



Dr. Gerhard Schick MdB
Finanzpolitischer Sprecher der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen

Krise der internationalen Finanzmärkte: Folge mangelnder Aufsicht, fehlender Transparenz und schlechter Haftungsregeln

Selten zuvor sind die globalen Finanzmärkte so in Turbulenzen geraten wie in den vergangenen Tagen. Die Kurse an allen wichtigen Börsen rutschten in den Keller. Fonds mussten schließen oder von ihren Hausbanken mit Milliardensummen gestützt werden. Hypothekenfinanzierer in den USA haben Konkurs angemeldet. Die deutsche Mittelstandsbank IKB konnte nur durch eine massive Finanzspritze der bundeseigenen Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) sowie der Banken und Sparkassen, die Sachsen LB nur durch eine Kreditlinie des Sparkassensektors gerettet werden. Einzelne Finanzmärkte sind völlig zusammengebrochen – niemand kauft oder verkauft mehr. Weltweit sahen sich Zentralbanken genötigt, Milliardensummen in die Finanzmärkte zu pumpen – sinnvolles Krisenmanagement, um Schlimmeres zu verhindern. Noch ist unklar, ob weitere Finanzmarktakteure in Schwierigkeiten geraten und inwieweit die Krise auch auf die Realwirtschaft übergreifen wird. In Europa bestehen vor allem Unsicherheiten bezüglich der Immobilienmärkte in Großbritannien und Irland sowie in Spanien.

Was hat die Krise auf den Finanzmärkten verursacht?

Dank niedriger Zinsen und unrealistisch geringer Risikoprämien konnten die US-Banken jahrelang **Kredite zu Schleuderpreisen auch an Kundinnen und Kunden mit schlechter Bonität** vergeben, so genannte Subprime Mortgages. Dabei haben die Kreditvermittler gut verdient. Die niedrigen Zinsen hat die amerikanische Notenbank Fed festgesetzt, um Kredite billiger zu machen und damit die US-Wirtschaft anzukurbeln. Denn wer mehr Kredite aufnimmt, konsumiert auch mehr. Nachdem die Immobilienpreise in den USA jahrelang nach oben gingen, fühlten sich die dortigen Verbraucherinnen und Verbraucher sicher und nahmen im Vertrauen auf weiter steigende Preise **viel zu hohe Kredite auf ihre Immobilien** auf.

Dann veränderte sich der gesamtwirtschaftliche Rahmen. Die Zinsen begannen zu steigen – die Immobilienpreise hingegen stagnierten oder fielen. Eine Reihe von Kreditnehmern konnten ihre Kredite nicht mehr bedienen, aus guten Krediten wurden plötzlich „faule“ oder, wie die Branche sagt, „notleidende“ Kredite. Diese **Zahlungsausfälle** brachten und bringen diejenigen in Schwierigkeiten, bei denen die Risiken dieser Hypothekenkredite liegen. Doch wer ist das?

Das kann niemand so recht sagen – die **Kreditmärkte sind selbst für Insider unübersichtlich**. Denn in den vergangenen Jahren etablierte sich ein umfangreicher **Handel mit Krediten**; Banken verkauften Kredite insbesondere als Pakete in Form der Verbriefung. Dabei werden langfristige Wertpapiere ausgegeben, deren Zinszahlungen aus der Bedienung der Kredite finanziert werden und die mit den zugrunde liegenden Kreditforderungen besichert sind. Hedgefonds, Tochtergesellschaften von Banken und andere Akteure sorgen durch einen schwungvollen Handel mit Krediten und Kreditrisiken dafür, dass letztlich niemand mehr genau weiß, wer wie viele Kredite mit welcher Bonität besitzt und wo welche Risiken liegen. Problematisch ist, dass auch die **Aufsichtsbehörden den Überblick verloren** haben. Der Präsident der deutschen Finanzaufsichtsbehörde BaFin, Jochen Sanio, hat schon lange vor der Krise zugegeben, dass niemand weiß, wohin die Risiken gehen, die die Banken durch den Verkauf der Kredite abgeben.

Die Käufer solcher Wertpapiere orientieren sich häufig an den **Risikobewertungen der Ratingagenturen**, die dafür eine Art Notensystem für Risiken entwickelt haben. Die meisten Wertpapiere hatten sehr gute Noten, weil man davon ausging, dass zwar nicht jeder einzelne Kredit bedient werden kann, aber in der Summe das Risiko gering ist. Erst extrem spät haben die Ratingagenturen auf die veränderte Marktlage reagiert und die Bewertungen angepasst. Sie haben die **Risiken auf den US-Hypothekemärkten massiv unterschätzt**. Obwohl verschiedene Banken seit Monaten vor einer Krise gewarnt haben, bewerteten die drei wichtigsten Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch die Kreditpakete weiterhin mit Bestnoten. Dabei verließen sie sich teilweise blind auf falsche Informationen der Banken.



Dr. Gerhard Schick MdB
Finanzpolitischer Sprecher der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen

Als dann Mitte Juni zwei Hedgefonds von Bear Stearns nach **Zahlungsausfällen** bei Subprime Mortgages in Schwierigkeiten gerieten, wurde vielen klar, dass die Risikobewertungen nicht stimmen konnten. Das Kartenhaus geriet ins Wackeln: Die Banken, die den Hedgefonds Geld geliehen hatten, und die Investoren, die in die Hedgefonds investiert hatten, erzielten Verluste. Die Ratingagenturen passten die Risikobewertungen an. Daraufhin mussten alle Akteure ihre Risiken neu bewerten. Das Vertrauen war zerstört, der Markt brach ein. Weitere Hedgefonds machten enorme Verluste. **Hypothekenfinanzierer meldeten Bankrott** an und sorgten so für **Verluste bei den Banken**, die ihnen Kredite gegeben hatten. Um ihre Liquidität trotz hoher Verluste zu sichern, verkauften Banken und Fonds auch solche Wertpapiere, die mit der Krise gar nichts zu tun haben, zum Beispiel Aktien. Deshalb weitete sich die Krise vom Immobilienkreditmarkt auf andere Finanzmärkte aus.

Wieso schwappte die Krise aus den USA nach Deutschland über?

Auch Banken in Deutschland haben sich **von den hohen Renditen auf Kreditpakete verlocken lassen** und damit spekuliert. Sie haben entweder selbst mit Immobilienkrediten besicherte Wertpapiere gekauft oder Zweckgesellschaften gegründet, die auf verschiedenen Stufen im Kredithandel engagiert waren. Die IKB Deutsche Industriebank und die Sachsen LB hat es am härtesten erwischt, weil sie im Vergleich zu anderen Instituten in großem Maße in den Problemmärkten investiert waren. Noch sind keine Verluste realisiert worden, aber die Angst vor Zahlungsschwierigkeiten hat dazu geführt, dass die beiden Banken keine Kredite mehr bekamen. Nur weil in konzertierten Rettungsaktionen eine Reihe anderer Banken ihnen Kreditlinien eingeräumt haben, konnten sie vor einem Zusammenbruch gerettet werden. Damit ist bislang die Krise in Deutschland im Wesentlichen eine Liquiditätskrise, die durch einen Mangel an Vertrauen zwischen den Banken hervorgerufen wird.

Ähnlich, aber bislang in keinem Fall so heftig wie in Deutschland geht es Finanzinstituten in anderen Ländern. Deshalb wurde aus der US-Krise eine globale Finanzkrise.

Was kann kurzfristig getan werden, um die Krise einzudämmen?

Kurzfristig gibt es zwei Ansatzpunkte. Der eine ist, dass die **Zentralbanken für Liquidität sorgen**, also sofort verfügbares Geld in die Märkte pumpen. Damit bremsen sie die eben beschriebene Kettenreaktion, weil die Banken bei guter Liquiditätsausstattung nicht Aktien verkaufen müssen, um flüssig zu bleiben. Die Geschäftsbanken müssen das geliehene Geld wieder an die Zentralbanken zurückzahlen. Die Wendung, dass von der Zentralbank Geld „**in die Finanzmärkte gepumpt**“ wird, ist deshalb missverständlich: Sie bedeutet nicht, dass Spekulanten, die sich verzockt haben, öffentliche Gelder bekommen.

Zentralbanken sind die einzigen Institutionen, die Geld drucken dürfen. Und genau das machen sie, wenn sie Geld in den Finanzkreislauf „pumpen“. Sie tun das, in dem sie den Geschäftsbanken Kredite geben – manchmal nur über Nacht, wie in den vergangenen Wochen. Solche Maßnahmen nennt man dann „Interventionen“, denn die Zentralbanken haben außerhalb ihres gewöhnlichen Turnus' Kredite an die Finanzmarktakteure gegeben. Normalerweise sind solche Eingriffe der Zentralbanken gar nicht notwendig, weil sich die Geschäftsbanken untereinander Geld leihen. Da momentan aber nur die Vorstände der Banken wissen dürften, wie groß die Kreditpakete und die damit verbundenen Risiken sind, horten die Banken lieber ihr Geld. Die Marktteilnehmer sind misstrauisch: Jeden könnte ein großer Kreditausfall so hart treffen, dass er zahlungsunfähig wird. Kein Wunder, dass die Banken ihr Geld lieber auf ihren eigenen Konten halten. Schon in den ersten Tagen haben die Zentralbanken international mehr Geld in den Markt gepumpt als nach den Anschlägen des 11. September 2001. Das zeigt den Umfang der Krise und die Besorgnis der Zentralbanken, **war aber ein richtiger Schritt als Krisenmanagement.**

Der zweite Ansatzpunkt ist, dass die Finanzaufsicht versucht, vor allem bei größeren Banken einen Bankrott zu vermeiden, indem sie mit anderen Banken eine **Rettungsaktion** organisiert. Das ist bei der IKB wie auch bei der Sachsen LB geschehen. In erster Linie geht es auch da um die Bereitstellung von Kreditlinien, also von kurzfristig verfügbarem Geld, um die Bank mittelfristig sanieren zu können. Obwohl die Staatsbank KfW beteiligt war, ist hier zunächst kein Steuergeld an



Dr. Gerhard Schick MdB
Finanzpolitischer Sprecher der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen

private Banken geflossen. Aber natürlich könnte der KfW das für die Rettung benötigte Geld an anderer Stelle, zum Beispiel bei Förderprogrammen, fehlen.

Was ist eigentlich schlimm daran, wenn eine Bank in Schwierigkeiten gerät? Warum ist eine Finanzkrise so gefährlich?

Es geht nicht darum, Banken oder Fonds vor der Insolvenz zu bewahren. Entscheidend ist, dass das Finanzsystem insgesamt **in der Lage bleibt Kredite an Unternehmen und Privatleute zu vergeben**. Würde das Bankensystem in eine Zahlungskrise geraten und müssten Geldhäuser sogar Konkurs anmelden, hätte das erhebliche Auswirkungen auf andere Wirtschaftsbereiche: Sparer würden aus Angst vor einem drohenden Totalverlust ihre Einlagen kündigen, weitere Banken kämen in Zahlungsschwierigkeiten und ein Teufelskreislauf entstünde. Außerdem würden Kredite für Unternehmen und Privatleute teurer, die Konditionen verschlechterten sich. Das hätte zur Folge, dass Investitionen sowohl von Unternehmen als auch von Privatpersonen, die ja in beiden Fällen meistens über Kredite finanziert werden, aufgeschoben würden. Folge: **Das Wirtschaftswachstum würde sich abschwächen, Arbeitsplätze geraten in Gefahr**. In den USA sind die Folgen der Krise für die Bauwirtschaft jetzt schon deutlich spürbar.

Auch Privatanleger sind unmittelbar betroffen, wenn ihre Banken in Schwierigkeiten geraten: Die Schließung verschiedener Fonds, zum Beispiel in Frankreich, bedeutet für Privatanleger, dass sie ihre Anteile nicht mehr verkaufen können – und davon sind sie ausgegangen. Nun sitzen sie auf Papieren mit ungewissem Wert. Auch viele Aktienbesitzerinnen und -besitzer haben durch die fallenden Kurse Geld verloren. Hinzu kommt, dass die Banken, wenn sie zu viele Risiken oder Verluste in einem Bereich haben, versuchen müssen, das in einem anderen Bereich auszugleichen. Das geschah nach Ende der Internet-Blase, als die Verluste und Risiken im Aktienbereich durch eine geringere Kreditvergabe an die Unternehmen ausgeglichen wurden – **schlecht für Investitionen und Arbeitsplätze**.

Die große Frage ist deshalb derzeit: Gelingt es, das Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft zu verhindern oder wird die US-Hypothekenkrise den konjunkturellen Aufschwung in Deutschland abwürgen? Wir meinen: **Spurlos wird die Finanzkrise auch an der deutschen Konjunktur nicht vorübergehen**.

Für die **Steuerzahlerinnen und Steuerzahler** gab es bislang keine Auswirkungen. Weil das Land Sachsen allerdings noch für Aktivitäten seiner Landesbank haftet, ist zu befürchten, dass Verluste der Sachsen LB durch Steuergelder zu decken wären.

Wie lassen sich solche Krisen künftig verhindern?

Warum konnte eine solche Krise nicht von vornherein verhindert werden? Ist das Handeln mit Risiken nicht gerade die Kernkompetenz von Finanzmarktexperten? Haben Banken, Wirtschaftsprüfer und Finanzaufsicht denn keine ausgefeilten Risikomanagementsysteme? Das Problem ist, dass derzeit **niemand außer den Verantwortlichen in Banken und Fonds weiß, wo die Risiken letztendlich liegen**: nicht die Wirtschaftsprüfer, nicht die Aufsichtsräte, nicht die Bankenaufsicht. Da muss man ansetzen, um künftig exzessive Risikopositionen zu vermeiden:

- **Die Ratingagenturen** haben wie schon bei der Asienkrise oder bei den großen Bankrott-Fällen der New-Economy-Blase (Beispiel Enron) viel zu spät reagiert und dadurch eine Krise in diesem Umfang erst ermöglicht. Hätten sie von Anfang an realistische Risikobewertungen vorgenommen oder zumindest bei den ersten Anzeichen von Zahlungsschwierigkeiten der Subprime-Kunden eine vorsichtige, schrittweise Korrektur vorgenommen, hätte die Krise nicht diese Ausmaße angenommen. Nach dem Enron-Fall, als deutlich wurde, dass die Ratingagenturen in starken Interessenkonflikten stehen – sie werden von den bewerteten Banken oder Fonds bezahlt – haben die Agenturen unter dem Druck der Öffentlichkeit einen Verhaltenskodex erarbeitet. Einer Regulierung und Überprüfung unterliegen die Ratingagenturen aber weiterhin nicht, obwohl sie für die Stabilität der Finanzmärkte extrem wichtig sind. Da der freiwillige Verhaltenskodex



Dr. Gerhard Schick MdB
Finanzpolitischer Sprecher der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen

offensichtlich nicht zu den nötigen Verbesserungen geführt hat, brauchen wir **internationale Regeln** für die Ratingagenturen und eine kontinuierliche Überprüfung ihrer Bewertungsmodelle.

- **Die Verantwortlichen bei den Finanzinstituten** haben mit ihren riskanten Finanztransaktionen die gegenwärtige Krise ausgelöst und die Verlustrisiken für die Anleger sowie die Risiken für das gesamte Finanzsystem ausgeblendet. Aufsichtsräte und Finanzaufsicht wurden im Unklaren gelassen und die Anleger falsch informiert. Klar ist, dass Manager bei einer persönlichen Haftung sorgfältiger handeln würden, sollten sie die gesetzlichen Informationspflichten verletzen. Deshalb brauchen wir eine **zivilrechtliche Haftung der Vorstände**.
- **Die Aufsichtsgremien der Anteilseigner** waren offensichtlich überfordert. Das gilt für private und für öffentliche Banken wie die Sachsen LB. Sie haben das operative Geschäft der Vorstände nicht ausreichend kontrolliert. Ein Grund für die mangelnde Aufsicht ist die Anhäufung von Aufsichtsmandaten. Deswegen muss die Anzahl der Aufsichtsratsposten auf fünf pro Person beschränkt werden. Darüber hinaus wollen wir, dass ein sofortiger Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat nicht möglich ist. Ein schnelles Übertreten vom operativen Geschäft in das Kontrollgremium birgt die Gefahr, dass die Aufsichtsräte Entwicklungen zu milde beurteilen, die auf ihre eigenen Entscheidungen als Manager zurückgehen.
- **Die Wirtschaftsprüfer** erfassen Risiken, die außerhalb der Bilanz sind, bisher offensichtlich nicht in geeigneter Weise. Damit haben weder die Aufsichtsräte noch die Finanzaufsicht einen Überblick über diese Risiken. Die neue Entwicklung, dass viele Kreditrisiken nicht mehr in den Bilanzen auftauchen, führt deshalb dazu, dass Aufsichtsräte wie Finanzaufsicht kein realistisches Abbild des Risikos bekommen. Wir fordern als Teil der Prüfung künftig einen **umfassenden Überblick über die Risikopositionen**, der Transparenz bezüglich der Risiken schafft und es dadurch Aufsichtsräten und Bankenaufsicht wieder ermöglicht, ihre Kontrollfunktion auszuüben. Darüber hinaus gibt es **Verbesserungsbedarf bei der Bankenaufsicht**, die in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Bundesbank gemeinsam vorgenommen wird.
- **Ganze Teile des Finanzsystems sind unreguliert**, insbesondere Hedgefonds, die aufgrund ihrer in der Regel extrem hohen Kreditfinanzierung besonders krisenanfällig sind. Niemand weiß, welche Risiken sie in ihren Büchern haben. Wenig überraschend also, dass auch in dieser Krise Hedgefonds eine besondere Rolle gespielt haben. Vor allem haben manche Hedgefonds die Krise durch ihre Geschäftsmodelle massiv verschärft. **Wir fordern, dass Hedgefonds der Finanzaufsicht unterliegen** und die Risiken, die sie eingehen können, begrenzt werden, so wie das auch bei Banken, Versicherungen und vielen anderen Fonds der Fall ist.

Wo bleibt die Bundesregierung?

Von der Bundesregierung war seit Beginn der Finanzmarktkrise **kaum etwas zu hören**, erst Wochen nach Beginn der Krise hat Bundeskanzlerin Angela Merkel in einem Interview Transparenz gefordert. Dabei hat sie als **Vorsitzende der G7-Staaten mit den großen Finanzmärkten eine besondere Rolle bei der Bewältigung dieser Krise**. Um sich dessen bewusst zu werden, musste sie wohl erst den Brief des französischen Staatspräsidenten Nicolas Sarkozy lesen. Er wandte sich an sie als amtierende G7-Vorsitzende mit dem Hinweis, dass dringend Regeln für die Ratingagenturen geschaffen werden müssten. Das ist richtig, aber aus der aktuellen Finanzkrise müssen noch viel mehr Konsequenzen gezogen werden – Stichwort Hedgefonds-Regulierung. Sie selbst lobt die Kanzlerin, das Thema der Hedgefonds-Regulierung auf die Tagesordnung des Heiligendamm-Gipfels gesetzt zu haben. Das war's dann aber auch schon – **vor allem die USA und Großbritannien mit ihren großen Finanzstandorten, an denen Hedgefonds agieren, sperren sich gegen Transparenz und Regulierung**. Seither ist von der Bundesregierung nichts mehr zu dem Thema hören außer dem Bekenntnis, das Thema als solches erkannt zu haben. Dabei wäre jetzt die Zeit, vor allem auf die US-Regierung einzuwirken. Nach den Erfahrungen der vergangenen Wochen im eigenen Land muss sie sich endlich bewegen.