

# Transatlantische Finanzmärkte müssen enger kooperieren

Entwurf, Stand März 2010

**Financial Services Committee  
American Chamber of Commerce in Germany e.V.**

---

Chair AmCham Financial Services Committee  
Volker Sach  
Geschäftsführer  
F.A.Z. Institut

Co-Chair AmCham Financial Services Committee  
Rolf Maihöfer  
Managing Director & Head of Public Sector Group Germany & Austria  
Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA

AmCham Staff Contact  
Eva Funhoff  
Specialist, Government & Press Relations  
American Chamber of Commerce in Germany e.V.

Börsenplatz 7-11  
60313 Frankfurt am Main  
Tel: +49 69 929104-41  
Fax: +49 69 929104-11  
Email: [efunhoff@amcham.de](mailto:efunhoff@amcham.de)

Die globale Wirtschafts- und Finanzkrise hat einschneidende Änderungen für die Weltwirtschaft gebracht. Der Bedarf an einer effektiveren Aufsicht und Regulierung des Finanzsektors ist hierbei sehr deutlich geworden. Heute gibt es erste Anzeichen dafür, dass wir mit innovativen Ansätzen und neuen Investitionen in die Zukunft voranschreiten werden.

Die Vereinigten Staaten und die Europäische Union sind die am stärksten miteinander verflochtenen Regionen weltweit. Die wechselseitigen Investitions- und Handelsströme sind enorm. Die USA und Europa erwirtschaften zusammen rund 60% des weltweiten Bruttoninlandsproduktes und vereinen 70% der weltweiten Direktinvestitionen auf sich.<sup>1</sup>

Als die größten Finanzmärkte weltweit spielen Amerika und Europa eine zentrale Rolle im internationalen Finanzsystem. In den USA generiert der Finanzdienstleistungssektor etwa 8% des Bruttoinlandsproduktes, 6% sind es in der Europäischen Union.<sup>2</sup> Beide Märkte erwirtschaften mehr als zweidrittel aller Finanzdienstleistungen weltweit gemessen am Transaktionsvolumen.<sup>3</sup>

AmCham Germany hat es sich zur Aufgabe gemacht, die Beziehungen zwischen den transatlantischen Partnern zu stärken und die Investitionsbedingungen für multinationale Unternehmen zu verbessern. Die Förderung folgender Maßnahmen ist dafür unerlässlich:

- Stärkung der internationalen Finanzmarktssysteme durch enge Koordination und Abstimmung von Maßnahmen innerhalb der G20 Staaten
- Förderung eines integrierten transatlantischen Finanzmarktes Strategische Partnerschaft der USA und EU innerhalb der G20, des Internationalen Währungsfonds (IMF), des Finanzstabilitäts-Rats (Financial Stability Board, FSB)<sup>4</sup> und des Ausschusses für Systemrisiken (Systemic Risk Board, SRB), um internationale Finanzmarktreformen voranzutreiben
- Ausbau des amerikanischen und europäischen Finanzmarktes als internationales Zentrum für Effizienz und Innovation<sup>5</sup>

## Zwei Märkte – Zwei Rechtssysteme – Zwei Einheiten

Trotz erster erfolgreicher Bestrebungen auf beiden Seiten des Atlantiks formale Handelsbarrieren abzubauen, behindern weiterhin gravierende Unterschiede die transatlantische Finanzmarktintegration. Unterschiede gibt es zum Beispiel in der Regulierung der Lizenzvergabe für Finanzdienstleister und Produkte, im Bereich der Unternehmensführung, des Investorenschutzes sowie anderen Berichterstattungspflichten. Dies hat zur Folge, dass der US und der EU Markt auf Investoren und Unternehmen aus der Finanzbranche wie zwei separate Wirtschaftsstandorte wirkt. Die Erfüllung von rechtlichen Bedingungen und Berichterstattungspflichten, die an beiden Standorten unterschiedlich sein können, ist für die international operierenden Unternehmen mit hohen Kosten verbunden.

## Strategische Partnerschaft der EU und USA

Der im April 2007 gegründete Transatlantische Wirtschaftsrat (TEC) bietet Entscheidungsträgern eine Plattform, um kurz- und langfristige Maßnahmen zur Förderung der transatlantischen Wirtschaftsintegration zu diskutieren. Ergänzt wird die Agenda des TEC durch andere Abkommen, die die Grundsteine für einen offenen transatlantischen Kapital- und Investmentmarkt gelegt haben. Dazu gehören das EU-US Open Investment

<sup>1</sup> Bundeszentrale für politische Bildung <http://www1.bpb.de/wissen/l6pfev,0,WeltBruttoinlandsprodukt.html>

<sup>2</sup> TABD, „EU-U.S. financial markets – need for cooperation in difficult times“, February 2010, S. 7

<sup>3</sup> TABD, S. 5

<sup>4</sup> <http://www.financialstabilityboard.org/> (9. Dezember 2009)

<sup>5</sup> TABD, S. 7

Statement von Mai 2008, der „US-EU Dialogue“, festgelegt im Rahmen des TEC Meetings vom November 2007, sowie die Bestrebungen der OECD Maßnahmen für eine Investitionspolitik auf internationaler Ebene. Diese bereits bestehenden Übereinkommen können als Basis dienen, um die Arbeit für ein offenes Investitionsklima mit konkreten Maßnahmen fortzusetzen. Ein offener transatlantischer Markt ohne Schranken würde die Wettbewerbsfähigkeit der USA und Europas erkennbar stärken und könnte zu Wachstumsimpulsen von bis zu 3% des BIP führen.

### **Notwendigkeit internationaler Vereinbarungen und Kooperation**

Die transatlantische Agenda ist weltweit ausgerichtet und das macht sie so komplex. Sie verlangt ein kreatives und gemeinschaftliches Zusammenwirken der Vereinigten Staaten mit Deutschland, Europa und dem Rest der Welt. Diese Kooperation bedarf enger Allianzen, wirtschaftspolitischer wie auch kultureller.

Die Regierungen auf nationaler und internationaler Ebene arbeiten an einer besseren Regulierung der Finanzmärkte, damit die Wirtschaft nicht mehr von exzessiven Risikoanlagen bedroht werden kann und damit künftige Krisensituationen vermieden werden können. Im Rahmen eines reformierten Systems zum verbesserten Risikomanagement müssen internationale Wirtschaftsorgane klare und bindende Regeln für das internationale Finanzwesen festlegen. Dazugehörige Maßnahmen werden im folgenden Abschnitt aufgezählt.

Die Entwicklung und der Verlauf der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise haben gezeigt, dass globale Kooperation auf Basis des G20 Formats unverzichtbar ist. Die G20-Staaten machen 90% des weltweiten BIP und 2/3 der Weltbevölkerung aus. Ferner trägt das G20-Format der Verschiebung der wirtschaftlichen Machtverhältnisse vom euro-atlantischen zum asiatisch-pazifischen Raum Rechnung. Aufstrebende Länder mit ihren dynamischen Märkten, wie China, Indien und Brasilien, müssen stärker in die Entscheidungsprozesse eingebunden werden.

Die Grundsätze nach denen es jetzt zu handeln gilt lauten: mehr Transparenz an den Märkten, Verantwortungsbewusstsein, ein solides Bankwesen, ein besseres Risikomanagement und weltweite finanzwirtschaftliche Übereinkünfte. Das geht nur auf Basis eines internationalen Abkommens.

### **Ergebnisse der G20 Konferenz – Schritt in die richtige Richtung**

Erst seit Kurzem steht die Thematik der Vereinbarkeit von nationaler Gesetzgebung mit den ausländischen Systemen, insbesondere im Bereich Marktzugang und Behandlung von Drittstaaten-Teilnehmern wieder im Vordergrund. Die Regierungen aus den USA und aus Europa haben bei den jüngsten Verhandlungen in Pittsburgh bewiesen, dass sie als strategische Partner in der Lage sind, die internationale Zusammenarbeit voranzutreiben und die aufstrebenden Schwellen- und Entwicklungsländer zu motivieren. Die Einigung der G20 Staaten zur Reform des Finanzsystems mit folgenden Maßnahmen ist sehr zu begrüßen:

- Bankenregulierung: Internationale Banken sollen zur Absicherung ihrer Risiken stärker in die Pflicht genommen werden als bisher. Bei dieser Maßnahme ist jedoch eine längerfristige stufenweise Einführung auch über 2012 hinaus wünschenswert.
- Boni: Die erfolgsabhängigen Vergütungssysteme der Banken sollen sich am nachhaltigen Erfolg orientieren.
- Welthandel: Die Abkehr von neuen Handels- und Investitionsschranken zur Schaffung eines stärkeren und global konsistenten Rahmens auf Basis systematischer internationaler Kooperation

- Die Schaffung des FSB zur Überwachung von grenzüberschreitenden Makro-Level Risiken<sup>6</sup>

Nicht nur im Bereich der Finanzmarktregulierung ist es wichtig, langfristige Ziele zu setzen, die von der internationalen Gemeinschaft mitgetragen werden und die notwendige Stabilität schaffen. Kurzfristige und erreichbare Erfolge haben jedoch Signalwirkung und dienen zur Unterstützung gemeinsamer langfristiger Interessen. Gerade auf transatlantischer Ebene ist es daher wichtig, die Arbeit in bereits bestehenden Organen der Kooperation, wie zum dem Transatlantischen Wirtschaftsrat, zu unterstützen

### **Wirtschaftsintegration auf Basis des Prinzips „Gegenseitiger Anerkennung“**

Obwohl sich die G20-Regierungen um eine stärkere internationale Koordinierung bemühen, gibt es deutliche Unterschiede in den Gesetzesvorschlägen der Länder. AmCham Germany fordert die USA und Europa auf, sich zu effektiver Koordination der Finanzmarktpolitik und –Regulierung zu bekennen unter Berücksichtigung folgender Empfehlungen<sup>7</sup>:

- Ex-ante bilaterale Absprachen bei neuen Regulierungsinitiativen
- enge Koordination bei internationalen Positionen, z.B. im Rahmen von G20 Gesprächen
- Systematische Zusammenarbeit beim Abbau regulatorischer Handelsbarrieren auf der Basis des Prinzips gegenseitiger Anerkennung (vgl. „Statement of the European Commission and the US SEC on Mutual Recognition in Securities Markets of February 2008“<sup>8</sup>)
- Harmonisierung von Bilanzierungsstandards (Anerkennung von IFRS als globaler Standard)
- Konsistenz bei der Regulierung von Alternativen Investments und „Credit Rating Agencies“
- Gegenseitige Anerkennung von Wertpapieren
- Einigung in der Regulierung von Versicherungen (geregelt durch Solvency II)

Internationale Koordination bedeutet nicht zwangsläufig, dass man identische Regeln und Gesetze festlegt, sondern vielmehr, dass man unterschiedliche Standards des jeweils anderen Rechtskreises anerkennt.

---

<sup>6</sup> <http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm> (9. Dezember 2009)

<sup>7</sup> TABD, S. 13 ff.

<sup>8</sup> <http://www.sec.gov/news/press/2008/2008-9.htm> (3. Dezember 2009)