

IOSCO-Konferenz in Luxemburg: Jean Guill und Jean-Marc Goy (CSSF) im Interview

# Der Gipfel der Aufsichtsbehörden

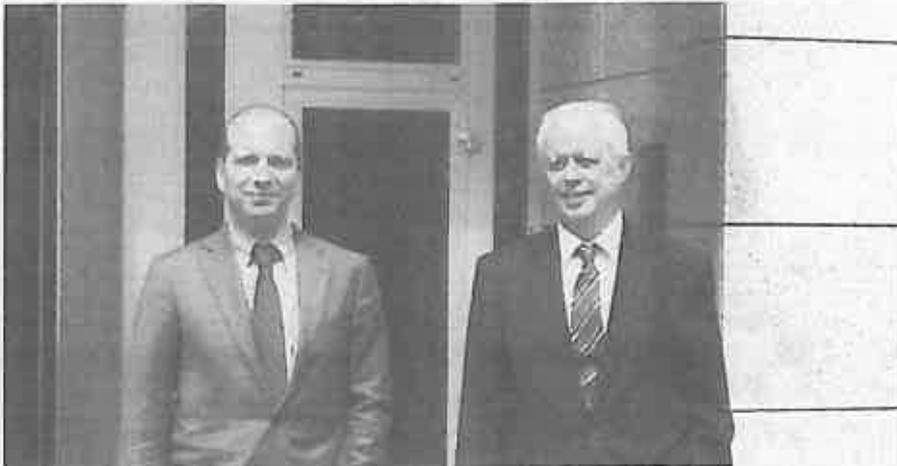


Foto: Yves Greis

Jean-Marc Goy und Jean Guill freuen sich auf die IOSCO-Konferenz

## Yves Greis

Vom 15. bis zum 19. September dreht die Welt der Finanzaufsicht um Luxemburg. Das Großherzogtum ist der Austragungsort des alljährlichen Gipfeltreffens des Weltverbandes der Finanzmarktaufsichten IOSCO. Das *Tageblatt* sprach mit Jean Guill, dem Direktor der heimischen Finanzaufsicht CSSF, und seinem Experten für internationale Angelegenheiten Jean-Marc Goy über das bevorstehende Groß-Event.

### Tageblatt: Was ist IOSCO?

Jean Guill: „IOSCO ist die Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden der ganzen Welt. Meist handelt es sich um staatliche Organisationen, wie im Falle der CSSF, deren Aufgabe es ist, aufzupassen, dass die Wertpapiermärkte ordnungsgemäß funktionieren, so dass die Investoren vertrauensvoll in diese Märkte investieren können.“

Die IOSCO wurde 1983 gegründet – vor 30 Jahren also. Mittlerweile sind rund 120 Regulierungsbehörden aus der ganzen Welt Mitglied. Hinzu kommen einige Börsen oder ähnliche Einrichtungen.

Zwar kann die IOSCO keine rechtlich geltenden Vorschriften machen, sie legt aber Standards für die Wertpapiermärkte fest, an die sich normalerweise alle Mitglieder halten.

Auch internationale Organisationen, die dafür Sorge tragen, dass Finanzsysteme so funktionieren wie sie sollen – z.B. der Inter-

nationale Währungsfonds oder das Financial Stability Board –, halten sich an die Standards, die die IOSCO festlegt, und kontrollieren, ob diese Standards überall eingehalten werden.

Als der IWF das letzte Mal Luxemburg unter die Lupe genommen hat, ist er die IOSCO-Standards der Reihe nach durchgegangen und konnte feststellen, dass wir diese alle einhalten.“

„T“: Welche Rolle spielt die Konferenz, die nun im September in Luxemburg abgehalten wird?

J.G.: „Einmal im Jahr hält die IOSCO ihre Jahreshauptversammlung ab. Diese findet immer woanders statt. Wir haben die IOSCO gebeten, sie dieses Mal in Luxemburg abzuhalten. Die Einladung wurde angenommen, so dass die Versammlung in diesem Jahr hier organisiert wird.“

„T“: Welche Themen werden bei dieser Veranstaltung angegangen?

J.G.: „Die Konferenz ist zweigeteilt. Die ersten zwei Tage sind die Regulierer unter sich und kümmern sich um das, was man von einer Jahreshauptversammlung erwartet: Verschiedene Arbeitsgruppen kommen zusammen und der Vorstand wird neu gewählt. Das kann man sich vorstellen wie bei jedem anderen großen oder kleinen Verein auch.“

Danach folgen zwei Tage Programm für die Öffentlichkeit. Fachleute, die interessiert sind, können dahin kommen.

Es ist eine gute Gelegenheit, alle Aufsichtsbehörden an einem Ort anzutreffen – gerade für die Industrie. An diesen zwei Tagen werden vier Podiumsdiskussionen stattfinden, bei denen aktuelle Themen besprochen werden.

Ein erstes Thema sind die Herausforderungen, die in naher Zukunft auf die Wertpapieraufsichtsbehörden zukommen. Die zahlreichen neuen Regeln, die in der Vergangenheit ausgearbeitet wurden und noch immer ausgearbeitet werden, interessieren sowohl die Aufsichtsbehörden als auch die Menschen, die sie im Berufsleben umsetzen müssen.

Ein zweites wichtiges Thema, das wir ausgewählt haben, sind die Wachstumsländer. Wir vermeiden ganz absichtlich den Begriff Schwellenländer. Wir sind der Meinung, dass diese Länder nicht mehr an der Schwelle stehen, sondern, dass sie das Wachstum der Weltwirtschaft vorantreiben.“

„T“: Inwiefern interessiert ein solches Thema Aufsichtsbehörden?

J.G.: „Aufsichtsbehörden interessieren sich insofern dafür, als diese jungen Märkte auch Standards erfüllen müssen. Damit Investoren in diese Länder, die sie nicht so gut kennen und die sie selbst nicht so genau kontrollieren können, investieren können, ist es wichtig, dass diese Märkte die gleiche Sicherheit und Regulierung garantieren wie alle anderen Märkte. Darüber werden wir bei der Konferenz während einer Podiumsdiskussion mit Vertretern aus verschiedenen Kontinenten sprechen.“

„T“: Welche Punkte werden bei dem Treffen noch behandelt?

J.G.: „Ein drittes Thema ist eines, das uns in Luxemburg sehr am Herzen liegt, nämlich das verantwortungsvolle Investieren. Dabei wird nicht mehr nur dort investiert, wo einen der höchste Gewinn erwartet, sondern man achtet auch darauf, was mit dem Geld geschieht und was die Investition bewirkt.“

Jean-Marc Goy: „In dieser Podiumsdiskussion werden wir darüber sprechen, wie man dafür Sorge tragen kann, dass die Finanzmärkte dazu beitragen, dem unterprivilegierten Teil der Weltbevölkerung zu helfen.“

J.G.: „In Luxemburg wird in diesem Kontext die Mikrofinanz großgeschrieben. Es

ist eine Nische, in der eine ganze Reihe von Institutionen tätig sind.“

**„T“: Können Aufsichtsbehörden in diesem Feld viel bewirken?**

J.G.: „Aufsichten müssen auch in diesem Fall darauf achten, dass die Regeln eingehalten werden. Es reicht nicht, zu sagen, 'die werden das schon richtig machen, sind ja nette Leute'. Menschen, die ihr Geld in diesem Bereich anlegen, dürfen die gleichen Garantien erwarten wie in anderen Bereichen.“

Es ist auch möglich, Investoren zu orientieren, das ist allerdings nicht die Aufgabe der Aufsichts, sondern des Staates, der z.B. Steuererleichterungen beschließen kann, um Investitionen zu kanalisieren.“

**„T“: Gibt es noch weitere Themen, die angesprochen werden?**

J.G.: „Ein letztes Thema, das immer mehr an Bedeutung gewinnt, nicht nur in Europa, sondern weltweit, ist die Frage, wie Wertpapiermärkte dabei helfen können, Renten zu finanzieren. In Anbetracht einer Bevölkerung, die stetig wächst und älter wird, können die Renten in einigen Ländern nicht mehr so gut von staatlichen Pensionssystemen alleine getragen werden. Es wird also immer wichtiger, eine Rendite auf Wertpapiere zu kassieren, was in den letzten Jahren nicht immer einfach war. Viele Pensionssysteme haben nicht die Rendite erwirtschaftet, die sie sich erhofft hatten. Hier muss nach Lösungen gesucht werden.“

**„T“: Ist es heute allgemein so, dass solche Lösungen auf internationaler Ebene gesucht werden?**

J.G.: „Solche Dinge müssen heute international angegangen werden. Je größer ein Land ist, je mehr kann es zwar alleine bewirken. Heute ist es allerdings so, dass die gleichen Probleme überall auf der Welt auftreten. Es gibt keine einzelnen Märkte; alle sind sie untereinander verbunden.“

Deshalb ist eine Organisationen wie die IOSCO wichtig, in der die ganze Welt vertreten ist, um dafür zu sorgen, dass alles nach dem gleichen System abläuft.“

**„T“: Wer gibt dabei den Ton an? Haben einige Interessensgruppen oder Länder mehr Einfluss als andere?**

J.-M.G.: „Die Idee der IOSCO ist es, eine globale Organisation zu sein, bei der nicht ein Kontinent oder ein Markt tonangebend ist.“

Die IOSCO hat zwei große Organe: das Präsidentenkomitee, dessen Jahreshauptversammlung jetzt in Luxemburg stattfindet, und das IOSCO-Board, das die Geschichte der Organisation leitet. Das Board hat Mitglieder aus der ganzen Welt. Bei seiner Zusammensetzung wurde aufgesetzt, dass

kein Teil der Welt bevorzugt behandelt worden ist. Es ist nicht so, dass die großen Finanzmärkte ein größeres Gewicht haben als z.B. ein kleiner lokaler Markt auf dem afrikanischen Kontinent. Alle Kontinente sollen auf allen Ebenen vertreten sein.“

Daneben gibt es regionale Komitees: Ein Komitee für Nord- und Südamerika zusammen, eines für Europa, eines für Asien und eines für Afrika. Folgt es aber klar, dass Europa und Amerika eine große Rolle spielen. Wachstumsmärkte tun dies immer mehr: Russland, Indien China sind große Märkte, es ist klar, dass die immer mehr Gewicht haben.“

**„T“: Die Finanzindustrie spricht derzeit vom Regulierungstsunami. Wie sieht das von Ihrer Warte her aus?**

J.-M.G.: „Ich finde das Bild vom Tsunami nicht glücklich. In Luxemburg ist das mittlerweile bei den Leuten angekommen. Trotzdem wird immer noch vom Tsunami gesprochen. Das Bild ist falsch. Wer das Wort hört, denkt automatisch an die Katastrophe und die Verwüstung, die ein Tsunami hinterlässt. Wenn wir das Bild schon verwenden, dann für die Krise, und nicht für die Regeln, die wir als Reaktion auf die Krise eingeführt haben.“

Für die Regeln finde ich das Bild eines Schutzdamms besser. Die Überschwemmungskatastrophe in New Orleans z.B. hatte zur Konsequenz, dass danach die Schutzdämme verstärkt wurden.“

Nun lässt sich darüber streiten, wie hoch der Damm sein muss. Weil das Wasser einen bestimmten Pegelstand noch nie überschritten hat, heißt das nicht, dass man den Schutzdamm nicht höher bauen kann. Unsere Position ist jedoch nicht die, dass so viel wie möglich geregelt werden soll. Wir sind der Meinung, dass man es nicht übertreiben sollte. Wir sind gegen 'Overregulation'. Es steht jedoch außer Frage, dass wir aus der Krise Lehren ziehen müssen und dass aus diesen Lehren neue Regeln entstehen müssen.“

Teilweise ist die Industrie auch damit einverstanden, dass es nicht denkbar gewesen wäre, nichts zu unternehmen.“

J.G.: „Eine Klage der Industrie ist die, dass die Regeln immer detaillierter werden. Es wird immer schwieriger, sie komplett zu verstehen. Die Regelwerke sind heute extrem umfangreich.“

Das ist aber die Reaktion auf die Märkte, die immer kompliziertere Produkte erfinden. Dabei kann man nicht einfach mit einem Federstrich sagen, 'das geht' und 'das

geht nicht! Man muss ins Detail gehen. Wenn wir das nicht tun, dann heißt es, die Regeln seien nicht klar genug und es bestehe noch Klärungsbedarf. Es ist ein permanentes Dilemma zwischen zu viel und zu wenig.“

**„T“: Wie kommen Sie als CSSF damit klar? Die detaillierteren Regeln bedeuten ja auch, dass Sie sich immer detaillierter auskennen müssen.**

J.G.: „Das stimmt. Deshalb brauchen wir immer mehr Personal, und wir müssen heute immer mehr an der Entstehung solcher Regeln – die ja, was uns angeht, zumeist in Brüssel ausgearbeitet werden – mitarbeiten.“

Vielleicht hat man den Märkten früher zu viele Freiheiten gelassen

Jean Guill, CSSF

Wir brauchen immer mehr Mitarbeiter, die eine gewisse Erfahrung haben und sich die Regeln im

Detail anschauen und erkennen, wo eventuell Probleme auftreten könnten.“

Wir arbeiten als Aufsichtsbehörde stark mit der Industrie zusammen. Und zwar so, dass wir ihnen zuhören, um herauszufinden, wo sie Probleme sehen, damit neue Regeln, die ausgearbeitet werden, bestehende Probleme lösen und nicht neue schaffen.“

**„T“: Haben Sie das Gefühl, die Regeln, die ausgearbeitet werden, lösen die bestehenden Probleme?**

J.G.: „Die Regeln, die in den letzten Jahren ausgearbeitet wurden, haben eine ganze Reihe von Problemen geklärt. Es wurden mehrere Schutzdämme aufgebaut.“

Das hat es, wie gesagt, für die Märkte nicht einfacher gemacht. Wir haben allerdings auch gesehen, was passiert, wenn man den Märkten freie Hand gibt. Vielleicht hat man ihnen früher zu viele Freiheiten gelassen. Dann kam es zur Krise.“

J.-M.G.: „Es wäre vermessen, zu glauben, das Regelwerk wäre jetzt perfekt. Nichts hält uns aber davon ab, es zu verbessern, wenn wir eine Stelle finden, an der es nicht perfekt ist – im Idealfall in Zusammenarbeit. Hier kann die IOSCO ihren Teil dazu beitragen.“

**„T“: Kann man resümierend sagen, der Investor ist heute sicherer als noch vor 2008?**

J.-M.G.: „Die kurze Antwort lautet 'Ja! Weil aus der Krise etwas gelernt worden ist.“

J.G.: „Was den Schutz durch die Regeln angeht, ganz sicher!“