

Zeitschrift für das gesamte  
**REDITWESEN**

78. Jahrgang · 1. Juni 2025

**11-2025**

Digitaler  
Sonderdruck

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse  
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019

# Zur Zukunft des Finanzsystems

Wie sieht das globale  
Finanzsystem der Zukunft aus?

Andreas Dombret

Andreas Dombret

## Wie sieht das globale Finanzsystem der Zukunft aus?

Die Frühjahrstagung der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Washington bietet traditionell eine wichtige Plattform für führende Finanzminister und Zentralbanker aus aller Welt, um sich im vertrauten Kreis über die wichtigsten wirtschaftspolitischen Herausforderungen und die aktuelle Lage der Weltwirtschaft und ihrer Volkswirtschaften auszutauschen. Die Zusammenkunft im April dieses Jahres hat sich allerdings von den bisherigen unterschieden, und dies grundlegend.

Bei den Gesprächen über den Zustand der Weltwirtschaft und über die Stabilität des globalen Finanzsystems stand ein – zumeist unausgesprochenes – Unverständnis fast aller Teilnehmer im Raum, was die möglichen Absichten der Trump-Administration gegenüber diesen beiden zentralen Institutionen des Bretton-Woods-Systems anbetrifft. Da sich die Vereinigten Staaten zunehmend vom Multilateralismus abwenden, stellte sich der Rest der Welt die Frage: Werden die Weltbank und der IWF zu bloßen Verhandlungsinstrumenten im Dienst amerikanischer Wirtschaftsinteressen degradiert? Auch die Rede von US-Finanzminister Scott Bessent in Washington, der versicherte, die USA wollten trotz schwerwiegender Kritik an beiden Institutionen festhalten, führte nicht dazu, das Unbehagen der Teilnehmer der diesjährigen Frühjahrstagung auszuräumen.

Der IWF und die Weltbank wurden im Jahr 1944 auf der Bretton-Woods-Konferenz ins Leben gerufen. Ihre Hauptarchitekten waren Harry Dexter White, der damalige Chefökonom des US-Finanzministeriums, und der britische Ökonom John Maynard Keynes. Beide Institutionen

waren zentrale Säulen einer nach dem Zweiten Weltkrieg neu zu gestaltenden globalen Wirtschaftsordnung. Obgleich die Vereinigten Staaten als Hauptanteileigner jeweils eine dominierende Rolle einnehmen, beruhen sowohl der IWF wie auch die Weltbank ganz ausdrücklich auf multilateralen Prinzipien sowie auf gemeinsamen Werten und Zielsetzungen aller Anteilseigner. Zusammen mit dem Marshallplan markierten sie den Beginn der Pax Americana.

### System wird infrage gestellt

Präsident Trump stellt nun allerdings das multilaterale System einer globalen Steuerung, das immerhin seit 1945 Bestand hat, zunehmend in Frage. In diesem Zusammenhang geraten nicht nur die Funktionen, sondern möglicherweise sogar der Fortbestand von IWF und Weltbank unter Druck. Dies gilt ebenso für die G20, die spätestens seit der globalen Finanzkrise als zentrales Forum internationaler wirtschaftspolitischer Zusammenarbeit fungiert – und dies mit erstaunlichem Erfolg. Auch die regulatorische Zusammenarbeit im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht steht unter einer zunehmenden Belastung aus Washington.

Das von der einflussreichen Heritage Foundation in Washington entwickelte Programm „Project 2025“ – ursprünglich als strategischer Plan für eine mögliche zweite Trump-Amtszeit verfasst – bezeichnet die Weltbank und den IWF als internationale, von globalen Eliten kontrollierte Organisationen; sie würden ökonomische Theorien sowie politische Maßnahmen verfolgen, die den Prinzipien eines freien

Marktes widersprechen würden. Empfohlen wird folgegemäß, die Finanzierung beider Institutionen durch die USA einzustellen und sich aus ihnen zurückzuziehen.

Innerhalb der betroffenen Organisationen herrschen insofern seit Jahresanfang große Unsicherheit und fast schon eine Art von Lähmung. Funktionsträger vermeiden öffentliche Stellungnahmen, wohl wissend, dass die gegenwärtige US-Regierung weder der Bekämpfung des Klimawandels eine hohe Priorität beimisst noch der entwicklungspolitischen Mission der Weltbank – insbesondere vor dem Hintergrund der inzwischen erfolgten faktischen Schließung der US-amerikanischen bilateralen Entwicklungsagentur. Auch das multilaterale Engagement der USA in Institutionen wie dem IWF, deren Leitung traditionell Europa zufällt, stößt in der Trump-Regierung neuerdings auf ein hohes Maß an Ablehnung.

Ähnlich kritisch verhält sich die US-Regierung gegenüber dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS), der seit über 5 Jahrzehnten als eines der bedeutendsten internationalen Gremien zur Regulierung des Bankensystems gilt. Auch hier zeigen sich bereits erste Auflösungserscheinungen: Die USA, Japan, das Vereinigte Königreich sowie die EU verfolgen inzwischen voneinander abweichende Ansätze bei der Umsetzung der im Jahr 2017 verabschiedeten Basel-III-Reformen.

Was die G20 betrifft, deren Vorsitz die USA im kommenden Jahr übernehmen werden, ist davon auszugehen, dass Washington künftig eine stärker transaktional geprägte Agenda verfolgen wird. Hinweise deuten darauf hin, dass die

Trump-Regierung bestrebt ist, „nicht gewählte“ Zentralbanker zu marginalisieren, um stattdessen die G7 – ein Format, das sie stärker dominieren kann – als primäres Forum internationaler Verhandlungen zu etablieren.

Zweifellos bedarf die gegenwärtige globale Finanzarchitektur einer Reform. Staaten des globalen Südens kritisieren mit zunehmender Heftigkeit die aus ihrer Sicht westlich dominierte Struktur der bestehenden Institutionen. Darüber hinaus sind einzelne Kritikpunkte der USA nicht von der Hand zu weisen. So stellt sich etwa die berechnete Frage, warum China als zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt weiterhin erhebliche zinsgünstige Kredite von der Weltbank erhält. Ebenso schwer erklärlich ist es, dass lediglich 2 Prozent der von der Weltbank finanzierten Projekte an US-amerikanische Unternehmen vergeben werden, während chinesische Firmen einen Anteil von 29 Prozent erhalten.

### Strategisches Denken statt kurzfristiger Interessenpolitik

Gleichwohl wäre es für die Vereinigten Staaten klug, sich nicht vorschnell von der gegenwärtigen Finanzarchitektur zu verabschieden. Das nach dem Zweiten Weltkrieg etablierte System hat schließlich eine Phase beispiellosen wirtschaftlichen Wachstums für die USA begleitet. Der Einfluss multilateraler Institutionen hat die Verbreitung freier Märkte, solider Fiskalpolitik und liberalisierter Wechselkurse begünstigt – allesamt Entwicklungen, die den USA nachhaltig zugute gekommen sind. Zudem wurde durch diese Architektur der weltweiten Finanzstruktur erreicht, den US-Dollar als globale Leitwährung fest zu verankern. Dies hat den USA das sogenannte „exorbitante Privileg“ verschafft, sich nahezu unbegrenzt in ihrer eigenen Währung verschulden zu können.

Gleichzeitig verschafft dieses System den USA beträchtliche wirtschaftliche und außenpolitische Handlungsspielräume. Der US-Dollar ist nicht nur an mehr als der Hälfte des weltweiten Handels beteiligt; rund 90 Prozent aller weltweiten Devisentransaktionen erfolgen unter Einbeziehung

der amerikanischen Währung. Damit ist jede international tätige Bank de facto gezwungen, sich den US-Sanktionsmechanismen zu unterwerfen.

Auch bei der Bewältigung globaler Finanzkrisen haben die multilateralen Finanzinstitutionen – dies schließt den Basler Ausschuss ausdrücklich ein – durch koordiniertes Handeln wesentlich zu einer Stabilisierung des Weltfinanzsystems beigetragen. Finanzielle Stabilität ist ein globales öffentliches Gut, das allerdings grenzüberschreitende Zusammenarbeit zwingend erfordert. Bilaterale Lösungen sind nämlich der Komplexität und der Interdependenz globaler Märkte schlicht nicht gewachsen.

Die USA profitieren von dieser Stabilität mindestens in gleichem Maße wie andere Länder. Ohne die internationale Abstimmung zwischen den G20-Finanzministern, der US-Notenbank Federal Reserve, weiteren wichtigen Zentralbanken im Rahmen des Basler Ausschusses und den multilateralen Institutionen wären die Folgen der globalen Finanzkrise kaum beherrschbar gewesen. Möglicherweise werden sich die Vereinigten Staaten letztendlich doch nicht komplett aus dem IWF und der Weltbank zurückziehen, sondern vielmehr versuchen, diese beiden Institutionen von innen heraus für ihre eigenen (neuen) Interessen zu instrumentalisieren. Doch auch eine solche, gegenüber „Project 2025“ abgeschwächte Vorgehensweise würde einen gefährlichen Pfad beschreiten.

Ein Rückzug der USA aus dem IWF und aus der Weltbank würde sicherlich von Russland goutiert – eigentlicher Profiteur wäre jedoch China. Durch die Neue Seidenstraße, die sogenannte Belt and Road Initiative, hat das Land erheblich an wirtschaftlicher Bedeutung hinzugewonnen und sich zugleich als geschickter Akteur innerhalb internationaler Institutionen etabliert. Auch nur ein teilweise vorgenommener Rückzug der USA würde Chinas geopolitischen und wirtschaftlichen Einfluss weiter stärken.

Will Washington solch eine Entwicklung wirklich zulassen? Falls ja, obläge es den



Foto: Houlihan Lokey

Dr. Andreas Dombret



Global Senior Advisor, Oliver Wyman und Vorstand i.R., Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main

Achtzig Jahre alt wurde das Bretton-Woods-System im vergangenen Jahr, das nach dem Zweiten Weltkrieg den Goldstandard abschaffte und die Vorherrschaft des US-Dollars einläutete – und im selben Zug den Internationalen Währungsfonds (IWF) und die Weltbank errichtete. Kritik an diesen beiden Institutionen gibt es schon länger. Doch spätestens seit der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank in Washington sind Verantwortliche rund um den Globus alarmiert. Schuld ist wieder einmal der amerikanische Präsident Donald Trump samt seiner Regierung. Denn diese stellen die aktuell gültige weltweite Regulierungsarchitektur in Frage. Der Autor beschreibt in diesem Beitrag die Stimmungsbilder, analysiert den Sachverhalt und spricht sich für den Erhalt der bewährten Strukturen und Systeme aus. Von denen nicht zuletzt die USA erheblich profitieren werden. (Red.)

europäischen Staaten, vermehrt Verantwortung zu übernehmen – so, wie sie es zunehmend auch in der Verteidigungspolitik tun müssen.

Dieser Aufsatz erschien bereits im April 2025 zusammen mit Marc Uzan, dem Präsidenten des „Reinventing Bretton Woods Committee“, in abgewandelter Form und in englischer Sprache in „Financial News“.