

Grüne Marktwirtschaft braucht stabile Finanzmärkte

Weniger als sieben Jahre nach dem Ende des Internet-Booms, keine zehn Jahre nach der Asienkrise und dem Kollaps des milliarden schweren LTCM-Hedgefonds erleben wir erneut eine massive Wertvernichtung an den Finanzmärkten. Wieder sind Risiken von Ratingagenturen drastisch unterschätzt worden. Wieder wurden Warnungen überhört und neue Finanzprodukte unvorsichtig als bahnbrechende Innovationen aufgenommen. Wieder hatten Finanzmarktaufseher, Wirtschaftsprüfer und Aufsichtsräte keine Ahnung von den tatsächlichen Risiken. Wieder sind falsche Kapitalmarktinformationen an die Öffentlichkeit gegeben und andere verschwiegen worden.

Die Folgen sind gravierend: Einzelne Banken und Fonds gehen in Konkurs, viele verzeichneten Gewinneinbrüche, streichen Stellen oder verzichten auf geplante Personalaufstockung. Gefahren drohen auch für diejenigen, die einen Immobilienkredit aufgenommen haben: Durch die angezogenen Geldmarktzinsen können nämlich auch die Zinsen für Hypotheken mit variablen Sätzen steigen. In Deutschland zwar unüblich, machen solche Formen der Verschuldung in anderen EU-Ländern und den USA einen großen Anteil der Hypothekenkredite aus, in Großbritannien beispielsweise rund 75, in Spanien fast 100 Prozent – dort sind auch deutsche Banken im Kreditgeschäft engagiert.

Schon jetzt sind in den USA im Bausektor und beim Konsum die Auswirkungen der Finanzmarktkrise spürbar, auch in Großbritannien wächst die Sorge vor weiteren Turbulenzen. Die deutsche Wirtschaft scheint zwar robust und die Finanzierungsstruktur von Unternehmen und privaten Haushalten stabil. Wenn allerdings die Landesbank Sachsen und die IKB nicht in letzter Minute vor der Pleite hätte bewahrt werden können, wären auch in Deutschland ernsthafte realwirtschaftliche Folgen denkbar gewesen. Zudem ist es für eine Exportnation wie Deutschland nicht ungefährlich, wenn die EU-Nachbarn und die USA in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten. Hinzu kommt das gesunkene Verbrauchervertrauen, in dessen Folge die Konjunkturprognosen für 2008 auch für Deutschland abgesenkt wurden.

Die Aufgabe der Finanzmärkte, Risiken aufzunehmen, Investitionen zu finanzieren und Liquidität bereitzustellen, verkehrt sich ins Gegenteil, wenn sie durch überschießende Entwicklungen die Konjunktur belasten, wenn die Kreditvergabe an Unternehmen eingeschränkt wird und einige Geldinstitute ohne zusätzliche Liquiditätszufuhr der Zentralbanken zusammenzubrechen drohen. Jahrelang hieß es, der Staat solle sich zurückhalten und die neuen Entwicklungen nicht bremsen – z.B. wehren sich Hedgefonds verbissen gegen jegliche Transparenzregeln. Doch am Ende hängt das Schicksal der Finanzmärkte an den staatlichen Institutionen – vor allem an den Zentralbanken.

Kern jeder Regulierung muss sein, dass das, was an den Finanzmärkten vorgeht, bekannt und verständlich wird. Transparenz ist kein leeres Wort, sondern notwendige Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit von Märkten. Ein Grundsatz Grüner Marktwirtschaft ist eine stabile Regelsetzung. Nur durch wirksame Leitplanken kann Grüne Marktwirtschaft gelingen und ihren hohen sozialen und ökologischen Ansprüchen entsprechen.

Für eine Grüne Marktwirtschaft brauchen wir dynamische und stabile Finanzmärkte. Sie finanzieren unternehmerisches Handeln und reichen Risiken an diejenigen weiter, die sie am besten tragen können. Außerdem hat der Finanzmarktsektor mit seinen zahlreichen Arbeitsplätzen und aufgrund seines Anteils an der Wertschöpfung für Deutschland eine starke wirtschaftspolitische Bedeutung. Finanzmärkte unterstützen Unternehmerinnen und Unternehmer und sind selbst wertschöpfend, wenn sie stabil sind.

Wir wollen verhindern, dass durch unverantwortliches Handeln das Vermögen von Bürgerinnen und Bürger gefährdet wird. Zwar sind nur wenige Anlegerinnen und Anleger von den aktuellen Turbulenzen direkt betroffen – beispielsweise über Geldmarktfonds oder weil der Handel mit Zertifikaten stockt. Doch fast alle sind indirekt betroffen, weil Versicherungen, Banken oder Fonds, in die viele Menschen investiert haben, Verluste hinnehmen mussten. Droht wie bei der SachsenLB auch noch der Rückgriff auf den Landeshaushalt, haften alle Steuerzahler für die hochriskanten Geschäfte einer Landesbank.

Stabile Finanzmärkte sind unverzichtbar für eine erfolgreiche und sichere private Vermögensbildung, beispielsweise für die Altersvorsorge sowie für die Finanzierung unternehmerischer Investitionen. Sie sind wichtig, denn die Erwerbstätigen müssen heute mehr Risiken schultern als zuvor: In den vergangenen Jahren sind in großem Umfang Risiken auf die privaten Haushalte verlagert worden – durch die Reformen bei der gesetzlichen Rente, Berufsunfähigkeits- und Krankenversicherung, durch den Wandel in der betrieblichen Rente von der Leistungs- zur Beitragszusage und durch die Stärkung der privaten Altersvorsorge. Gleichzeitig wurden die Menschen zu wenig in die Lage versetzt, wirklich gut für sich vorsorgen zu können. Die Anbieter verschleiern häufig Kosten und Gebühren und verschweigen für die Anlageentscheidung wichtige Informationen. Private Altersvorsorge kann aber nur funktionieren, wenn die Anleger durch ausreichende Transparenz in der Lage sind, vernünftige Anlageentscheidungen zu treffen. Grüne Finanzmarktpolitik orientiert sich deswegen immer auch am Anlegerschutz.

Wir schlagen eine Reihe von Maßnahmen vor, die die unverzichtbaren Finanzmärkte stabiler werden lassen und den Schutz der Anlegerinnen und Anleger stärker ins Zentrum der Politik rücken. Grüne Marktwirtschaft ist anlegerorientiert, setzt auf internationale Regelungen und auf dynamische und transparente Finanzmärkte.

Finanzmarktaufsicht muss präventiv tätig, schlagkräftig und unabhängig werden

Die Finanzmarktaufsicht hat in der aktuellen Krise die richtigen Schritte zur Koordination von Rettungsaktionen unternommen. Doch in ihrer eigentlichen Aufgabe, Fehlentwicklungen zu vermeiden, bevor sie krisenhaft werden, hat sie versagt. Hilflos stand sie offensichtlich den Problemen bei der Sachsen LB gegenüber, diejenigen bei der IKB Deutsche Industriebank wurden gar nicht erst erkannt. Sie hat die Risiken durch die Kreditderivate nicht früh genug wahrgenommen, um die Banken rechtzeitig vor sich selbst zu warnen.

Wir brauchen eine deutliche Verbesserung der Finanzmarktaufsicht in Deutschland. Sie muss unabhängiger werden von der Branche, die sie beaufsichtigen soll. Sie muss mehr als bisher präventiv tätig werden, statt erst nach Eintreten der Krise zu handeln. Und sie muss bei der Beseitigung von Problemen schlagkräftiger werden. Nicht wiederholen darf sich die Situation bei der SachsenLB, wo trotz Warnungen vor hohen Risiken das Geschäft mit Subprime-Krediten bei der irischen Tochtergesellschaft noch weiter aufgebaut wurde.

Heute stellen die beaufsichtigten Unternehmen, die die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu 100 Prozent finanzieren (rund 125 Millionen Euro pro Jahr), die Hälfte der Mitglieder im Verwaltungsrat. Dies kann zu Interessenkonflikten führen, die notwendige Unabhängigkeit der Finanzmarktaufsicht wird dann in Frage gestellt.

Die vom Bundesministerium der Finanzen vorgeschlagene Neustrukturierung der Leitungsorganisation halten wir für kontraproduktiv. Der BaFin-Präsident würde daraus eher geschwächt als gestärkt hervorgehen. Die Bundesregierung setzt falsche Prioritäten: Sie beschäftigt sich erst mit der Struktur der Leitung, anstatt politische Ziele einer effektiven und verbraucherorientierten Finanzaufsicht vorzugeben.

In der Europäischen Union muss die Struktur der Finanzmarktaufsicht der hohen Marktintegration folgen. Auslöser der gegenwärtigen Krise ist zwar der US-Hypothekenmarkt. Aber auch innerhalb der EU drohen Gefahren: Der spanische Immobilienmarkt erfährt seit Jahren einen nie dagewesenen Boom und in Großbritannien gibt es riesige Kreditvolumina, die noch von den hohen Immobilienpreisen abgesichert sind. Von einem Crash zu reden wäre zu früh, aber eine deutliche Korrektur nach unten ist auf den britischen Immobilienmärkten unübersehbar. Diesen Gefahren steht die EU ohne geeignete Instrumente gegenüber, und sie droht ihre durch die hohe Finanzmarktintegration geschaffenen Vorteile zu verspielen. Zusätzlich schwächt die zersplitterte Aufsichtsstruktur die Position der EU in der internationalen Finanz-Diplomatie und stellt die Verlässlichkeit des Finanzplatzes in Frage. Parallel zum Aufbau von EU-Aufsichtsstrukturen muss auch deren demokratische Kontrolle gesichert sein. Wie der Präsident der BaFin in internationalen Gremien agiert, darüber sollte er den Bundestag regelmäßig und umfassend informieren.

Die EU-Mitgliedsländer müssen der Integration der Finanzmärkte eine entsprechende Aufsichtsstruktur folgen lassen. Nur so ist eine schnelle Reaktion im Notfall gesichert. Eine EU-Aufsichtsstruktur muss nach dem Vorbild der deutschen BaFin und der britischen FSA eine Allfinanzaufsicht sein. Die Trennung zwischen Wertpapier-, Versicherungs- und Bankenaufsicht ist anachronistisch. Neben der Sicherung der Finanzmarktstabilität soll der Auftrag dieses Gremiums den Schutz der Anlegerinnen und Anleger umfassen. Die Bundesregierung muss hier die politische Initiative ergreifen, um der europäischen Kleinstaaterei ein Ende zu setzen.

Und schließlich muss mehr Nähe zu denen hergestellt werden, die von den Auswirkungen jeder Finanzmarktkrise direkt und indirekt betroffen sein können, nämlich zu den Bürgerinnen und Bürgern sowie den Unternehmen.

Wir fordern deshalb folgende Maßnahmen:

- Wir wollen, dass die BaFin mehr als bisher den Verbraucherinteressen verpflichtet ist. Dafür ist es auch notwendig, dass der Präsident der BaFin über eine möglichst hohe demokratische Legitimation verfügt. Deshalb soll er vom Bundestag bestätigt werden. Unabdingbar ist, dass sich die KandidatInnen vor der Wahl einer öffentlichen Anhörung stellen. Nur wenn der Präsident der BaFin als Repräsentant einer mächtigen Regulierungsbehörde der Öffentlichkeit mehr als bisher verpflichtet ist, wird er sich stärker als Anwalt derjenigen Marktakteure begreifen, die vor allem auf eine präventiv tätige, schlagkräftige und unabhängige Finanzmarktaufsicht angewiesen sind. Nicht nur in den USA werden Positionen in der Finanzaufsicht durch Wahlen besetzt. Vergleichbar wird auch in Österreich der Volksanwalt als Kontrolleur der öffentlichen Verwaltung durch das Parlament bestimmt.
- Für eine effiziente Finanzmarktaufsicht ist das gegenwärtige Präsidialmodell unverzichtbar. Wir lehnen deswegen die Vorschläge der Bundesregierung ab, die Leitungsstruktur der BaFin in ein mehrköpfiges Direktorium umzubauen.
- Die Mitglieder des BaFin-Vorstandes sollen sich künftig vor ihrer Ernennung einer öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages und damit der Öffentlichkeit stellen. Gleiches gilt für die von Bundestag und Bundesregierung entsandten Mitglieder des BaFin-Verwaltungsrats. Die Anhörungen sollen in Form einer wiederkehrenden Berichtspflicht durchgeführt werden, um eine fortlaufende Transparenz für die Öffentlichkeit zu gewährleisten.



Bundestagsfraktion

- Wir wollen den Verwaltungsrat der BaFin verkleinern und stärker mit unabhängigen Experten und Expertinnen besetzen. Dabei muss der organisierte Verbraucherschutz adäquat vertreten sein.
- Die Parallel-Kontrolle von Bundesbank und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat sich nicht bewährt. Die Bundesbank soll die für das Zentralbankensystem wichtigen Informationen über die BaFin erhalten. Wenn beispielsweise die Verbriefung von Krediten ein Mittel ist, das die Geldmenge beeinflusst, dann muss die Bundesbank von der BaFin über solche Entwicklungen informiert werden. Die Unabhängigkeit der Bundesbank und der EZB steht für uns außer Zweifel. Übernehmen aber die Zentralbanken finanzmarktaufsichtliche Aufgaben, dann müssen diese Bereiche einer öffentlichen Kontrolle unterstehen.
- Sinnvoll ist es, dass die BaFin die alleinige Zuständigkeit für die Bankenaufsicht übernimmt und die endgültige Kompetenz in diesem Bereich erhält. Das ist gerade in Hinblick auf eine EU-weite Aufsichtsstruktur von zentraler Bedeutung. Um in EU-Gremien und international effektiv agieren zu können, brauchen wir eine schlagkräftige Allfinanzaufsicht als alleinig zuständige Stelle.
- Ein Vorteil der Bundesbank war bisher die dezentrale Organisation der Bankenaufsicht in den Hauptverwaltungen. Dieser sollte bei einer Veränderung der Zuständigkeiten nicht verloren gehen. Die BaFin sollte sich daher zukünftig an dieser Struktur orientieren, damit die Banken über Ansprechpartner verfügen, die sich in ihrer Region auskennen.
- Die BaFin handelt im öffentlichen Interesse. Verbraucherschutz muss Teil dieser Aufgabenstellung der BaFin werden. Der Aufgabenbereich der Bundesanstalt für Finanzmarktaufsicht soll deshalb einen stärkeren Schwerpunkt auf die Belange der Anlegerinnen und Anleger sowie kleiner und mittlerer Unternehmen legen. Wir wollen die Vereinfachung der Durchsetzungswege von Rechten, die Vereinfachung und die Verständlichkeit der von der BaFin aufgestellten Regeln und eine konsequentere Verankerung und Umsetzung von Informationsrechten. Insbesondere bei Auskunftsanfragen an die BaFin gilt es, eine sinnvolle Balance zwischen den Geheimhaltungspflichten der BaFin und dem Informationsbedürfnis der Verbraucherinnen und Verbraucher zu erreichen.
- Bei der BaFin muss eine Anlaufstelle für Beschwerden über die freiwilligen Branchenlösungen hinaus aufgebaut werden.
- Damit die BaFin ihren Aufgaben auch tatsächlich gerecht werden kann, ist es dringend notwendig, die Personalstruktur, die Qualifikation der Mitarbeiter, ihre Bezahlung sowie ihre Ausstattung zu verbessern. Gegenwärtig erhält die BaFin Informationen meist nur aus zweiter Hand von ihr beauftragten Wirtschaftsprüfern. Hier besteht die Gefahr von Informationsverlusten.
- Eine EU-Finanzaufsicht muss Stabilität auf den Märkten schaffen und gleichzeitig einen Rahmen für einen dynamischen und wettbewerbsfähigen Finanzsektor schaffen. Erste Ansätze bestehen zwar bereits über die Gremien CEBS, CESR und CEIOPS, in denen die nationalen Aufsichtsbehörden für die Bereiche Banken, Wertpapiergeschäft und Versicherungen ihre Arbeit koordinieren. Diese Gremien sind aber intransparent, demokratisch nicht ausreichend legitimiert und kontrolliert sowie nicht in der Lage, im Notfall schnell eingreifen zu können. Sie müssen deshalb gestärkt und schlagkräftiger gemacht werden. Es muss eine einheitliche Aufsichtsregelung gefunden und – ähnlich dem System der Europäischen Zentralbanken – ein Europäisches System der Finanzaufsicht eingerichtet werden, eine EU-Superbehörde ist nicht notwendig. Jede Reform der deutschen Finanzaufsicht kann entsprechend nur im EU-Kontext gelingen.

Kluge Regulierungen schaffen stabile Finanzmärkte

Die Politik ist nicht unschuldig an manchen Fehlentwicklungen. Die lockere Zinspolitik der US-amerikanischen Zentralbank hat ebenso wie die Kreditvergabe im Subprime-Markt und neue Finanzmarktprodukte die aktuelle Krise wahrscheinlicher gemacht. Die Politik und mit

ihr die Finanzmarktaufsicht haben zu lange ignoriert, dass sich die neuen Finanzmarktinstrumente wie Kreditderivate, Verbriefungen und Hedgefonds weitgehend einer effektiven Kontrolle entziehen.

Die lange Zeit zu unkritische Unterstützung vieler Finanzinnovationen durch die Politik jenseits und diesseits des Atlantiks hat die Überschwänge an den Finanzmärkten noch verstärkt. Denn steuerliche Sonderregelungen an den Kapitalmärkten begünstigen bestimmte Gesellschaftsformen, Finanzierungsarten oder Finanzmarktprodukte.

Grüne Finanzmarktpolitik will stabile Finanzmärkte, die Risiken aus anderen Märkten absorbieren und nicht selbst zum Risiko werden, die Liquidität für Investitionen bereitstellen und nicht durch selbst verursachte Liquiditätsprobleme die Kreditversorgung der Unternehmen gefährden. Finanzmärkte brauchen deshalb neue und bessere Regeln als heute. Wo Fehlentwicklungen wie beispielsweise Spekulationsblasen bisher begünstigt werden, müssen andere Weichenstellungen gefunden werden.

Wir halten deshalb eine einfache, gleichmäßige Besteuerung aller Einkunftsarten oder Umsätze für die richtige Herangehensweise. Die Umsatzsteuerfreiheit für Finanzprodukte begünstigt hohe Umsätze. Sie erlaubt, dass jeder noch so minimale Preisunterschied eines Finanzprodukts zwischen zwei Handelsplätzen zu Geld gemacht werden kann. Verkauf, Weiterverkauf, Neubündelung von Finanzprodukten sind sinnvoll, genauso wie Verkauf, Weiterverkauf und Bearbeitung von Gütern. Aber sie erfordern keine zusätzliche steuerliche Förderung. Wir werden deshalb prüfen, ob und wie eine Umsatzbesteuerung in diesem Bereich eingeführt werden sollte. Eine weiterentwickelte Tobin-Steuer sollte für internationale Geschäfte zwischen Währungsräumen das Tempo an den Finanzmärkten reduzieren und überschwängliches Verhalten bremsen.

Ähnliche Fragen stellen sich im Einkommensteuerrecht. Die Gewerbesteuerfreiheit für die Zweckgesellschaften der Banken zur Verbriefung oder zum Ankauf von forderungsgesicherten Wertpapieren, die steuerliche Begünstigung von Provisionen für die bloße Vermittlung von Kapitalbeteiligungen, die Maßnahmen der letzten Unternehmenssteuerreform zur übermäßigen Förderung von Fremdkapital: Alle diese Deregulierungen haben Turbulenzen auf den Finanzmärkten wahrscheinlicher gemacht und müssen deshalb überdacht werden.

Was eine übermäßige Fremdfinanzierung anrichten kann, ist bei der aktuellen Finanzmarktkrise zu sehen: Durch geschickte Verpackung von Kreditrisiken in neue Finanzmarktprodukte schienen sich ungeahnte Möglichkeiten zur Risikoweitergabe aufzutun – mit dem Ergebnis, dass irgendwann niemand mehr wusste, wo die Risiken eigentlich liegen. Deshalb müssen immer mehr Banken eingestehen, dass auch sie ihre Kreditverbriefungen nicht mehr wie geplant verkaufen können und in Liquiditätsproblemen stecken. Da sich so viele Risiken unbemerkt aufgetürmt haben und erst jetzt zum Vorschein kommen, gibt es eine Schockwelle: Keiner will mehr Risiken übernehmen, die Kreditvergabe könnte ins Stocken geraten. Das ist eine Gefahr für die Realwirtschaft, für Wachstum und Beschäftigung.

Stark in die Kritik geraten ist die Verbriefung von Risiken. Das Problem liegt allerdings nicht beim Verbriefungsmechanismus als solchem. Verbriefungen sind und bleiben ein sinnvoller Weg, um Kredite dorthin weiterzureichen, wo sie besser getragen werden können und so die Möglichkeit für zusätzliche Finanzierungsangebote zu schaffen. Notwendig sind aber Regeln, die für eine hohe Qualität der Verbriefungsprodukte sorgen. Das gilt beispielsweise für einen maximalen Beleihungswert und für die Liquidität der Produkte. Dass solche Regeln zielführend sind, zeigen die strengen Vorgaben im vergleichbaren Bereich der Pfandbriefe. Sie haben sich zu einem deutschen Exportschlager entwickelt und sind durch die restriktive Wertfestsetzung krisenfeste Finanzprodukte.

Risiken im Bankensektor besser wahrnehmen

Die Entwicklung der Finanzmärkte schreitet immer schneller voran. Die Strukturen, die gehandelten Produkte und die damit verbundene Verteilung von Chancen und Risiken werden immer komplexer und undurchsichtiger. Banken haben sogenannte Zweckgesellschaften gegründet, um dort ihre Kreditrisiken auszulagern, in neue Wertpapiere zu verpacken und an Finanzinvestoren zu verkaufen. Diese Zweckgesellschaften dienen auch dazu, solche Risikopakete aufzukaufen, um den dahinterstehenden Banken einen Renditeschub zu verschaffen. Durch die Zweckgesellschaften werden aber die Kreditrisiken für die Finanzmarktaufseher und andere Marktteilnehmer „unsichtbar“. Die kollektive Unkenntnis hat dazu beigetragen, dass die Risiken nicht angemessen bewertet wurden.

Wir fordern deshalb folgende Maßnahmen:

- Die sogenannten Zweckgesellschaften müssen künftig durch das Kreditwesengesetz in das System von Basel II und damit in die Finanzmarktaufsicht eingebunden werden. Dadurch sind die Banken verpflichtet, diese Geschäfte mit mehr Eigenkapital abzusichern. Die Art und die Volumina ihrer Geschäfte müssen der Finanzmarktaufsicht in einer Form regelmäßig gemeldet werden, die ihr einen fundierten Rückschluss auf die Marktsituation ermöglicht.
- Selbst der Fall, dass Zweckgesellschaften in das System von Basel II eingebunden, damit bilanziell erfasst und in das Einlagensicherungssystem der Banken einbezogen werden, löst nicht das Problem, dass die dann erforderliche Eigenkapitalunterlegung meist vom Rating abhängt. Ratings haben in der Krise Schwächen offenbart. Daher darf der Anknüpfungspunkt für die Höhe der Eigenkapitalunterlegung nicht alleine beim Rating liegen. Vielmehr sollen die Banken Kredite an unregulierte Finanzinstitutionen deutlich stärker mit Eigenkapital unterlegen müssen als Kredite an regulierte Institutionen wie Banken oder Versicherungen oder an andere Marktteilnehmer wie Unternehmen.
- Mehr Information und Wissen schützen vor Übertreibungen an den Finanzmärkten. Deswegen müssen die Risikosysteme der Banken daraufhin geprüft werden, ob sie die Risiken auch wirkungsvoll und verständlich erfassen oder ob diese Systeme nur Spezialisten verstehen. Es muss sichergestellt sein, dass diese Systeme die notwendigen und richtigen Daten für die Finanzaufsicht und Marktakteure liefern.
- Welches Ausmaß eine Finanzmarktkrise annimmt, ist entscheidend von der fachlichen Kompetenz der Bankmanager abhängig. Deren Aufgabenfeld hat sich in den vergangenen Jahren vom reinen Kreditgeschäft zunehmend in Richtung internationaler Kapitalmärkte erweitert. Eine ausreichende Qualifikation der Bankvorstände auch für Kapitalmarktgeschäfte muss deshalb gesetzlich festgeschrieben werden. Der Bundestag muss den entsprechenden §33 des Kreditwesengesetzes so fassen, dass die Eignung von Bankmanagern auch für Kapitalmarktgeschäfte unbedingte Voraussetzung für ihre Position ist.
- Da es bei der aktuellen Finanzkrise vor allem öffentliche und halb-öffentliche Banken getroffen hat, muss hier die Transparenz deutlich verbessert werden. Bei der SachsenLB wurden beispielsweise interne Kontrollmechanismen durch eine beispiellose Ämterhäufung in ihrer Wirksamkeit eingeschränkt: Der Finanzminister besetzte sowohl den Vorsitz im Verwaltungsrat, im Kreditausschuss, im Bilanz- und Prüfungsausschuss als auch in der Anteilseignerversammlung. Steuerung und Kontrolle lagen so in einer Hand. Auch in anderen Fällen – so zwischen Verwaltungsrat BaFin und Aufsichtsrat der IKB – hat es Interessenkollisionen durch die Gremienbesetzungen der öffentlichen Hand gegeben. Deshalb sollen sich die von der öffentlichen Hand entsandten Mitglieder der Aufsichts- und Verwaltungsräte künftig einer Anhörung durch die zuständigen Ausschüsse der jeweili-

gen Gemeinde-, Länder- und Bundesparlamente unterziehen. So können Interessenkollisionen offengelegt werden.

Öffentlichen Bankensektor in Deutschland weiterentwickeln

Von der jüngsten Krise waren besonders Landesbanken betroffen, die sich nach dem Wegfall der Gewährträgerhaftung nach neuen Geschäftsfeldern und Ertragsmöglichkeiten umsehen mussten, um im Wettbewerb zu bestehen. Mangelnde Kompetenz und Erfahrung sowie eine schlecht funktionierende Aufsichtsstruktur haben mit zur Krise der Landesbanken beigetragen.

Wir halten am **Drei-Säulen-System** aus privaten, genossenschaftlichen und öffentlichen Banken fest, aber wir wollen die **Aufgaben der öffentlichen Banken neu ausrichten**. Es kann nicht sein, dass Staatsvermögen auf globalen Finanzmärkten für die Jagd nach schneller und maximaler Rendite eingesetzt wird, wie das bei der Spekulation mit Immobilienrisiken geschehen ist. Die öffentlichen Banken haben einen klaren Auftrag, nämlich allgemeinwohlverpflichtete Geschäftspolitik zu betreiben und der regionalen Wirtschaft Finanzierungsmöglichkeiten zu bieten.

Grüne Marktwirtschaft braucht auch Banken, die einem politischen Auftrag folgen. Sie kann allerdings sehr gut auf Geldhäuser verzichten, die klare politische Prioritätensetzung ignorieren und sich im Stil von Global Playern auf den internationalen Finanzmärkten bewegen. Natürlich sollen öffentliche Banken auch auf den Währungsmärkten agieren dürfen und damit wichtige Funktionen für die Sparkassen und ihre Kunden übernehmen. Art und Umfang solcher Geschäfte müssen aber im Einklang mit dem öffentlichen Auftrag der Banken stehen.

Ein öffentlicher Bankensektor ist nur dann gerechtfertigt, wenn er sich von privaten Banken unterscheidet. Öffentliche Banken sollen deswegen stärker als bisher eine **Vorreiterrolle** bei innovativen und politisch geförderten Ansätzen z.B. bei neuen Formen der Mittelstandsfinanzierung, nachhaltigem Investment oder Klimaschutz einnehmen. Die Konsolidierung der Landesbanken soll deshalb mit einer Konzentration ihrer Aufgaben einhergehen.

Kernaufgabe der Landesbanken ist die Förderung politischer Ziele und die Ergänzung des Sparkassengeschäfts, indem sie eine Art Zentralbankfunktion für die Sparkassen übernehmen und das Dienstleistungsangebot der Sparkassen um geeignete Finanzprodukte (z.B. Währungsabsicherungen) ergänzen. Dies muss nicht für jedes Bundesland getrennt erfolgen. Wir begrüßen eine **Konsolidierung bei den Landesbanken** auf wenige Institutionen, die die **Zentralfunktion für die Sparkassen** übernehmen. Dazu gehört auch, sich um günstige Refinanzierungsmöglichkeiten auf den internationalen Finanzmärkten zu kümmern, nicht aber, mit risikoreichen Kreditpaketen zu jonglieren. Langfristig sollte ein Institut ausreichend sein. Darüber hinaus sollte im Rahmen des Konsolidierungsprozesses die Rolle der Länder als Eigentümer der Banken zugunsten der Sparkassen abnehmen.

Die **Kontrolle der Geschäftspolitik** im öffentlichen Bankensektor muss verbessert werden. Der Vorstand muss den Aufsichts- oder Verwaltungsrat umfassend über mögliche Risiken und über die Risikostreuung der Anlagen informieren. Bei der Besetzung von wichtigen Führungspositionen müssen Kompetenz, nicht Parteibuch entscheidend sein.

Durch die Beinahe-Pleite der IKB Deutsche Industriebank ist die Frage nach der 38%-Beteiligung der staatlichen KfW an der IKB aufgeworfen worden. Wir haben grundsätzlich nichts gegen eine Beteiligung der KfW an der IKB, die im Bereich der Mittelstandsfinanzierung besonders aktiv ist. Insbesondere da die IKB eine besonders hohe Durchleitungsquote

von KfW-Förderkrediten hat. Wir halten es aber für falsch, dass eine solche Bank in diesem Maße in globalisierten Finanzmärkten als Anleger aktiv ist. Offensichtlich hat auch die Aufsichtsstruktur hier nicht funktioniert. Gerade die Vertreter der Bundesregierung und der zu 80% im Bundesbesitz befindlichen KfW im Aufsichtsrat der IKB haben die Geschäftspolitik der IKB offensichtlich nicht konsequent überprüft und so Schaden von der KfW und dem deutschen Bankensystem abwenden können. Hier stellt sich die Frage, warum das nicht möglich war. Das muss intensiv untersucht werden, zumal Vertreter der Bundesregierung auch in anderen Aufsichtsgremien von Unternehmen sitzen, an denen der Bund beteiligt ist. Es ist zu prüfen, wie die Interessen des Bundes als Eigentümer in den Aufsichtsgremien besser als bisher wahrgenommen werden können. Ziel ist, Verantwortlichkeit und Transparenz der Vertreter der Exekutive und Legislative deutlich zu erhöhen.

Managerhaftung und Aufsichtsräte

Nicht nur die Aufsicht und die Ratingagenturen haben Fehler gemacht. An erster Stelle stehen die Vorstände der Unternehmen selbst. Sie haben falsche Entscheidungen getroffen, diese zu spät oder gar nicht revidiert und die Kapitalmärkte nur mit unzureichenden Informationen versorgt. Effiziente Kapitalmärkte brauchen aber verlässliche Informationen. Nur so können private und institutionelle Anlegerinnen und Anleger ihre Entscheidungen auf einer sinnvollen Grundlage treffen.

Vor Schadensersatzklagen mussten sich die widerrechtlich handelnden Vorstände bisher nicht fürchten. Erstens ist das Haftungsrecht so ausgestaltet, dass lediglich das Unternehmen intern Klage erheben kann. Dabei muss es jedoch meist durch den Aufsichtsrat zur Klageerhebung kommen, der häufig eine zu geringe kritische Distanz zum Vorstand hat und eher von einer Klage absieht. Zweitens zeigen sich Manager von der Gefahr der Innenhaftung relativ unbeeindruckt, da sie häufig durch Versicherungen freigestellt sind. Sie haften letztlich nur im Falle vorsätzlicher Pflichtverletzungen persönlich.

Weil den Informationen am Kapitalmarkt eine sehr bedeutende Stellung zukommt, fordern wir eine **zivilrechtliche Haftung** derjenigen Manager, die für Inhalt und Verbreitung der Informationen verantwortlich sind. Mit dem Kapitalmarktinformationshaftungsgesetz haben wir schon vor Jahren eine entsprechende Regelung vorgeschlagen. Eine solche persönliche Haftung ist in anderen Ländern längst Realität: Beispielsweise werden in den USA die Vorstände straf- und zivilrechtlich für Falschinformationen belangt. Sichern sich die Manager gegen solche Klagen mit einer Versicherung ab, soll eine Selbstbeteiligung festgeschrieben werden. So sieht es der Deutsche Corporate Governance Kodex bereits vor. Andernfalls entfaltet die Haftungsandrohung keine verhaltenssteuernde Wirkung.

Auch die **Kontrollmechanismen** innerhalb verschiedener Banken haben versagt: Die Aufsichtsräte bzw. Verwaltungsräte haben die Bankenvorstände nicht ausreichend kontrolliert. Die Aufsichtsräte müssen die Vorstände effektiv kontrollieren. Dazu bedarf es vor allem angemessener Fachkenntnisse der Aufsichtsräte, einer ausreichenden Informationsgrundlage sowie funktionierender Haftungsregeln. Wir schlagen vor, die Zahl der **Aufsichtsmandate** auf fünf pro Person zu beschränken und den direkten **Wechsel vom Vorstand in den Aufsichtsrat** unmöglich zu machen. Wenn sie ihren Aufgaben nicht ordnungsgemäß nachkommen, müssen sie zur Rechenschaft gezogen werden.

Haftungsnormen existieren zwar, deren Durchsetzbarkeit ist jedoch insbesondere seitens der Aktionäre stark eingeschränkt. Wenn Aufsichtsräten de facto keine Inanspruchnahme droht, bleibt die nachlässige Kontrollausübung an der Tagesordnung. Bei den Versicherungen gegen Haftungsschäden müssen auch die Aufsichtsräte zu einer Selbstbeteiligung verpflichtet werden.

Hedgefonds und Private Equity

Große und wichtige Finanzinstitutionen wie Hedgefonds, Beteiligungsgesellschaften oder die außerbilanziellen Zweckgesellschaften der Banken unterliegen nicht der Finanzmarktaufsicht. Die Hauptakteure gefährlicher Übertreibungen tauchen auf dem Radarschirm der Kontrolleure also nicht auf.

Wir fordern deshalb:

- Internationale Registrierungspflicht für Hedgefonds
- Meldepflicht für Leerverkäufe. Sie sind eine der Ursachen für die immer wieder auftretende Instabilität der Finanzmärkte.
- In einem nächsten Schritt direkte Regulierungen, zum Beispiel Vorschriften zur Risikostreuung und eine Einschränkung der Kreditfinanzierung durch die Erhöhung des als Sicherheit zu hinterlegenden Eigenkapitals der Banken.
- Die G8-Staaten müssen Druck auf die Regulierungssoasen ausüben, also auf Staaten, die sich Hedgefonds-Regulierungen verweigern.
- Als zentraler Risikokontrollleur könnte der Internationale Währungsfonds auftreten. Dort könnten sich die Hedgefonds registrieren lassen und Leerverkäufe anmelden. Der IWF hätte damit die Übersicht über die Aktivitäten der Hedgefonds-Branche.

Obwohl vom Charakter her weniger spekulativ, haben auch **Private-Equity-Gesellschaften** zu den Überschwängen am Markt für Kreditderivate beigetragen. Das Problem hier: Die Gesellschaften bürden den übernommenen Unternehmen häufig diejenigen Kredite auf, mit denen sie die Übernahme finanziert haben. Die Bank, welche die Kredite zur Verfügung stellt, verbrieft diese wiederum ähnlich den Subprime Krediten und bietet sie am Kapitalmarkt an. Damit ziehen sich Investor wie auch Bank aus der Affäre und bürden das Risiko dem Unternehmen auf. Die Kreditrisiken in Form der kreditbesicherten Wertpapiere ihrerseits schlummern in den Portfolios von unbeaufsichtigten Finanzinvestoren. Voraussetzungen für stabile Finanzmärkte sehen anders aus. Wir wollen daher eine **Übertragung von bis zu 100% der Kredite verhindern**. Dafür soll – wie bei den Hedgefonds – die Hinterlegungsanforderung bei Krediten an Private-Equity-Unternehmen erhöht werden. Es geht nicht darum, die für die Finanzierung von wichtigen Innovationen unverzichtbaren Beteiligungsfinanzierungen zu dämonisieren. Aber wir wollen die Hebelwirkung aus ihren Geschäften begrenzen und sie dazu bringen, die übernommenen Unternehmen nachhaltig und verantwortungsvoll zu betreiben. Eine gesunde Übernahmefinanzierung, die Eigenkapital und Verbriefungen von Krediten in angemessenem Umfang verbindet, sorgt für Finanzplatzstabilität und mindert das Risiko für die Unternehmen.

Ratingagenturen – Selbstverpflichtung reicht nicht

An der Krise, die durch Subprime Kredite entstanden ist, haben die Ratingagenturen maßgeblichen Anteil. Die im Subprime Segment vergebenen Kredite wurden von den Kreditgebern in handelbare Wertpapiere umgewandelt und dann in Tranchen auf dem Finanzmarkt angeboten. Dabei sind die Risiken des angebotenen Produktes, nämlich eines Kreditderivats, selbst für Profis schwer einzuschätzen. Hier kommen die Ratingagenturen ins Spiel. Sie geben einer Tranche eine Note, und diese Note dient potentiellen Investoren zur Orientierung. Hat also eine Tranche die Note AAA erhalten, so war bei diesen Wertpapieren ein Zahlungsausfall praktisch ausgeschlossen und ihre Handelbarkeit garantiert. Dass die Papiere plötzlich niemand mehr kaufen wollte, hat zu Zahlungsengpässen bei den Banken und der Intervention der Zentralbanken weltweit geführt. Die Banken haben immer damit gerechnet, dass sie ihre Papiere loswerden, das hat dann plötzlich nicht mehr funktioniert. Gleichzeitig

sind die Papier aber nicht wertlos. Denn am Ende der Laufzeit stellen sie einen Zahlungseingang beim Inhaber dar – sofern sie nicht komplett ausfallen.

Als die Krise zu schwelen begann, reagierten die Ratingagenturen viel zu spät und mussten dann ihre Bewertungen deutlich nach unten korrigieren, weil es bereits zu umfangreichen Ausfällen seitens der Schuldner gekommen war. Die Reaktion der Finanzmärkte war entsprechend heftig. Auch Berechnungsfehler der Agenturen in der Bewertung der Kreditderivate gaben Anlass zur Kritik.

Die von den Ratingagenturen vergebenen Bewertungen spielen auch für die öffentliche Hand eine Rolle. Beispielsweise richtet sich der Zins auf Staatsanleihen auch nach den Ratings. Für die Höhe des Schuldendienstes eines Staates ist es also essentiell, wie seine Bewertung ausfällt. Auch bei der Kreditvergabe der Europäischen Zentralbank an die Geschäftsbanken spielen Ratings eine zentrale Rolle. Sind die von den Banken zur Kreditabsicherung hinterlegten Papiere von hoher Bonität, müssen sie weniger dieser Papiere bei der Zuteilung der EZB-Kredite bereitstellen. Nicht zuletzt sind auch die Refinanzierungsmöglichkeiten der Landesbanken von ihrem Rating abhängig und damit auch für die Sparkassen und deren KundInnen.

Die Ratingagenturen besetzen eine Schlüsselposition auf den Finanzmärkten. Sie sorgen – wenn ihre Bewertungen korrekt sind – für Transparenz und senken dadurch die Kosten der Marktteilnehmer. Nachdem es weltweit mit Moody's, Standard & Poor's und Fitch aber nur drei nennenswerte Anbieter gibt, kann bereits die Herabstufung eines Wertpapiers durch zwei Anbieter deshalb zu hektischen Verkäufen führen und die Finanzmärkte ins Schlingern bringen.

Die Agenturen unterliegen Interessenskonflikten. Sie werden von denjenigen bezahlt, deren Produkte sie mit Noten bewerten. Sind diese Bewertungen falsch oder nicht ordnungsgemäß erstellt, nehmen aber regelmäßig diejenigen Schaden, die auf die Bewertungen zurückgreifen. Diese Banken und Finanzinstitute haben nach derzeitiger Rechtslage aber keinen Anspruch gegen die Agenturen. Ohne Haftungsgrundlagen zieht ein Fehlverhalten der Agenturen nur die Gefahr einer Rufschädigung nach sich. Dass eine solche Rufschädigung aber rasch verhallt, hat der überschaubare Prestigeverlust aus vergangenen mitverursachten Krisen gezeigt.

Dieses Konglomerat an Problemen muss behoben werden. In ähnlicher Form war es mitursächlich für fast jede Finanzmarktkrise der vergangenen Jahrzehnte. Es handelt sich dabei um strukturelle Defizite von Ratingagenturen, die bei zunehmender Komplexität der Finanzprodukte und einhergehender Abhängigkeit der Finanzmarktakteure von Bewertungen eine zentrale Rolle in der Finanzmarktstabilität spielen.

Wir fordern deshalb folgende Maßnahmen:

- Der Verhaltenskodex, der 2004 von der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) erlassen wurde, muss auf eine rechtlich verbindliche Grundlage gestellt werden. Solche Regelungen sind notwendig, damit die Unabhängigkeit der Ratingagenturen gesichert ist und ihre Arbeitsweise transparent und nachvollziehbar wird.
- Bei groben Verstößen müssen Grundlagen für eine Haftung der Agenturen geschaffen werden. Die Argumentation, dass eine Haftung überflüssig sei, weil sich die Agenturen eine fahrlässige Bewertung und den resultierenden Vertrauensverlust nicht leisten könnten, verfährt nicht.

- Bei relevanten Veränderungen im Marktumfeld müssen zügiger Anpassungen in der Bewertung erfolgen.
- Um Interessenskonflikte bestmöglich zu vermeiden, muss das Geschäftsmodell der Ratingagenturen eine Änderung erfahren. Beratungsgeschäft und Bewertung müssen strikt getrennt sein. Die Bezahlung sollte vornehmlich durch die Nutzer der Ratings erfolgen – nicht wie bisher ausschließlich seitens der Bewerteten. Dies ist auch möglich, weil das Rating sich nicht in einer einzelnen Bewertung erschöpft, sondern als Dienstleistung den Kontakt zu Fachleuten der Agentur sowie die Preisgabe der Bewertungskriterien beinhaltet. Damit würden zugleich Fragen der Haftung geklärt, zumal dann vertragliche Beziehungen zwischen der Ratingagentur und den geschädigten Nutzern der Ratings bestünden.
- Wir brauchen offene Marktzugänge für neue Anbieter. Eine größere Anzahl von Anbietern ist wichtig, um durch eine breitere Bewertung die kanalisierten und dann stets heftigen Reaktionen der Finanzmärkte zu mildern.

Internationale Koordinierung – UN-Rat aufwerten

Die Krise auf den US-Hypothekenmärkten und ihre globalen Auswirkungen haben erneut die enge Vernetzung der Finanzmärkte gezeigt. Der Funke ist blitzschnell von einem Finanzplatz auf den nächsten übergesprungen, Börsen, Banken und Fonds sind weltweit unter Druck geraten.

Als internationale Gremien wie die G8 oder der Internationale Währungsfonds (IWF) gegründet wurden, spielten die globalen Finanzmärkte noch keine so bedeutende Rolle wie heute. Die Entwicklungen in der Finanzbranche haben aber die aktuellen Regulierungsmöglichkeiten weit hinter sich gelassen. Für die nationale und internationale Politik gilt es nun, mit den Finanzmarktakteuren wieder auf Augenhöhe zu agieren und effektive Regulierungsinstrumente in die Hand zu bekommen. Die globale Finanzmarktstabilität ist ein öffentliches Gut. Das macht internationale Regeln notwendig.

Durch die niedrigen Zinsen z.B. in Japan, lohnt es sich für Finanzinvestoren, dort Geld zu leihen, es in Dollar umzutauschen und damit auf den Finanzmärkten zu agieren. Die Folge: Die Währungsreserven der Zentralbanken in Japan und auch – wenn auch aus anderen Gründen – in China nehmen zu. Die so genannten Carry Trades erhöhen die globalen Währungs-Ungleichgewichte. Nachdem die Wechselkurse z.B. der chinesischen Währung nicht frei sind und wahrscheinlich auch der Yen von der Bank von Japan gestützt wird, besteht hier kein Ausgleichsmechanismus, der diese Schieflagen beheben könnte. Internationale Gremien müssen sich verstärkt mit den globalen Ungleichgewichten beschäftigen und für eine Beruhigung dieser besorgniserregenden Entwicklungen sorgen. Wir wollen deswegen den Wirtschafts- und Sozialrat der Vereinten Nationen als zentrales und demokratisch legitimes Organ aufwerten.