

# Finanzregulierer in der Krise

Unabhängige Regulierungsbehörden sind in den letzten Jahrzehnten zu einem wichtigen Faktor in der Politik geworden. Seit der Finanzkrise sind Regulierer wie die Schweizer Finma auch der breiteren Öffentlichkeit bekannt. Sie verfügen über zahlreiche Kompetenzen und hohe Autonomie. Mit ihrer Unabhängigkeit von der Politik wurde mehr Glaubwürdigkeit und höhere Effizienz in der Regulierung von Märkten verbunden. Dagegen ist ihre Verantwortung gegenüber demokratischen Institutionen schwächer ausgeprägt. Am Beispiel der Finma und der britischen FSA wird erörtert, ob von einem ernsthaften Defizit an Accountability, also der Verantwortlichkeit und Rechenschaftspflicht, solcher Kontrollorgane ausgegangen werden muss.



Die schweizerische Finanzmarktaufsicht (Finma) und der britische Finanzregulierer FSA sind beide unabhängig, jedoch in Kontrollstrukturen eingebettet. Die Finanzkrise bietet einen Rahmen, der es erlaubt, diese Strukturen auf ihre Leistungsfähigkeit hin zu überprüfen.

Foto: Keystone

## Verlagerung staatlicher Kompetenzen

In den letzten Jahrzehnten sind in so gut wie allen europäischen Ländern immer mehr vormals hoheitliche, staatliche Aufgaben hin zu anderen Akteuren verlagert worden – «aufwärts» auf die internationale Ebene von EU und zwischenstaatlichen Verträgen, «abwärts» durch Dezentralisierung hin zu regionalen und lokalen Einheiten und «seitwärts» zu halbstaatlichen oder privaten Akteuren. Dieser Artikel beschäftigt sich mit der horizontalen Verlagerung staatlicher Kompe-

tenzen an unabhängige Regulierungsbehörden (*Independent Regulatory Agencies, IRAs*). Die Bedeutung dieser Agenturen hat sowohl bezüglich ihrer Zahl wie auch ihrer Kompetenzen in den letzten Jahrzehnten europaweit stark zugenommen. In der Schweiz sind zur Wettbewerbskommission (Weko) und einigen kleineren Einrichtungen – wie der Unabhängigen Beschwerdeinstanz für Radio und Fernsehen (UBI), der Eidgenössischen Kommunikationskommission (ComCom) oder der Postregulierungsbehörde (PostReg) – in den letzten Jahren die Eidgenössische Elek-

Kasten 1

### Danksagung

Dieser Artikel entstand aus einem Forschungsprojekt der Universitäten Zürich und Lausanne im Rahmen des Nationalen Forschungsschwerpunktes «Democracy», gefördert durch den Schweizerischen Nationalfonds. Für Unterstützung bei der Datenrecherche sind wir den Teilnehmern des Forschungsseminars «Accountability and Legitimacy of Regulatory Agencies», abgehalten im Frühjahrssemester 2010 an der Universität Lausanne unter Leitung von Yannis Papadopoulos und Jan Biela, zu Dank verpflichtet.



**Jan Biela**  
Assistent, Institut d'études politiques et internationales der Universität Lausanne



**Dr. Martino Maggetti**  
Oberassistent, Institut für Politikwissenschaft der Universität Zürich und Institut d'études politiques et internationales der Universität Lausanne



**Dr. Manuel Puppis**  
Oberassistent, IPMZ – Institut für Publizistikwissenschaft und Medienforschung der Universität Zürich

trizitätskommission (ElCom) und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht Finma hinzugekommen. Ihre Kernaufgaben liegen meist in der Sicherstellung von Wettbewerb, also der Verhinderung von Monopolen oder anderen Formen von Marktversagen, vor allem in privatisierten und liberalisierten Wirtschaftssegmenten.

Zur Durchführung ihrer Aufgaben sind diese Behörden kraft Gesetz von Bundesrat und Bundesverwaltung unabhängig und nicht weisungsgebunden. Indem gewählte Regierungen nicht mehr selbst die Regulierungsentscheidungen fällen, soll theoretisch eine langfristig konsistente und an sektorspezifischer Expertise ausgerichtete Politik gewährleistet werden, die unabhängig etwa von Regierungswechseln oder partei- bzw. machtpolitischer Taktik ist. Dies soll sich in höherer Rechts- und Planungssicherheit für Wirtschaftsunternehmen niederschlagen und infolgedessen gesamtwirtschaftlich positiv wirken. Der hohe Autonomiegrad, den die betreffenden Behörden besitzen, hat jedoch die Kehrseite einer potenziell reduzierten demokratischen Kontrolle. Diese eingeschränkte *Accountability* lässt an der Legitimation der IRAs zweifeln. Es stellt sich die Frage, wie IRAs *accountable* gehalten, also für die Auswirkungen ihrer Entscheidungen zur Rechenschaft gezogen werden können, wenn dies über direkte administrative Kontrolle nicht möglich ist.

Zusätzliche Aktualität hat diese Problematik im Kontext der jüngsten Finanzkrise erhalten. Entscheidungen von Finanzregulieren wurden stark kritisiert; die britische Financial Services Authority (FSA) wurde gar für Ausbruch und Ausmass der Krise mitverantwortlich gemacht. In Anbetracht solcher umstrittener Entscheidungen von ausserordentlicher Tragweite stellt sich die Frage, wie die *ökonomisch* sinnvoll scheinende Unabhängigkeit von Regulierungsbehörden vom *demokratischen* Standpunkt aus zu bewerten ist. Dazu betrachten wir hier die Instrumente, die zur Kontrolle der britischen FSA und der Schweizer Finma zur Verfügung stehen.

### Regulierungsbehörden: Unabhängig aber verantwortlich?

Verwaltungshandeln wird allgemein durch die ununterbrochene Delegationskette zwischen Bürgern und Verwaltungsbeamten legitimiert. Die Elemente dieser Kette (Bürger, Parlament, Regierung und Verwaltung) werden in der parlamentarischen Demokratie durch Wahl (des Parlaments durch das Volk und der Regierung durch das Parlament) bzw. durch Weisungsbefugnisse (vom verantwortlichen Exekutiv oder Minister bis

zum ausführenden Beamten) verbunden. Beamte handeln also in letzter Konsequenz im Auftrag des Volkes als Souverän. Regulierungsbehörden wie die eingangs genannten sind jedoch meist explizit nicht weisungsgebunden und daher nicht in eine solche Delegationskette eingebunden. Je nach Grad der organisatorischen Unabhängigkeit der Agenturen ist die Legitimation über die Bindung an demokratisch legitimierte Institutionen schwierig, wenn nicht sogar unmöglich.

Für solcherart unabhängige Institutionen spielen daher andere Legitimitätskonzepte eine entscheidende Rolle. So wird etwa argumentiert, dass die fehlende Anbindung an demokratische Institutionen durch eine überdurchschnittliche Leistung der Behörden kompensiert werden könne. Diese *Ergebnislegitimität* beruht auf dem oben ausgeführten ökonomisch motivierten Grundgedanken der Vergabe von Regulierungsaufgaben an unabhängige Agenturen, wonach eine stärkere Unabhängigkeit von der Politik langfristige Planungssicherheit für Marktakteure herstellt und so gesamtwirtschaftlich positiv wirkt.

Wenn man davon ausgeht, dass eine solche Kompensation theoretisch möglich ist, so folgt daraus die Frage, inwiefern diese Verbesserung der Ergebnisse überprüfbar ist. Hierzu werden etwa Zielvereinbarungen zwischen Regierung und Behörden geschlossen, deren Erfüllung dann zum Beispiel durch Evaluationen überprüft werden kann. Die Agenturen müssen also ihre Leistungen nachweisen, ihre Strategien und Handlungsweisen erklären und gegebenenfalls die Konsequenzen tragen. Allerdings ist die Beurteilung der Leistungen einer Agentur relativ schwierig. Forschungen zur Performanz solcher Behörden kommen zu keinen klaren Ergebnissen, unter anderem da diese Agenturen oft mehreren Zielsetzungen unterworfen sind, an denen verschiedene gesellschaftliche Gruppen (im Falle der Finma etwa Banken, Konsumenten und Staat) ein unterschiedliches Interesse haben. Der Erfolg der Agentur ist also ein höchst subjektiver. Ausserdem sind die Wirkungen von Regulierungsentscheidungen oft sehr indirekt, schwer nachzuweisen und zu messen sowie von einer Vielzahl anderer Faktoren abhängig. Faktisch sind also die Möglichkeiten solcher *Accountability-for-Results-Mechanismen* im Falle unabhängiger Agenturen eingeschränkt.

Ein weiterer Ansatz zur Kontrolle der Agenturen beruht auf der Idee von *Prozesslegitimität*. Sie beschreibt die Wirkung, die transparente und nachvollziehbare Entscheidungsprozesse, die allen gesellschaftlichen Interessenlagen Mitwirkungsrechte einräu-

men, die Akzeptanz von Entscheidungen erhöhen können. Theoretisch sollen also die verstärkte Teilnahme der Öffentlichkeit und betroffener Interessengruppen sowie ein offener, inklusiver und transparenter Entscheidungsprozess dafür sorgen, dass die Handlungen der Regulierungsbehörde nachvollziehbar und überprüfbar bleiben und somit deren Akzeptanz stärken. Zwar sind die Ziele prozeduraler Fairness und erhöhter Transparenz positiv zu bewerten. Abgesehen davon, dass eine Erhöhung der beteiligten Akteure die Entscheidungskosten – d.h. die Schwierigkeit, überhaupt eine Entscheidung treffen zu können – erhöht, steht eine solcherart verstärkte *Procedural Accountability* auch im Widerspruch zum eigentlichen Zweck der Unabhängigkeit der Agentur: Sind die Teilhabemöglichkeiten ausgeprägt, wird die Unabhängigkeit der Agentur (und damit ihre Existenzberechtigung) unter Umständen unterlaufen. Sind sie dagegen geringer, ist fraglich, ob hierdurch ein ausreichendes Mass an Verantwortlichkeit erreicht werden kann.

### FSA und Finma im Vergleich

Im Zuge der weltweiten Finanzkrise sind Finanzregulierer in einigen Fällen kritisiert worden, dass sie Vorzeichen der Krise nicht erkannt oder nicht richtig bewertet hätten. In manchen Fällen wurde auch ihre Unabhängigkeit vom regulierten Finanzsektor in Frage gestellt. Die folgende Betrachtung des schweizerischen und des britischen Finanzregulierers, der Finma und der FSA, kann die Berechtigung solcher Kritik weder bestätigen noch widerlegen. Allerdings bietet die Finanzkrise einen Rahmen, der es erlaubt, die Kontrollstrukturen, in welche die jeweiligen Agenturen eingebettet sind, auf ihre Leistungsfähigkeit hin zu überprüfen. Entsprechend der oben getroffenen Unterscheidung betrachten wir die Unabhängigkeit der Agenturen, die Transparenz ihrer Prozesse, die Instrumente der Ergebnisüberprüfung sowie die Folgerungen, die aus der Finanzkrise für die jeweiligen Agenturen resultierten.

#### Unabhängigkeit

Verglichen mit der FSA, die bereits seit Ende der 1990er-Jahre besteht, ging die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht Finma 2009 aus der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK), dem Bundesamt für Privatversicherungen und der Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei hervor. Sowohl FSA als auch Finma sind von der Politik mit ähnlichen Zielen beauftragt worden (Sicherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes, Schutz der Anleger, Bekämpfung

von Finanzkriminalität, Bemühen um Ansehen des Finanzplatzes). Zu diesem Zweck geniessen beide eine hohe finanzielle, organisatorische und operative Autonomie. Intern werden sie durch eine Geschäftsführung und einen Verwaltungsrat (Finma) bzw. ein *Management Board* (FSA) geleitet, deren Mitglieder durch den Bundesrat bzw. das Finanzministerium bestimmt werden. Das britische Finanzministerium bestimmt auch den Vorsitzenden der FSA, während diese Aufgabe im Falle der Finma dem Verwaltungsrat obliegt. Berücksichtigt man zudem, dass Abberufungen von Verwaltungsratsmitgliedern in der Schweiz gegenüber Grossbritannien erschwert sind, ist die Unabhängigkeit der Finma etwas höher einzuschätzen als diejenige der FSA.

#### Entscheidungsprozesse

In den Entscheidungsprozessen fällt auf, dass die FSA deutlich mehr Instrumente besitzt, die explizit Transparenz herstellen und Informationsflüsse verbessern sollen. Konsumenten haben Mitsprachemöglichkeiten (*Consumer Panel*) und ihnen steht eine Beschwerdestelle zur Verfügung (*Independent Complaints Commissioner*). Ebenso können sich die betroffenen Wirtschaftsakteure äussern (*Practitioner Panel*). Die FSA wird ausserdem in wettbewerbsrechtlicher (*Office of Fair Trading*) und fiskalischer Hinsicht (*National Audit Office*) kontrolliert. Die Finma besitzt Vergleichbares nur in der fiskalischen Überprüfung durch die Eidgenössische Finanzkontrolle. Einflussmöglichkeiten der regulierten Sektoren bestehen jedoch durch ihre gesetzlich festgeschriebene Repräsentation im Verwaltungsrat. Auch scheint die Finma sich stärker mit Finanzdepartement und Bundesrat auszutauschen als die FSA mit dem Finanzministerium. Der Einfluss der Politik im Alltagsgeschäft erscheint trotz nominell grosser Unabhängigkeit nicht unbedeutend.

#### Evaluation und Beurteilung der Ergebnisse

Betrachten wir nun die Evaluation und Beurteilung der Ergebnisse der Regulertätigkeit beider Behörden. Die jährlichen Berichte beider Behörden werden durch die jeweiligen Parlamentsausschüsse beraten, wobei im britischen Fall eine mündliche Anhörung der Verantwortlichen obligatorisch ist. Nach der Finanzkrise wurden gesonderte Untersuchungsverfahren lanciert; das Ergebnis liegt für die Finma bereits vor,<sup>1</sup> während die Untersuchungen zur FSA noch laufen. Beide Agenturen haben zudem eine eigene Darstellung der Abläufe während der Krise veröffentlicht.<sup>2</sup> Diese Berichte zeigen zweierlei:

1 Vgl. GPK, 2010: Die Behörden unter dem Druck der Finanzkrise und der Herausgabe von UBS-Kundendaten an die USA. Bericht der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates vom 30. Mai 2010, [www.parlament.ch](http://www.parlament.ch), Organe und Mitglieder, Kommissionen, Aufsichtskommissionen, Geschäftsprüfungskommission, Dossier Finanzkrise / Herausgabe von UBS-Kundendaten an die USA.

2 Vgl. FSA, 2009: The Turner Review. A Regulatory Response to the Global Banking Crisis, [www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk), FSA Library, Corporate documents, The Turner review; FINMA, 2009: Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht, [www.finma.ch](http://www.finma.ch), Über Finma, Publikationen, Berichte.

- Erstens existiert eine funktionierende *Accountability for Results* – d.h. eine Verantwortlichkeit für die Resultate der eigenen Tätigkeit – auch bei hochgradig unabhängigen Behörden wie der FSA und der Finma. Beide mussten sich mit Kritik auseinandersetzen und Änderungen an ihren internen Abläufen sowie den verfolgten Zielen akzeptieren.
- Zweitens zeigt der Inhalt der betreffenden Berichte *Mängel in den Strukturen* auf, die jeweils unterschiedlich gelagert sind und Rückschlüsse auf zugrundeliegende strukturelle Probleme erlauben. Im Fall der Finma wird von der verantwortlichen Geschäftsprüfungskommission (GPK) die schlechte Früherkennung von Krisenanzeichen bemängelt, die Handlungen der Agentur zur Krisenbewältigung jedoch weitgehend gutgeheissen. Kritisch ist die GPK vor allem gegenüber der politischen Krisenbewältigung innerhalb des Bundesrates. Der Finma selbst wird eine verstärkte Nutzung externer Fachexpertise und eine Reorganisation der internen Abläufe nahegelegt, was den attestierten Defiziten in der Erkennung systemischer Risiken entgegenwirken soll.<sup>3</sup> Im Gegensatz zu diesen Änderungen an den *operativen* Abläufen im Falle der Finma wurde die FSA vor allem wegen ihrer *strategischen* Ausrichtung, der sogenannten *Light-touch Regulation*, angegriffen. Wie der Vorsitzende Lord Adair Turner selbst in seinem Bericht einräumt, habe der Glaube, Märkte seien «generell selbstkorrigierend»,<sup>4</sup> zu einer Unterregulierung mancher Geschäftsbereiche geführt. Dies könnte Folgen haben: Derzeit steht sogar eine Auflösung der FSA und eine Neuordnung der gesamten britischen Finanzregulierung auf der politischen Agenda.

Unabhängigkeit ist tendenziell grösser, und es sind weniger formale Kontrollinstrumente vorhanden.

Allerdings schneidet die FSA in der Bewertung der Handlungen vor und während der Krise deutlich schlechter ab. Zwar sind diese Einschätzungen mit Vorsicht zu bewerten und stehen auch nicht im Mittelpunkt dieses Beitrags. Augenscheinlich waren aber die zahlreichen Instrumente, durch welche die operativen Prozesse der FSA überwacht werden sollen, nicht geeignet, die strategische Ausrichtung der Behörde zu beeinflussen. Die Finma ist, im Gegensatz zu ihrer formal höheren Unabhängigkeit, offenbar stärker ins politische Geschehen eingebunden.

Die Mängel in der Krisenfrüherkennung der Finanzregulierer sind eher nicht auf ihren institutionellen Charakter zurückzuführen. Auch scheint es so zu sein, dass eine effektive Kontrolle des Handelns unabhängiger Regulierungsbehörden prinzipiell möglich ist. Die Effektivität der institutionellen Kontrollarrangements ist jedoch sehr unterschiedlich und schwer einzuschätzen. Dafür ist eine vertiefte Analyse von Unabhängigkeit und Accountability der betreffenden Behörden unter Einbezug weiterer gesellschaftlicher und politischer Akteure auf nationaler wie internationaler Ebene erforderlich. ■

## Fazit

Können wir nun von einem Kontrollproblem bezüglich der unabhängigen Regulierungsbehörden sprechen? Beide betrachteten Regulierungsbehörden zeigen ein hohes Niveau von Autonomie, wobei die Unabhängigkeit der Finma speziell in personeller Hinsicht grösser ist. Bezüglich der Prozesse ist insbesondere die FSA durch verschiedene Instrumente stark zu Transparenz und Offenheit angehalten, wohingegen die Einflüsse auf die Finma eher informell, aber unzweifelhaft vorhanden sind. In der Verantwortlichkeit für die Ergebnisse ihrer Regulierungstätigkeit sind beide Behörden in sehr ähnliche Strukturen eingebunden. Insgesamt scheint – rein formal betrachtet – das Kontrollproblem im Falle der Finma grösser. Ihre

<sup>3</sup> Ein gesonderter Punkt im Falle der Finma ist die Herausgabe der UBS-Kundendaten an die USA, die in der Öffentlichkeit stark kritisiert und in der Zwischenzeit vom Bundesverwaltungsgericht als illegal eingestuft worden ist.

<sup>4</sup> Vgl. FSA, 2009, S. 81.