

Die aktuelle Finanzmarktkrise begann im Herbst 2006 mit einem Abschwung am amerikanischen Immobilienmarkt. Nach dem Platzen der Immobilienblase wurde deutlich, dass die Krise nicht auf die USA beschränkt bleiben würde. Im Sommer 2007 gerieten in Deutschland Banken wegen Fehlspekulationen in den Sog der Krise – etwa die Mittelstandsbank IKB, die Sachsen LB, die WestLB und die BayernLB. Einen vorläufigen Höhepunkt erreichte die globale Finanzmarktkrise im letzten Monat mit dem Untergang der amerikanischen Investmentbanken und insbesondere der Insolvenz von Lehman Brothers. In Deutschland geriet schließlich die Hypo Real Estate durch Liquiditätsengpässe in Bedrängnis.

Durch die weitere Zuspitzung der Finanzmarktkrise in der letzten Woche drohte ein Kollaps des internationalen Finanzsystems. Nachdem zunächst die USA („Paulson-Plan“), Großbritannien und Irland umfangreiche Hilfen für die Finanzinstitute verabschiedeten, waren nun auch zahlreiche weitere europäische Staaten zu Rettungsmaßnahmen gezwungen. In Deutschland wurde innerhalb weniger Tage ein Rettungsprogramm für die Finanzbranche im Eilverfahren beschlossen. Nach den Sofortmaßnahmen wird es vor allem darauf ankommen, die Finanzmärkte besser zu regulieren.

Das Maßnahmenpaket in Kürze

- Die Bundesregierung bekräftigt die Zusage der Bundeskanzlerin, „dass keine Sparerin und kein Sparer in Deutschland durch die Finanzkrise einen Euro seiner Einlagen verliert“.
- Die Bundesregierung richtet einen Finanzmarktstabilisierungsfonds ein. Als Sondervermögen des Bundes wird dieser nicht im regulären Haushalt geführt. Das Geld für den Fonds soll durch Ausgabe von Schuldverschreibungen bis maximal 100 Mrd. EUR aufgebracht werden. Der Fonds untersteht dem Finanzministerium und wird von einer neu zu gründenden Finanzmarktstabilisierungsanstalt geführt.
- Aus diesem Fonds können Garantien bis zu einer Höhe von 400 Mrd. EUR an Banken zur Verfügung gestellt werden. Die Banken müssen für die Garantien eine Gebühr zahlen. Für diese Bürgschaften fließt zunächst kein Geld. Der Staat gibt lediglich Garantien für Kredite zwischen Banken. Erst wenn diese Kredite platzen, muss der Staat zahlen. Die Bundesregierung kalkuliert mit einer Ausfallquote von 5 % (20 Mrd. EUR).
- Der Fonds kann die Finanzbranche auch direkt mit Kapital unterstützen. Im Gegenzug erhält der Fonds (und damit der Staat) Aktien der Banken. Für die Rekapitalisierung sind 80 Mrd. EUR vorgesehen. Die Bundesregierung rechnet auch hier mit einer Ausfallquote von 5 % (4 Mrd. EUR).
- Wenn eine Bank vom Staat unterstützt wird, muss sie bestimmte Auflagen hinsichtlich der Geschäftsausrichtung, der Managementvergütung und/oder der Kreditvergabe an den Mittelstand erfüllen. Die Auflagen gelten nicht nur, wenn ein Institut vom Staat Eigenkapital erhält, sondern auch, wenn es von der Garantie für Bankeinlagen profitiert oder Risikopositionen an den Fonds verkauft.

- Die Finanzbranche soll auch hinsichtlich des Bilanzrechts unterstützt werden. Da es in der aktuellen Krise für bestimmte Finanzinstrumente nicht möglich ist, einen realen Marktwert für die Bilanzierung zu ermitteln, kann von der üblichen Marktwertbilanzierung (fair-value) abgewichen werden. Diese Regelung ist zeitlich befristet. Obwohl sie auf eine Entscheidung des für die internationale Rechnungslegung (IFRS) zuständigen International Accounting Standards Board (IASB) zurückgeht und innerhalb der EU abgestimmt erfolgt, ist sie als einziges Element des Maßnahmenpakets international äußerst umstritten.
- Eine Kapitalerhöhung kann durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz zeitlich befristet auch ohne die Zustimmung der Hauptversammlung beschlossen werden. Notwendig ist nur die Zustimmung von Aufsichtsrat und Vorstand. Voraussetzung ist, dass die Ausgabe neuer Aktien durch Einlagen beim Finanzmarktstabilisierungsfonds gedeckt ist.

Die Bewertung der Maßnahmen aus Sicht der IG BCE

Die Auswirkungen der internationalen Finanzmarktkrise auf die europäische und deutsche Finanzbranche und insbesondere auf die Realwirtschaft in Deutschland schienen bis zum Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers begrenzt. Einzelne Institute waren mehr oder weniger stark betroffen, die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems schien jedoch nicht akut bedroht. Die Realwirtschaft und insbesondere die Industrie befanden sich zwar in einer konjunkturellen Delle, von einer Kreditklemme; in der die Unternehmen nicht mehr die für Investitionen notwendigen Kredite bekamen, war allerdings nichts zu spüren.

Die dramatische Zuspitzung der Kreditkrise in den letzten Wochen hat diese Einschätzung fundamental verändert. Auch das deutsche Finanzsystem und das Funktionieren unserer Volkswirtschaft insgesamt waren damit bedroht. Die Bundesregierung hat darauf mit einem „*Maßnahmenpaket zur Stabilisierung der Finanzmärkte und zur Vermeidung negativer Auswirkungen auf die Realwirtschaft*“ reagiert. Hierzu gab es keine erkennbare Alternative.

Eine Kritik des Maßnahmenkatalogs im Detail erscheint deshalb müßig. Positiv hervorzuheben ist die mit der Rekapitalisierung verbundene Beteiligung des Staates an den Banken entsprechend ihrer Rechtsform (Stammaktien, Vorzugsaktien, Genussscheine usw.). Der Staat bekommt nicht nur Mitspracherechte innerhalb der von ihm unterstützten Finanzinstitute, er kann die Aktien auch nach der Krise möglicherweise mit Gewinn veräußern. Die vielfach geäußerten Befürchtungen (oder Hoffnungen) auf eine dauerhafte Verstaatlichung deutscher Banken sind unbegründet. Eine dauerhafte Beteiligung an den Finanzinstituten ist ausdrücklich nicht vorgesehen.

Ebenso positiv zu bewerten sind die an die Kapitalhilfe geknüpften Auflagen an Banken und Bankmanager. Gehaltsobergrenzen, Streichung von Boni und Abfindungen, Beschränkung von Dividendenausschüttungen, Anpassung der Vergütungssysteme, eine solide Geschäftspolitik oder die Versorgung kleiner und mittlerer Unternehmen mit Krediten sind sinnvoll. Hierbei geht es nicht nur um Fragen der Ethik angesichts der Exzesse mit zweistelligen Millionengehältern oder einer gerechteren Verteilung, sondern auch um die Wahrung der Interessen der Steuerzahler und die Beseitigung von falschen Anreizen in der Managementvergütung durch extrem hohe Jahresboni.

Was kommt nach dem Krisenplan?

In den kommenden Wochen wird sich zeigen, ob die zahlreichen Rettungspakete rund um den Globus und die Abstimmungen innerhalb der sieben führenden Industriestaaten (G 7) ausreichen, die internationale Finanzmarktkrise in den Griff zu bekommen. Aus heutiger Sicht scheint die Ausgangslage dafür günstig. Ein Kollaps des globalen Finanzsystems und eine weltweite Rezession scheinen zunächst einmal gebannt.

Aber auch wenn wir noch einmal mit einem blauen Auge davon kommen sollten, zwingt die Krise zu weitreichenden Reformen. Die staatlichen Interventionen dürfen sich nicht darauf beschränken, lediglich das globale Finanzsystem am Leben zu halten. Die Ursachen der Krise müssen bekämpft werden. Hierzu zählen vor allem die extremen Spekulationen auf den Finanzmärkten in Verbindung mit vollkommen intransparenten „Finanzinnovationen“ und einer nicht funktionierenden Risi-

bewertung durch Ratingagenturen, die Jagd nach immer höheren Renditen, eine Selbstbedienungsmentalität vor allem im Investmentbanking und eine unzureichende Regulierung.

Die Bundesregierung hat angekündigt, dass sie Änderungen bei Finanzmarktaufsichtsgesetzen plant. Noch in dieser Legislaturperiode sollen „*sowohl Vorschläge zur engeren institutionellen Verzahnung der Deutschen Bundesbank und der Bafin als auch zur Verbesserung der europäischen und der internationalen Finanzmarktaufsicht*“ vorgelegt werden. Darüber hinaus sollen noch in diesem Jahr Vorschläge erarbeitet werden, „*die die bestehende auf EU-Recht basierende gesetzliche Einlagensicherung verbessern*“.

Die Etablierung einer effektiven Finanzmarktaufsicht auf europäischer und internationaler Ebene ist sicherlich eine der wichtigsten und anspruchsvollsten Aufgaben der nächsten Monate. Darüber hinaus ist insbesondere die europäische Koordination zumindest innerhalb der Euro-Gruppe zu verbessern. Die aktuelle Krise hat der EU schmerzlich vor Augen geführt, dass es bislang keinen effektiven Koordinationsmechanismus gibt.

Schließlich hat die aktuelle Krise deutlich gezeigt, dass bei der Regulierung der Finanzmärkte weitere Baustellen bestehen und Reformen notwendig sind. Hierzu zählen beispielsweise Veränderungen in der Eigenkapitalunterlegung von Bankgeschäften, ein Verbot von Zweckgesellschaften ohne Eigenkapitalverpflichtung und weitreichende Reformen bzw. verschärfte Vorschriften für Ratingagenturen.

Auch konjunkturpolitische Maßnahmen könnten in den nächsten Wochen angebracht sein. Sollte sich die konjunkturelle Lage weiter abkühlen, könnten geplante Investitionsmaßnahmen vorgezogen werden. Die vom Verfassungsgericht geforderte Steuerfreistellung von Krankenkassenbeiträgen oder die Senkung des Arbeitslosenversicherungsbeitrages von 3,3 auf 2,8% könnten ebenfalls schnell umgesetzt werden.

Auf der anderen Seite sollte jetzt mehr denn je darauf verzichtet werden, die europäische Wirtschaft durch politische Maßnahmen zu schwächen. Das geplante EU-Klimapaket mit der massiven Belastung von Unternehmen durch die Versteigerung von CO₂-Zertifikaten sollte deshalb hinsichtlich der Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung und Arbeitsplätze neu bewertet werden.

Was wir demgegenüber nicht brauchen ist blinder politischer Aktionismus, der entweder reflexhaft die immer gleichen Antworten auf eine völlig neue Krise gibt oder aber die aktuelle Krise zur Durchsetzung der alten, nicht mehrheitsfähigen Politikkonzepte nutzen will. Hierzu gehört die Forderung nach einer dauerhaften Verstaatlichung aller Banken als Konsequenz aus der aktuellen Krise.