

**Fritz Kuhn, Christine Scheel, Gerhard Schick, Alexander Bonde**

**Autorenpapier Finanzmarktkrise**

**07.10.08**

Weltweit sind die Finanzmärkte in Aufruhr. Wir erleben die schwerste Finanzmarktkrise seit Jahrzehnten. Die Weltwirtschaft und die Konjunktur in Deutschland bekommen die Folgen bereits zu spüren. Die Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehmann Brothers Mitte September hat den Abwärtstrend an den Märkten dramatisch verschärft. Es folgte eine beispiellose Pleitewelle von Banken und Versicherungen, deren Ende nicht abzusehen ist. Die US-Regierung versucht, mit einem milliardenschweren Rettungspaket den amerikanischen Markt zu stabilisieren und verloren gegangenes Vertrauen wieder herzustellen. Zahlreiche europäische Länder retten mit Staatsgeldern und Staatsgarantien Banken vor dem Bankrott. Die Notenbanken weltweit pumpen Liquidität in den Markt, um das Finanzsystem am Leben zu erhalten.

Die Krise hat Folgen weit über die Finanzmärkte hinaus. Wir sind Zeugen eines Erdbebens, das die Weltwirtschaft bis in ihre Grundfesten erschüttert. Besonders fatal ist der Vertrauensverlust in den Märkten, der zu Geldknappheit führt und damit bisher gesunde Teile der Realwirtschaft trifft. Die Konsequenzen auch für die exportorientierte deutsche Wirtschaft könnten bitter sein. Investitionen bleiben aus. Ein schrumpfendes Wachstum oder gar eine Rezession gefährden viele tausende Arbeitsplätze. Die Steuereinnahmen sinken und mit ihnen der politische Spielraum für Investitionen in Bildung oder Soziales. Das ohnehin fragile Ziel der Haushaltskonsolidierung rückt noch weiter in die Ferne.

Die Bundesregierung hat die Gefahr für Deutschland lange kleingeredet. Gerade Union und FDP haben eine stärkere Regulierung als unbegründeten Eingriff in funktionierende Märkte immer wieder abgelehnt, so wurde z.B. eine Ausweitung von Kompetenzen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht immer wieder abgewehrt. In der aktuellen Lage steht das Krisenmanagement im Vordergrund. Es geht um Aufklärung der Krise um die Hypo Real Estate sowie um die Bedingungen des Bundes für die Übernahme der Risiken.

**Hypo-Real-Estate: Keine Garantien ohne Gegenleistungen**

Verbraucher zweifeln, ob ihr Geld sicher ist, Investoren halten sich zurück, Banken leihen sich untereinander kein Geld mehr. Die Verunsicherung bei den Bürgerinnen und Bürgern ist groß. Finanzminister Steinbrück sah dennoch bei seiner Regierungserklärung am 25. September nur geringe Gefahren für Deutschland: *„Jetzt muss allerdings der amerikanische Steuerzahler dafür zahlen, dass das Finanzmarktsystem trotz immer undurchsichtigerer Innovationen nicht ausreichend reguliert wurde. Ich bin sehr froh, dass der deutsche Steuerzahler bisher deutlich niedriger belastet worden ist und auch belastet wird.“*

Drei Tage später sah er sich eines Besseren belehrt, als die deutsche Hypo Real Estate (HRE) in Schieflage geriet. Nur durch eine konzertierte Aktion des Bundes und der deutschen Banken konnte sie vor dem Abgrund gerettet werden. Weil das HRE-Management zunächst das wahre Ausmaß der Probleme verschwieg, scheiterte die erste Rettungsaktion. Nur eine deutlich erhöhte Kreditzusage konnte den endgültigen Zusammensturz der Bank verhindern. Eine Liquiditätsspritze von bis zu 50 Milliarden Euro, davon 30 Milliarden Euro von den privaten Banken und 20 Milliarden Euro von der Notenbank, musste kurzfristig zur Verfügung gestellt werden.

Um sich vor einer drohenden erneuten Zahlungsunfähigkeit der Hypo Real Estate abzusichern, stützen Bund und ein Verbund von Banken die Kredite mit einer Bürgschaft über 35 Milliarden Euro. Der Anteil des Bundes an der Bürgschaft beträgt 26,6 Milliarden Euro. Das heißt konkret: Sollte die Hypo Real Estate trotz der Liquiditätsspritze tatsächlich pleite gehen, müssen die Bürgen, also vor allem der Steuerzahler, für die eingesetzten Milliarden aufkommen. Das Ganze soll über eine Zweckgesellschaft abgewickelt werden, in die alle Aktien und alle Aktiva der Bank eingelegt und nach und nach je nach Marktlage verkauft werden.

**Wir stellen der Bundesregierung keinen Blankoscheck aus.** Klar ist: Wenn mit der Pleite einer Bank das gesamte deutsche Bankensystem in Gefahr gerät, muss der Staat kurzfristig handeln - mit präzisen und demokratisch kontrollierten Bedingungen. Die USA haben vorgemacht, wie es geht: Der Kongress hat genau hingeschaut und der Regierung knallharte Bedingungen für den Rettungsplan auferlegt.

Das Handeln der Bundesregierung und der erst gescheiterte, dann hektisch neu gestrickte Rettungsplan für die Hypo Real Estate wirft zahlreiche kritische Fragen auf. Ein einfaches Durchwinken kann es darum nicht geben. Viele unserer Fragen konnten weder Finanzminister Steinbrück noch Bundesbankpräsident Weber beantworten. Der Steuerzahler soll zur Rettung einer maroden Bank über Nacht für 26,5 Milliarden Euro bürgen – eine gigantische Summe, und dies bisher ohne jede Gegenleistung!<sup>1</sup>  
**Darum geht es uns nicht nur um Transparenz, sondern um Sicherheiten, Mitsprache- und Kontrollrechte für den Bund.**

- Wir fordern die **Aufklärung der Vorgänge bei der HRE**, die zum Zusammenbruch geführt haben. Ein Skandal ist das Verhalten des HRE-Vorstands, der das wahre Ausmaß der Liquiditätsprobleme der Bank selbst bei den Rettungsverhandlungen zunächst verschleierte. Mit diesem Vorstand ist kein seriöses Krisenmanagement möglich. Er gehört abgelöst und muss juristisch zur Verantwortung gezogen werden.
- **Keine kostenlosen Garantien!** Eine Bundesgarantie kann es nur geben, wenn eine **intelligente Form der Verstaatlichung oder Teilverstaatlichung** der HRE das notwendige Maß an Klarheit, Transparenz und Absicherung für den Bund gewährleistet. Was nicht geht ist, dass die Risiken

---

<sup>1</sup> Zum Vergleich: Die von uns geforderte Erhöhung des Hartz-IV-Regelsatzes auf 420 € würde zehn Milliarden Euro jährlich kosten.

und Verluste der Steuerzahler trägt, künftige Gewinne aber wieder in privater Hand landen. Das Vertrauen in die privaten Banken ist schwer erschüttert. Nachdem das erste Rettungspaket am Versagen der HRE und dem Versteckspiel der Banken gescheitert ist, muss der Bund klarstellen: Der Milliarden-Bürgschaft des Bundes und den damit einhergehenden Risiken muss eine **maximale Gegenleistung** gegenüberstehen. Der Bund muss entsprechende Sicherheiten (z.B. durch Übertragung von Aktien auf den Bund) erhalten.

- **Die Banken müssen einen maximalen Beitrag zur Stabilisierung leisten.** Denn die Verantwortung für den privaten Sektor liegt zuallererst bei den Privatbanken. Wenn der Bankensektor sich wieder erholt hat, darf er nicht ohne angemessene Gegenleistung davon kommen. Dies gilt auch für den Fall Hypo Real Estate. Der Bund übernimmt mit 26,6 Mrd. Euro einen Großteil der Risiken. Auch die Banken müssen angemessen an den Risiken beteiligt sein.
- Wir fordern **Klarheit über das Ziel der Rettungsmaßnahmen.** Es geht nicht an, dass der Bundesfinanzminister gegenüber den Bundestagsfraktionen eine Abwicklung der HRE ankündigt und wenig später ein Sprecher des Bundesfinanzministeriums stattdessen von einer Fortführung und geordneten Verwertung der Bank spricht.  
Es ist sicherzustellen, dass in der Zweckgesellschaft keine Entscheidungen gegen den Bund getroffen werden können. Wir verlangen öffentliche Kontrolle und Transparenz über alle konkreten Schritte der Zweckgesellschaft.
- **Die Managergehälter müssen gedeckelt, die Zahlung von Boni u.ä. unterbunden werden.** Das Verhalten des HRE-Managements offenbart dessen Arroganz. Nun sollen Bürgerinnen und Bürger mit ihren Steuern für das Versagen des Managements einstehen. Es kann nicht sein, dass Verantwortliche für ihr Fehlverhalten mit „goldenen Fallschirmen“ belohnt werden.
- **Europäische Koordination der Notmaßnahmen:** Die Bundesregierung hat einseitig und ohne Absprache mit den europäischen Nachbarn eine Garantie für Bankeinlagen in Höhe von bis zu 1500 Milliarden Euro ausgesprochen. So richtig es ist, einer Panik unter den Anlegern vorzubeugen, so falsch ist es, über einseitige Maßnahmen zusätzliche Unsicherheit zu schüren. Denn nun sehen sich zahlreiche andere Länder aus Angst vor Abwanderung ihrer Sparer gezwungen, dem deutschen Beispiel zu folgen. Die Bundesregierung muss endlich Schluss machen mit Alleingängen und sich endlich für koordinierte europäische Maßnahmen einsetzen.

### **Finanzmärkte stabilisieren**

Die Finanzmarktkrise zeigt, dass die Rahmenbedingungen an den globalen Kapitalmärkten unzureichend sind. Jahrelang haben sich Marktteilnehmer wie auch Regierungen gegen bessere Regulierungen der Finanzmärkte gewehrt und sie als überflüssige staatliche Eingriffe abgelehnt. So haben sich nicht nur Hedgefonds, sondern auch der Bankensektor vehement gegen Transparenzregeln und Regulierung gewehrt. Jetzt flüchten sich eben jene Akteure in der Krise in die rettenden Arme des Staates, von dem sie zuvor möglichst wenig wissen wollten. Gewinne wurden privatisiert, Verluste sollen sozialisiert werden. So kann es nicht weitergehen.

Moderne Volkswirtschaften sind auf stabile und verlässliche Finanzmärkte angewiesen, die Liquidität bereitstellen und Investitionen finanzieren. In der gegenwärtigen Krise werden sie dieser Aufgabe nicht gerecht. Marktakteure und Finanzmarktaufsicht haben offenkundig den Überblick über den Markt, die komplexen Instrumente wie Kreditverbriefungen oder Derivate und deren Risiken verloren. Die bisherigen staatlichen Rahmenbedingungen haben offensichtlich nicht ausgereicht, um eine solche Krise zu verhindern. Die Finanzaufsichten in aller Welt haben geschlafen und den freien Kräften des Marktes vertraut, anstatt mit den ihnen eigenen Kompetenzen einzuschreiten. Auch in Deutschland haben Finanzminister und Aufsicht es an Regulierung vor allem in der Praxis fehlen lassen.

**Das gesamte Finanzaufsichtssystem gehört auf den Prüfstand. Nicht nur in Deutschland, sondern weltweit.**

**a) Auf nationaler Ebene:**

- Wir brauchen einen parlamentarischen **Untersuchungsausschuss „Finanzmarktkrise“**, der sich sachlich und umfassend mit den Missständen und vor allem damit befasst, wie diese künftig vermieden werden können. Das IKB-Debakel ist dabei nur ein Beispiel unter vielen. Wir wollen Klarheit über die Rettungsaktionen für IKB und HRE, das Versagen der BaFin und Bundesbank sowie deren Aufsicht.
- **Die Finanzaufsicht muss unabhängiger und schlagkräftiger werden.** Die BaFin soll von der Bundesbank die alleinige Zuständigkeit und endgültige Kompetenz für die Bankenaufsicht übernehmen, während die Bundesbank alle für die Geldpolitik notwendigen Informationen erhält. Die Kompetenz der BaFin muss deutlich ausgeweitet werden. In Zukunft müssen sämtliche Bankgeschäfte, z.B. auch Zweckgesellschaften, in die Aufsicht einbezogen werden. Die BaFin muss einen größeren Aktionsradius in der Aufsicht erhalten und gleichzeitig mehr Verantwortung übernehmen. Es kann nicht sein, dass sie vor bestimmten Bankaktivitäten die Augen verschließt oder gar verschließen muss, weil diese angeblich in eine „Aufsichtslücke“ hineinfällt. Banken müssen umfassend und in allen ihren Aktivitäten beaufsichtigt werden.
- **Wir brauchen mehr Verbraucherschutz auf den Finanzmärkten.** Dazu muss die BaFin stärker als bisher den Verbraucherinteressen verpflichtet sein. Auch dafür muss die Kompetenz der BaFin erweitert werden. Bisher ist Verbraucherschutz ein nachrangiger Aufgabenbereich und führt dazu, dass die Verbraucher in der BaFin keine Anlaufstelle haben. Die BaFin sollte Verbraucherbeschwerden in Sachen Finanzmärkte aktiv aufgreifen und der Politik darüber berichten, ob und wenn ja welche gesetzlichen Schritte notwendig wären, um auftretende Defizite z.B. bei der Beratung, Informations- und Transparenzpflichten zu beseitigen. Auch sollte die BaFin Finanzmarktprodukte nach bestimmten Kriterien auf ihre Tauglichkeit und Plausibilität und nicht nur die formale Vollständigkeit der Prospekte prüfen.
- **Die Struktur der BaFin muss für diese erweiterten Aufgaben nachhaltig verbessert werden.** Die BaFin muss finanziell und personell besser ausgestattet werden. Wir fordern, die nichtöffentliche Bestellung des BaFin-Präsidenten durch das Bundesfinanzministerium künftig durch ein transparentes Verfahren zu ersetzen. Der Verwaltungsrat muss verkleinert und stärker mit unabhängigen ExpertInnen besetzt werden.

- **Die Struktur des öffentlichen Bankensektors muss reformiert werden.** Auch die Landesbanken sind von der Finanzmarktkrise betroffen. Viele Landesbanken haben sich mangels tragfähiger Geschäftsmodelle in hochriskante Kapitalmarktgeschäfte gewagt mit dem Ergebnis, dass insbesondere die Sachsen LB und die West LB Milliarden an Steuergeldern verzockt haben. Den Landesbanken fehlt weiterhin ein tragfähiges Geschäftsmodell. Sie müssen künftig entlang eines präzise definierten öffentlichen Auftrags ausgerichtet werden, der begründet, warum die öffentliche Hand Risiken des Bankgeschäfts eingeht. Auch dürfen die Landesbanken nicht mehr Spielzeug und Prestigeobjekt von Landesregierungen sein. Als Zentralinstitute für die Sparkassen muss ihre Zahl deutlich reduziert werden.
- **Das Management der Banken muss sich mäßigen.** Die zivilrechtliche Haftung derjenigen Manager, die für Inhalt und Verbreitung der relevanten Kapitalmarktinformationen verantwortlich sind, muss gesetzlich festgelegt werden. Die Zahl der Aufsichtsratsmandate muss gesetzlich auf maximal fünf pro Person beschränkt werden. Der direkte Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat soll künftig unmöglich sein. Die Politik muss Exzessen bei Managergehältern einen Riegel vorschieben. Wir brauchen eine gesetzliche Regelung, die den Betriebsausgabenabzug von Manager-Abfindungen auf 1 Mio. Euro pro Kopf begrenzt. Gestaltungsmöglichkeiten wie beispielsweise Übergangs- und Handgelder, Aktienoptionen oder Prämien sollen in diese Grenze einbezogen werden. Auch soll der Aufsichtsrat insgesamt über die Vorstandsvergütungen beraten und einen Vorschlag machen, letztlich sollen die Anteilseigner selbst, also die Hauptversammlung, über die Vorstandsgehälter beschließen.  
Das Vorstandsgehälteroffenlegungsgesetz muss weiter entwickelt werden: Die Berichterstattung muss vergleichbar gemacht werden, auch die zugesagten Altersbezüge der Vorstände müssen umfassend offen gelegt werden. Schließlich müssen die flexiblen und kurzfristigen Gehaltsbestandteile reduziert werden, die Anreizstrukturen müssen sich stärker an langfristigen und nachhaltigen Unternehmenszielen ausrichten
- Das **Einlagensicherungssystem der Banken** hat sich zwar bisher bewährt, aber die Ankündigung der Kanzlerin über die Garantie für Bankeinlagen zeigt, dass größere Probleme möglich sind. Um in großen Krisen noch besser gewappnet zu sein, muss es weiter entwickelt werden. Der Fall Phoenix, der sich lange vor der aktuellen Finanzkrise ereignet hat und bei dem die Anleger noch Jahre nach dem Insolvenzfall auf Entschädigung warten, darf sich in Zukunft nicht wiederholen.

#### **b) Auf europäischer Ebene:**

- **Finanzumsatzsteuer auf europäischer Ebene einführen.** Gegenwärtig sind Umsätze mit Finanzprodukten wie Aktien, Derivate oder Optionen innerhalb der EU weitgehend frei von Umsatzbesteuerung. Wie andere Produkte und Dienstleistungen auch sollen Finanztransaktionen mit einer Umsatzsteuer belegt werden. Sie erfasst grundsätzlich alle Finanztransaktionen, die mit finanziellen Vermögen verbunden sind; ausgenommen wären Erstemissionen. Bereits ein Steuersatz von 0,01 Prozent würde zu einem relevanten Finanzierungsbeitrag führen. Mit den Einnah-

men der Finanzumsatzsteuer würde der Finanzsektor, der die aktuelle Krise zu verantworten hat, einen Beitrag zur Finanzierung des Gemeinwesens liefern .

- **Basel II gehört auf den Prüfstand, Solvency II muss entsprechend ausgestaltet werden.** Die Eigenkapitalvorschriften der Banken (Basel II) müssen überarbeitet, verschärft und ausgedehnt werden. Kredite von Banken an unregulierte Finanzmarktteilnehmer wie Hedgefonds oder Zweckgesellschaften müssen mit mehr Eigenkapital unterlegt werden als Kredite an regulierte Banken und Versicherungen. Auch die Eigenkapitalvorschriften für die Versicherungen, die gerade auf EU-Ebene entwickelt und verhandelt werden (Solvency II), müssen die aktuellen Entwicklungen an den Finanzmärkten entsprechend berücksichtigen.
- Finanzmarktentwicklungen machen vor nationalen Grenzen nicht halt. Wir brauchen in Europa eine zentrale Regulierungsinstanz. Ein **europäisches System der Finanzaufsicht**, welches auch dem Anlegerschutz verpflichtet ist, muss etabliert werden.
- Die EU-Mitgliedsstaaten müssen neu über den Umgang mit grenzüberschreitenden Bank- und Versicherungspleiten nachdenken. Zwar haben die spontan erfolgten Kooperationen in den aktuellen Fällen funktioniert. Doch sollte die EU mit Mitgliedsstaaten, EZB und nationale Notenbanken künftig nicht mehr so unvorbereitet und spontan handeln müssen. Geordnete Verfahren sollten installiert und auch Regelungen zur gerechten Schadensaufteilung (burden sharing) sollten erörtert und vereinbart werden.

### c) auf internationaler Ebene

- Die **Rating-Agenturen** haben zur Finanzmarktkrise wesentlich beigetragen und mitverursacht, weil ihre Ratings nicht dem tatsächlichen Bonitätsrisiko der gerateten Wertpapiere entsprachen. Mit faulen Krediten bepackte Wertpapierkonstruktionen erhielten die höchsten Ratings. Und fast alle Banken haben daran geglaubt und die Ratings ungeprüft in ihre Finanzentscheidungen eingebunden. Trotz ihres großen Einflusses agieren Rating-Agenturen selbst völlig unkontrolliert. Das muss sich ändern. Eine effektive Rahmenordnung für Rating-Agenturen ist dringend erforderlich. Diese muss international festgeschrieben werden.
- Wir müssen auf internationaler Ebene – etwa auf G8-Ebene – für eine **effektive Regulierung von Hedgefonds** sorgen. Nach dem Vorbild von Basel II brauchen wir international vereinbarte Regeln, die dann in nationales Recht umgesetzt werden.