

Die Weltwirtschaft ebenso wie die deutsche Wirtschaft befindet sich fest im Griff der Finanzmarkt- und Konjunkturkrise. Der konjunkturelle Einbruch in vielen Ländern und Branchen wird überlagert und zugleich dramatisch verschärft durch die schwerste globale Finanzmarktkrise seit der großen Depression. Viele Staaten wurden zu weitreichenden Stabilisierungsmaßnahmen für die Finanzmärkte und einer aktiven Konjunkturpolitik gezwungen. Die IG BCE fordert über das dringend notwendige Krisenmanagement hinaus mittel- und langfristige Weichenstellungen. Das Risiko zukünftiger Krisen muss verringert werden, indem Grundelemente der Sozialen Marktwirtschaft gefestigt und international stärker zur Geltung gebracht werden.

### Perspektiven der IG BCE in Kürze:

- **Bessere Regeln für die Finanzmärkte:** Wir brauchen national und international feste Rahmenbedingungen und klare Regeln für die Finanzmärkte.
- **Mehr Europa:** Wir brauchen innerhalb der EU eine effektivere Koordination der Wirtschaftspolitiken.
- **Vorfahrt für die Realwirtschaft:** Die Finanzmärkte müssen stärker auf die Funktionen konzentriert werden, die der Realwirtschaft und dem Wohlstand der Gesellschaft nützlich sind. Darüber hinaus ist ein stärkeres staatliches Engagement für eine nachhaltige Industriepolitik notwendig.
- **Langfrist- statt Kurzfristorientierung:** Alle Unternehmen müssen ihre Strukturen konsequent am langfristigen Erfolg ausrichten.
- **Starke Sozialpartnerschaft:** Die Sozialpartnerschaft muss sich in der Krise bewähren.
- **Soziale Gerechtigkeit und Solidarität:** Die Krise darf nicht zu Lasten der sozial Schwachen oder der Verteilungsgerechtigkeit gehen.

### 1. Die Ursachen der Finanzmarktkrise

Am Anfang der aktuellen Krise stand das Ende des Immobilienbooms in den Vereinigten Staaten. Diese zunächst lokal beschränkte Krise konnte sich durch die globale Verbreitung hoch komplexer Kreditverbriefungen zu einer globalen Finanzmarktkrise ausweiten. Der Nährboden für diese unheilvolle Entwicklung bestand aus einem Gemisch aus Marktversagen und Politikversagen, institutionellem Versagen und individuellem Versagen.

- Eine Kapitalschwemme suchte weltweit nach lukrativen Anlagemöglichkeiten. Staatsfonds aus China, Russland und anderen aufsteigenden Volkswirtschaften, Petrodollars aus erdöl-exportierenden Staaten, hohe Unternehmensgewinne und Pensionsfonds sorgten für reichlich Anlage suchendes Kapital.
- Die US-amerikanische Regierung hat jahrelang den Kauf von Häusern mit staatlich gesetzten Anreizen unterstützt.
- Insbesondere in den USA verschärfte eine expansive Geldpolitik die Kapitalschwemme.
- Die Finanzmärkte und zahlreiche Finanzmarktprodukte werden national und international unzureichend reguliert und sind zu intransparent. So werden beispielsweise Hedge

Fonds und einige „innovative“ Finanzmarktprodukte zu wenig reguliert und Banken bezüglich ihres Eigenkapitals oder ihrer Zweckgesellschaften schlecht reguliert.

- Banken und Banker, Wirtschaftsprüfer, Ratingagenturen und Bankenaufsicht haben über Jahre ein unglaublich leichtsinniges Verhalten bei der Kreditvergabe, im Umgang mit Verbriefungen und beim Risikomanagement an den Tag gelegt.
- Exzessive Vergütungssysteme und die Orientierung auf kurzfristige Gewinn- und Rendite-Maximierung haben die Risikobereitschaft erhöht und teilweise zu kriminellen Verhalten verleitet.

### 2. Die Folgen der Finanzmarktkrise

Die Folgen der Krise auf die Weltwirtschaft sind verheerend. Banken rund um den Globus werden zu enormen Abschreibungen und Wertberichtigungen gezwungen und der Interbankenmarkt ist kollabiert. Bis Februar 2009 wurden in den Bankenbilanzen nicht realisierte Verluste von ca. 800 Mrd. US-Dollar wertberichtigt und nach Einschätzungen des IWF sind weitere Wertberichtigungen in Höhe von mindestens 500 Mrd. EUR nötig. Als Folge gerieten zunächst einige US-amerikanische Hypothekenbanken in Schieflage. Es folgten europäi-

sche Banken, beispielsweise die Sächsische Landesbank und die IKB/KfW. Schließlich sind nach der Insolvenz der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers weltweit zahlreiche Finanzinstitute in ihrer Existenz bedroht.

Durch die enge weltwirtschaftliche Verflechtung und die lebenswichtige Bedeutung der Finanzmärkte und insbesondere der Banken für das Funktionieren der gesamten Wirtschaft wirkt sich die Finanzmarktkrise zunehmend negativ auf die Realwirtschaft aus. Das stark geschwächte Finanz- und Bankensystem und der nicht funktionsfähige Interbankenhandel sind zum Teil nicht mehr ausreichend in der Lage, den Kreditbedarf der Wirtschaft zu stillen. Die Finanzinstitute verschärfen ihre Kreditvergabebedingungen für Haushalte und Unternehmen. In einigen Ländern und Branchen ist bereits eine Kreditklemme zu beobachten. Die sensibilisierten Kapitalmärkte haben zugleich Unternehmensanleihen stark verteuert und das Feld des Private Equity ist zum Erliegen gekommen.

Die von der Finanzmarktkrise ausgehenden Schockwellen trafen auf eine Weltwirtschaft, die sich nach einem fünf Jahre währenden Boom seit Frühjahr 2008 in einem konjunkturellen Abschwung befand. Einige Länder sind zudem mit hausgemachten Problemen konfrontiert, beispielsweise Spanien, Großbritannien und Irland im Bereich der Immobilienmärkte. Schließlich kämpfen einige Branchen mit spezifischen Strukturkrisen, so die Automobilindustrie mit weltweiten Überkapazitäten, auf die zu spät reagiert wurde und insbesondere die US-Automobilindustrie mit falschen Kostenstrukturen und verfehlten Produktpolitiken.

Die Finanzmarktkrise hat die konjunkturelle Abwärtsbewegung extrem beschleunigt. Anfang 2009 befindet sich fast die gesamte Weltwirtschaft in der Rezession. Neben den USA, Westeuropa und Japan sind auch die meisten Schwellenländer mit voller Wucht von der Krise getroffen. Mittel- und Osteuropa erlebt einen besonders drastischen Abschwung und auch das Wachstum in China und Indien lässt deutlich nach. Der Exportweltmeister Deutschland und seine international stark verflochtenen Unternehmen sind von der markanten internationalen Konjunkturabschwächung besonders betroffen.

### 3. Krisenmanagement der Politik

Nachdem mit der Insolvenz von Lehman Brothers der systemgefährdende Charakter der Finanzmarkturbulenzen zu Tage trat, reagierten Regierungen weltweit mit staatlichen Stabilisierungspaketen für die Finanzsysteme. In Deutschland sollte das Finanzmarktstabilisierungsgesetz vom 13.10. des letzten Jahres den Interbankenhandel durch Eigenkapitalhilfen, Garantien und die Übernahme

risikobehafteter Wertpapiere wiederbeleben und damit die Kreditversorgung der Wirtschaft sicherstellen.<sup>1</sup>

Die bisherigen Maßnahmen konnten sicherlich Schlimmeres verhindern. Zuletzt sind beispielsweise die Zinsen für Ausleihungen der Banken untereinander wieder etwas gesunken und die Nachfrage nach Unternehmensanleihen gestiegen. Die Stabilisierungspakete sind jedoch nicht in der Lage, die Finanzsysteme effektiv zu stabilisieren und die Kreditversorgung von den Folgen der Krise zu befreien. Hohe risikobehaftete Aktiva und immer weitere Wertberichtigungen schränken die Kreditvergabe der Banken ein. Vor diesem Hintergrund muss dringend eine Lösung gefunden werden, die Finanzinstitute möglichst schnell, effektiv und nachhaltig stabilisiert. Warnungen vor einem „schleichenden Sozialismus“ (Guido Westerwelle) oder pauschale Forderungen nach einer Verstaatlichung allen Großbanken (Gregor Gysi) sind dabei wenig hilfreich.

Ähnliches gilt für die Versuche, den konjunkturellen Abschwung in Grenzen zu halten. Auch hier gibt es keine Patentrezepte. Zunächst einmal ist es im Konjunkturabschwung unabdingbar, dass die Notenbanken ihre geldpolitischen Möglichkeiten ausschöpfen und die automatischen Stabilisatoren<sup>2</sup> wirken können. Die extrem niedrigen Leitzinsen und die Geldmengenerweiterung vieler Zentralbanken reichen in der aktuellen Krise jedoch nicht aus. Da der weltwirtschaftliche Abschwung die Folge einer globalen Nachfrageschwäche ist, sind umfangreiche staatliche Konjunkturprogramme unumgänglich. Ohne eine expansive Fiskalpolitik droht eine möglicherweise mehrjährige weltweite Depression. Staatliche Stützungsmaßnahmen können den konjunkturellen Abschwung nicht verhindern, sie können ihn jedoch verringern und dessen Dauer verkürzen. Das gilt vor allem, wenn in fast allen wichtigen Industrieländern eine expansive Fiskalpolitik betrieben wird.

In Deutschland wurde im November 2008 ein erstes, noch zaghaftes Konjunkturpaket geschnürt. Diesem folgte im Februar dieses Jahres das zweite, wesentlich umfangreichere Programm (Konjunkturpaket II) im Umfang von rund 50 Mrd. EUR.<sup>3</sup> Die Bundesregierung hat im zweiten Konjunkturpaket auch viele Vorschläge aus dem Zehn-Punkte-Programm der IG BCE berücksichtigt.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Vgl. hierzu im Detail das IG-BCE-Wirtschaftsinfo 04/2008: Die Finanzmarktkrise und das deutsche Rettungspaket.

<sup>2</sup> Im Staatshaushalt sind Mechanismen eingebaut, die zu einer automatischen Stabilisierung im Konjunkturverlauf beitragen. Zu den automatischen Stabilisatoren gehören auf der Einnahmeseite insbesondere die progressive Einkommenssteuer, auf der Ausgabenseite die Leistungen der Arbeitslosenversicherung.

<sup>3</sup> Vgl. hierzu im Detail das IG-BCE-Wirtschaftsinfo 01/2009: Konjunkturpaket II.

<sup>4</sup> Schutzschirm für Arbeit - Das Zehn-Punkte-Programm der IG BCE - Signal für wirtschaftliche Vernunft und soziale Verantwortung. Vgl. unter [www.igbce.de](http://www.igbce.de).

Hierzu zählt die Förderung staatlicher Investitionen der Schutzschirm für Unternehmen, die Regelungen zur Kurzarbeit und die Stützung des privaten Konsums.

Die kommenden Monate werden zeigen, inwieweit die Maßnahmen rund um den Globus ihre Wirkung entfalten können und ob die bisherigen Programme ausreichen. Die Chancen für eine allmähliche Erholung der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft noch in diesem Jahr sind durchaus realistisch.

#### 4. Perspektiven aus Sicht der IG BCE

##### **Bessere Regeln für die Finanzmärkte!**

Eine funktionsfähige Marktwirtschaft ist zwingend auf stabile Zahlungs- und Kreditbeziehungen angewiesen. Der Staat muss allen Finanzmarktakteuren und allen Finanzmarktprodukten feste Rahmenbedingungen und klare Regeln vorgeben und er muss mit strenger Aufsicht für deren Durchführung sorgen. Dies gilt insbesondere für systemisch relevante Finanzinstitute und systemisch relevante Teile der Finanzmärkte.

Dort wo staatliche Regulierung notwendig ist, diese aber an (nationalstaatliche) Grenzen stößt, muss ein stabilitäts- und effizienzorientierter europäischer bzw. internationaler Ordnungsrahmen etabliert werden. Die wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20-Staaten<sup>5</sup>) haben sich bereits auf ihrem Gipfel am 15. November 2008 in Washington zu konkreten Reformschritten verpflichtet. Auf dem nächsten G20-Gipfel am 2. April dieses Jahres in London müssen diesen Absichtserklärungen weitere konkrete Umsetzungsschritte folgen.

##### **Vorfahrt für die Realwirtschaft!**

Die volkswirtschaftliche Funktion von Banken besteht darin, die Realwirtschaft mit Zahlungsmitteln und Kapital zu versorgen. Die Finanzwirtschaft muss deshalb wieder stärker auf die Funktionen konzentriert werden, die der Realwirtschaft und damit dem Wohlstand der Gesellschaft nützlich sind. Solche Leistungen, die nur Selbstzweck des Finanzmarktes sind, die keinen oder einen negativen realwirtschaftlichen Nutzen haben, sollten so weit wie möglich eingeschränkt werden.

<sup>5</sup> In der G20 sind die Finanzminister und Notenbankgouverneure von 19 Ländern vertreten. Es sind dies neben den G7 (Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, USA) das G8-Mitglied Russland sowie Argentinien, Australien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Süd-Korea, Mexiko, Saudi-Arabien, Südafrika und die Türkei. Außerdem ist die Europäische Union (EU) ein eigenständiges Mitglied, vertreten durch die Ratspräsidentschaft und den Präsidenten der Europäischen Zentralbank (EZB).

Vorfahrt für die Realwirtschaft bedeutet aber auch ein stärkeres staatliches Engagement für eine nachhaltige Industriepolitik. Auch in der aktuellen Krise hat sich gezeigt, dass industrielle Produktion und Arbeit die wichtigsten Werte unserer Volkswirtschaft sind. Die Rahmenbedingungen für industrielle Produktion, Investition, Innovation und natürlich für industrielle Arbeitsplätze am Standort Deutschland müssen stärker im Fokus stehen. Wir brauchen mehr Pragmatismus und weniger marktliberale Theorie in der Industriepolitik.

##### **Langfrist- statt Kurzfristorientierung!**

In der Sozialen Marktwirtschaft ist eine langfristige Perspektive unabdingbar. Die verstärkte Ausrichtung vieler Unternehmen am kurzfristigen Erfolg schadet unserer Volkswirtschaft und untergräbt die Akzeptanz der Sozialen Marktwirtschaft.

Alle Unternehmen, auch die des Finanzsektors, müssen ihrer Verantwortung gerecht werden und ihre Strukturen – von den Risikomanagementsystemen bis hin zur Managervergütung – konsequent am langfristigen Erfolg ausrichten. Insbesondere in den Banken haben falsch konstruierte Anreizsysteme eine schädliche Wirkung entfaltet. Vor und während der Krise wirkten die Anreizsysteme wie Brandbeschleuniger. Sie haben die Gier der Investmentbanker angefacht, dazu beigetragen, dass Händler den Blick fürs Risiko verloren und in ihrer Kurzatmigkeit die Ausbreitung der Krise befördert.

Die Rückkehr zu einer langfristig orientierten Wirtschaftsweise lässt sich aber nicht nur auf gesetzgeberischer Ebene lösen. Vieles muss in den Unternehmen und insbesondere im Management der Unternehmen geregelt werden. Moral, Anstand und Verantwortungsbewusstsein lassen sich beispielsweise nicht durch Gesetze verordnen. Eine funktionierende Soziale Marktwirtschaft mit einer starken Sozialpartnerschaft ist hierfür allerdings die beste Voraussetzung.

##### **Eine starke Sozialpartnerschaft!**

Auch in der aktuellen Wirtschafts- und Finanzkrise müssen sozialpartnerschaftliche Lösungen Vorrang haben. Die Sozialpartnerschaft muss noch stärker als eine wichtige politische Kraft in der Öffentlichkeit sichtbar gemacht werden. Hierbei geht es nicht darum, die Sozialpartnerschaft durch die aktuelle Krise neu zu formulieren. In der Krise muss sich die Sozialpartnerschaft jedoch bewähren oder sie wird möglicherweise irreparabel beschädigt. Sozialpartnerschaft kann nicht nur eine Schönwetterveranstaltung sein.

### Soziale Gerechtigkeit und Solidarität

Soziale Gerechtigkeit und Solidarität sind elementare Bestandteile der Sozialen Marktwirtschaft. Dies muss gerade auch in schwierigen Zeiten für die Menschen erkennbar bleiben. Die Wirtschafts- und Finanzkrise darf nicht zu Lasten der sozial Schwachen oder der Verteilungsgerechtigkeit gehen. Gerade in einer Wirtschaftskrise muss der Staat für ein größtmögliches Maß an sozialer Gerechtigkeit sorgen. Und insbesondere in schwierigen Zeiten müssen die Unternehmen ihrer Verantwortung für die Stabilität der Gesellschaft gerecht werden. Vor diesem Hintergrund sind beispielsweise die Regelungen des Konjunkturpakets II zur Kurzarbeit ein wichtiger Beitrag, die allerdings von den Unternehmen auch entsprechend genutzt werden müssen.

### Mehr Europa!

Die aktuelle Finanz- und Konjunkturkrise hat die Defizite des europäischen Integrationsprozesses eindringlich vor Augen geführt. Sowohl bei den Bemühungen zur Stabilisierung der Finanzmärkte als auch bei den Konjunkturprogrammen gab es nationalstaatliche Krisenüberwindungsstrategien. Aufgrund der engen ökonomischen Verflechtung der Volkswirtschaften innerhalb der EU und der weit fortgeschrittenen Integration in einigen Politikbereichen, vor allem der Geldpolitik, bleiben nationale Antworten immer häufiger wirkungslos. Im schlimmsten Fall wirken sie sogar krisenverschärfend, beispielsweise wenn nationalstaatliche Krisenprogramme protektionistische Elemente enthalten oder wenn es zu Wettbewerbsverzerrungen innerhalb der EU kommt. So hat beispielsweise die Wirtschaftskrise zu Beginn der 30er Jahre zu protektionistischen Abschottungspolitiken geführt, die den Welthandel um zwei Drittel einbrechen ließen – mit verheerenden ökonomischen und politischen Folgen.

Zukünftig ist eine effektivere Koordination der Wirtschaftspolitik innerhalb der EU dringend notwendig. Für das aktuelle Krisenmanagement reicht das Spektrum von einer umfassenden Koordinierung der nationalen Konjunkturprogramme bis hin zu gemeinsamen Regeln für staatliche Auffanglösungen toxischer Wertpapiere. Für die mittel- und langfristige Krisenprävention stehen vor allem eine gemeinsame europäische Finanzmarktregulierung und eine gemeinsame Bankaufsicht auf der Tagesordnung.

**Verfasser:**

Dr. Thomas Student  
Tel. 0511 7631/383  
Mail: thomas.student@igbce.de  
Stand: 27.2.2009

**Layout:**

Martina Bader  
Tel. 0511 7631/261  
Mail: martina.bader@igbce.de  
Weitere Info: www.igbce.de