

# **Wieviel Kontrolle braucht der internationale Finanzmarkt?**

*Kapitalmärkte im Spannungsfeld zwischen globaler Regulierung und wirtschaftlicher Freiheit.*

Stefan Schüder

## **Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

### **Schüder, Stefan:**

Wieviel Kontrolle braucht der internationale Finanzmarkt?

*Kapitalmärkte im Spannungsfeld zwischen globaler Regulierung und wirtschaftlicher Freiheit.*

ISBN 978-3-941274-21-1

### **Alle Rechte vorbehalten**

1. Auflage 2009

© Optimus Mostafa Verlag

URL: [www.optimus-verlag.de](http://www.optimus-verlag.de)

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes in Deutschland ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

# Inhaltsverzeichnis

|                                                                               |           |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Abkürzungsverzeichnis.....</b>                                             | <b>IV</b> |
| <b>1 Einleitung .....</b>                                                     | <b>1</b>  |
| <b>2 Der internationale Finanzmarkt .....</b>                                 | <b>3</b>  |
| 2.1 Definition des Finanzmarkts.....                                          | 3         |
| 2.2 Die Funktion von Finanzmärkten.....                                       | 4         |
| 2.3 Abgrenzung des internationalen Finanzmarkts .....                         | 6         |
| <b>3 Wettbewerb und Regulierung .....</b>                                     | <b>8</b>  |
| 3.1 Marktwirtschaftlicher Wettbewerb.....                                     | 8         |
| 3.2 Funktionen des Wettbewerbs.....                                           | 10        |
| 3.3 Regulierung .....                                                         | 10        |
| 3.4 Problematik der Regulierung.....                                          | 11        |
| 3.5 Die Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs .....             | 14        |
| 3.5.1 Theoretische Begründung der Kapitalverkehrsliberali-<br>sierung .....   | 14        |
| 3.5.2 Auswirkungen der Kapitalverkehrsliberalisierung .....                   | 16        |
| <b>4 Marktunvollkommenheiten auf Finanzmärkten .....</b>                      | <b>19</b> |
| 4.1 Prinzipal-Agent-Theorie.....                                              | 20        |
| 4.1.1 Adverse Selektion.....                                                  | 21        |
| 4.1.2 Moral Hazard.....                                                       | 22        |
| 4.2 Noise-Trading.....                                                        | 23        |
| 4.3 Herding.....                                                              | 24        |
| 4.4 Selbsterfüllende Erwartungen und multiple Gleichgewichte ....             | 24        |
| 4.5 Auswirkungen von Marktunvollkommenheiten – Kapitalmarkt-<br>versagen..... | 26        |
| 4.5.1 Spekulationsblasen .....                                                | 26        |
| 4.5.2 Spekulative Attacken.....                                               | 28        |
| 4.5.3 Ansteckung.....                                                         | 29        |
| <b>5 Das Entstehen von Finanzmarktkrisen und ihre Folgen .....</b>            | <b>31</b> |
| 5.1 Zahlungsbilanzkrisen.....                                                 | 31        |

|                                                                                                     |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 5.2 Bankenkrisen .....                                                                              | 36        |
| 5.3 Twin-Krisen.....                                                                                | 38        |
| 5.4 Die gesellschaftlichen Kosten von Finanzmarktkrisen.....                                        | 40        |
| <b>6 Allgemeine Verbesserung der Marktfunktionen .....</b>                                          | <b>42</b> |
| 6.1 Verbesserung der Transparenz .....                                                              | 42        |
| 6.1.1 Bereitstellung von Information.....                                                           | 43        |
| 6.1.2 Anwendung von Indikatorsystemen .....                                                         | 45        |
| 6.2 Verbesserung der Finanzmarktregulierung.....                                                    | 47        |
| 6.2.1 Wertpapiermarktregulierung .....                                                              | 50        |
| 6.2.2 Bankenregulierung .....                                                                       | 52        |
| 6.2.3 Die Regulierung von High Leveraged Institutions (HLI)....                                     | 55        |
| 6.2.4 Zusammenfassende Betrachtung .....                                                            | 57        |
| 6.3 Stärkere Beteiligung des privaten Sektors.....                                                  | 59        |
| 6.3.1 Bisherige Möglichkeiten zur Beteiligung des privaten<br>Sektors an den Kosten von Krisen..... | 60        |
| 6.3.2 Vorschläge für eine effizientere Risikoaufteilung.....                                        | 62        |
| 6.3.3 Staaten, private Investoren und internationale Finanzhilfe .                                  | 64        |
| 6.3.4 Finanzmarktstabilisierende Vergütungsgestaltung .....                                         | 65        |
| <b>7 Regulierung des internationalen Kapitalverkehrs .....</b>                                      | <b>69</b> |
| 7.1 Tobin-Steuer .....                                                                              | 70        |
| 7.1.1 Motive für die Einführung der Tobin-Steuer.....                                               | 70        |
| 7.1.2 Argumente gegen die Einführung der Tobin-Steuer .....                                         | 73        |
| 7.1.3 Einschätzung der Tobin-Steuer .....                                                           | 76        |
| 7.2 Kapitalverkehrskontrollen .....                                                                 | 77        |
| 7.2.1 Kapitalexportkontrollen – Das Beispiel Malaysia.....                                          | 80        |
| 7.2.2 Kapitalimportkontrollen – Das Beispiel Chile .....                                            | 81        |
| 7.2.3 Zusammenfassung Kapitalverkehrskontrollen .....                                               | 84        |
| <b>8 Die Rolle internationaler Institutionen.....</b>                                               | <b>86</b> |
| 8.1 Der Internationale Währungsfond .....                                                           | 86        |
| 8.1.1 Aufgaben des IWF.....                                                                         | 88        |
| 8.1.2 Kritik am IWF .....                                                                           | 89        |
| 8.1.3 Abschaffung oder Reformierung des IWF?.....                                                   | 96        |

|                                                           |            |
|-----------------------------------------------------------|------------|
| 8.2 Das Financial Stability Board.....                    | 97         |
| 8.3 Die Einrichtung einer World Financial Authority ..... | 100        |
| <b>9 Schlussbetrachtung und Fazit .....</b>               | <b>102</b> |
| <b>10 Quellenverzeichnis.....</b>                         | <b>105</b> |

## **Abkürzungsverzeichnis**

|             |                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| A           | Absorption der Volkswirtschaft                                                                                                                                                                                       |
| BIS         | Bank für Internationalen Zahlungsausgleich                                                                                                                                                                           |
| C           | Privater Konsum                                                                                                                                                                                                      |
| $\Delta$ WR | Veränderung der Währungsreserven                                                                                                                                                                                     |
| FSB         | Financial Stability Board                                                                                                                                                                                            |
| FSF         | Financial Stability Forum                                                                                                                                                                                            |
| G           | Staatsausgaben                                                                                                                                                                                                       |
| G7          | Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, USA                                                                                                                                                 |
| G10         | Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, Niederlande, Schweden, USA                                                                                                                 |
| G20         | Argentinien, Australien, Brasilien, China, Deutschland, Europäische Union, Frankreich, Großbritannien, Indien, Indonesien, Italien, Japan, Kanada, Mexiko, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika, Südkorea, Türkei, USA |
| HLI         | High Leveraged Institution                                                                                                                                                                                           |
| I           | Private Investitionen                                                                                                                                                                                                |
| IWF         | Internationaler Währungsfond                                                                                                                                                                                         |
| IOSCO       | International Organization of Securities Commissions                                                                                                                                                                 |
| Kb          | Kapitalbilanzsaldo                                                                                                                                                                                                   |
| M           | Importe                                                                                                                                                                                                              |
| WFA         | World Financial Authority                                                                                                                                                                                            |
| X           | Exporte                                                                                                                                                                                                              |
| Y           | Bruttosozialprodukt                                                                                                                                                                                                  |