

Nr. 01 / 17. April 2008

Kurz und bündig

Der Inhalt

1. Auslöser: Die US-Hypothekenkrise
2. Im Zentrum der Finanzkrise: Strukturierte Finanzinstrumente
3. Warum es zur Krise kommen musste
4. Auswirkungen auf die Realwirtschaft
5. Ansatzpunkte für eine wirksame Finanzmarktregulierung
6. Forderungen der IG Metall

In Kürze

Sommer 2007:

Die US-Hypothekenkrise bricht aus.

- Die Aktien- und Immobilienpreisblase in den USA platzt.
- US-Hypothekenvermittler haben auch Kunden ohne Sicherheiten und Einkommen Immobilienkredite gegeben.

Strukturierte Finanzinstrumente im Zentrum der Krise

- Banken verbriefen Hypothekenforderungen und veräußern sie weltweit außerhalb ihrer Bilanzen über Zweckgesellschaften als „innovative Finanzinstrumente“.
- Kreditausfälle und schlechtere Bewertungen der Finanzinstrumente führen zu Liquiditätsproblemen bei den Banken.

Vertrauenskrise auf den Finanzmärkten

- Vertrauenskrise gegenüber den Banken weitet sich auf die Finanzmärkte insgesamt aus. Aktienkurse brechen ein, Hedge-Fonds geraten in die Krise, Risikoaufschläge bei den Zinsen werden auch für gute Produkte höher.

Rückwirkungen auf die Realwirtschaft

- Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA wird immer größer.
- In Deutschland sind die Finanzmarktrisiken geringer. Der schwache Dollar jedoch belastet die Exporte.

Maßnahmen

- Notenbanken müssen gegensteuern.
- Zweckgesellschaften zurück in die Bilanzen.
- Spekulation unattraktiver machen.

Autorin:
Dr. Margit Köppen

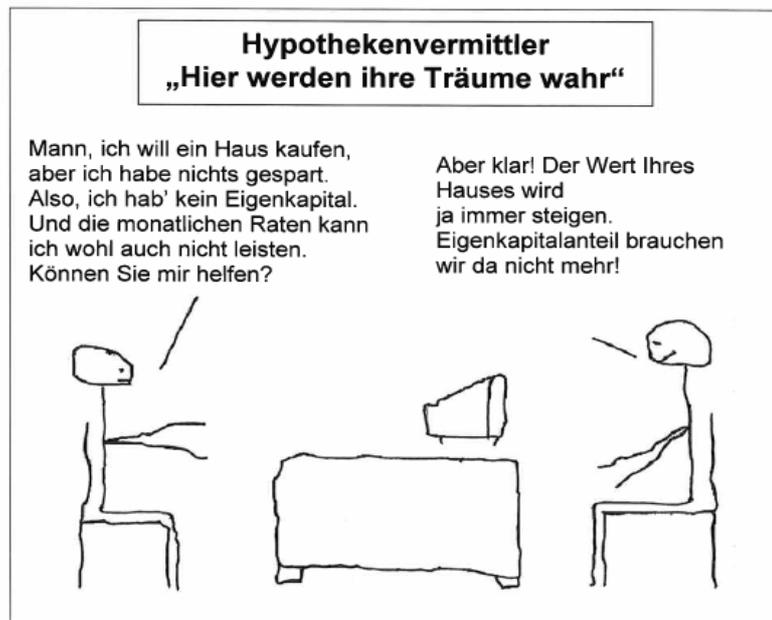
Finanzmarktkrise

Wie erfindungsreiche Banken, ausgeklügelte Finanzprodukte und gierige Investoren die Finanzmärkte ins Trudeln gebracht haben

Rund um den Globus sind seit der US-Hypothekenkrise im Sommer 2007 Banken, Finanzinvestoren und Aktienmärkte in der Krise. In der Folge werden die Risiken für das Wirtschaftswachstum immer größer. Die USA stehen kurz vor einer Rezession. Und auch in Europa macht sich Unsicherheit breit. Die Forschungsinstitute korrigieren die Wachstumsprognosen herunter. Noch ist unklar, ob die Liquiditätsengpässe europäischer Banken Investitionen und Konsum gefährden. Die Wirtschaftspolitischen Informationen zeigen, wie die US-Hypothekenkrise zur Finanzmarktkrise wurde und welche Ansteckungsgefahr für die Realwirtschaft besteht.

1. Auslöser: die US-Hypothekenkrise

Die Hintergründe, wie es zur Finanzmarktkrise gekommen ist, werden immer transparenter: Banken, Hedge-Fonds und andere Anleger haben sich mit US-Hypotheken und verbrieften Krediten mächtig verzockt. „Die erste große Finanzkrise des 21. Jahrhunderts hat mit esoterischen Finanzinstrumenten zu tun, laienhaften Regulierungsbehörden und unberechenbaren Investoren“, sagen die US-Ökonomen Carmen Reinhard und Ken Rogoff.



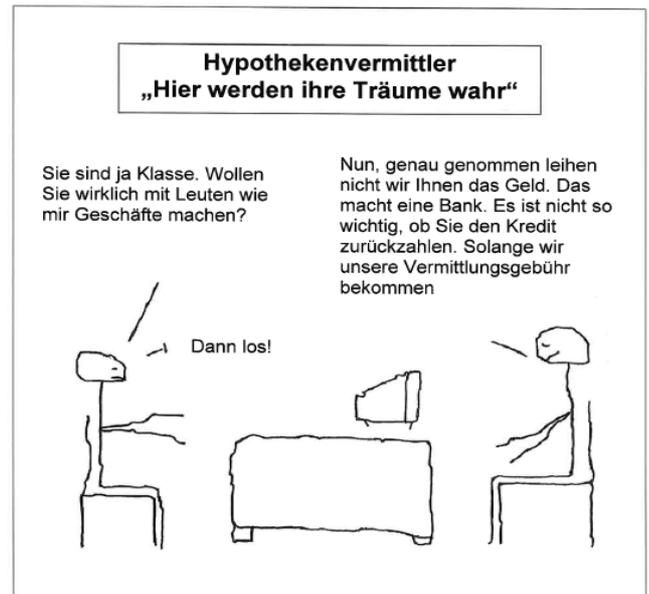
Gleichzeitig folgt die Krise alten Mustern. Auch heute gibt es Parallelen zu früheren Finanzmarktkrisen. Da ist nach wie vor das chronisch überhöhte Leistungsbilanzdefizit der USA. Und wie in der Vergangenheit sind vor dem Crash die Vermögenspreise stark gestiegen. Im Jahr 2006 standen die Preise für US-Immobilien und Aktien auf historischen Höchstwerten. Fast ein Jahrzehnt nach der New Economy-Blase hatten die USA eine neue Spekulationsblase. Diesmal auf dem Immobilienmarkt.

Durch die Notenbankpolitik hat die US-Zentralbank (Fed) die Inflation der Vermögenswerte indirekt begünstigt. Jahrelang hatte sie aus konjunkturpolitischen Gründen eine Niedrigzinspolitik betrieben. Dadurch boomte zwar die US-Wirtschaft, weil die Verbraucher billig auf Kredit einkaufen konnten. Aber das niedrige Zinsniveau steigerte auch die Nachfrage nach Wohnimmobilien. Zur Mitte des laufenden Jahrzehnts stiegen die Eigenheimpreise Jahr für Jahr mit zweistelligen Raten. Obwohl die Zentralbank schon 2005 begann, die Leitzinsen zu erhöhen, konnte sie die Immobilienhaushausse nicht stoppen. Die kam erst 2007 durch die „Subprime-Krise“ zu einem abrupten Ende.

Als „Subprime“ wird jener Teil des US-Hypothekenmarkts bezeichnet, auf dem Kredite an Hauskäufer mit geringem Einkommen vergeben wurden: Trotz überteuerter Immobilienpreise haben US-Hypothekenbanken in den letzten Jahren auch solchen Häuslebauern Kredite gegeben, die sich ein Eigenheim nicht leisten konnten. Im Vertrauen auf stetig anziehende Immobilienpreise setzten sie darauf, dass den Banken mit der Hypothek auf das Haus des Schuldners ja nichts passieren konnte. Seit 2004 hat sich die Vergabe schlecht gesicherter Immobilienkredite („Subprime“-Kredite) verdreifacht. Auf über zwei Billionen US-Dollar wird der Umfang solcher minderwertiger Hypotheken heute geschätzt.

Warum aber wurden so unvorsichtig Kredite an Leute vergeben, die noch nicht einmal ein regelmäßiges Einkommen nachweisen mussten? Ein Grund liegt in der Besonderheit des US-amerikanischen Hypothekenmarktes. Dort haben die Banken in den meisten Fällen gar nicht direkt mit dem Schuldner zu tun, sondern der Immobilienkredit wird – wie immer häufiger auch hierzulande - von einem Hypothekenvermittler arrangiert. Der lebt von der Vermittlungsgebühr und prüft die Kreditwürdigkeit nicht so genau, wie es früher einmal die Hausbank gemacht hat, die ein eigenes Interesse hatte, dass die Hypothek auch verlässlich bedient werden konnte.

Flexible Kreditverträge mit steigenden Zinsen ab dem zweiten oder dritten Jahr sowie ab 2007 stagnierende und fallende Häuserpreise führten dazu, dass immer mehr Kunden ihre Hypothekendarlehen nicht mehr bedienen konnten.



US-Immobilienfinanzierer wie Freddie Mac und Fannie Mae und die britischen Hypothekeninstitute Northern Rock und Paragon Mortgages gerieten in die Schieflage. Im vierten Quartal 2007 ist der Anteil der Zahlungsrückstände an den gesamten Hypotheken noch einmal gestiegen: von 5,59 auf 5,82 Prozent (Quelle: Dekabank).

2. *Im Zentrum der Finanzkrise: Strukturierte Finanzinstrumente*

Aus der US-Hypothekenkrise wäre nie eine globale Finanzkrise geworden, wenn es nicht in den letzten zwei Jahrzehnten eine massive Deregulierung an den Finanzmärkten gegeben hätte. Außerhalb der Finanzaufsicht blühten spekulative Finanzinnovationen aller Art.

„Niemand würde den armen Hypothekenschuldnern eine Träne nachweinen, fielen ihre Massenpleite nicht mit dem Platzen der Spekulationsblase zusammen.“
(Frédéric Lordon in Le Monde diplomatique, 14.03.08)

Als die Immobilienblase im Sommer 2007 platzte, spielten neue Finanzinstrumente, sogenannte „strukturierte Finanzinstrumente“, eine zentrale Rolle.

Strukturierte Finanzinstrumente lassen sich durch drei klare Merkmale definieren:

1. Die Zusammenlegung von Vermögenswerten - meist Kreditforderungen - in Pools.
2. Den Transfer dieser Forderungen an eine Zweckgesellschaft mit begrenzter Lebensdauer. Die Zweckgesellschaft hält als Vermögenswerte (Aktiva) den Forderungspool. Sie refinanziert diese Vermögenswerte durch die Ausgabe von Wertpapieren. Das sind die Verbindlichkeiten (Passiva) der Zweckgesellschaft.
3. Das Aufteilen (Tranchieren) der Verbindlichkeiten in verschiedene Bonitäts- beziehungsweise Risikoklassen.

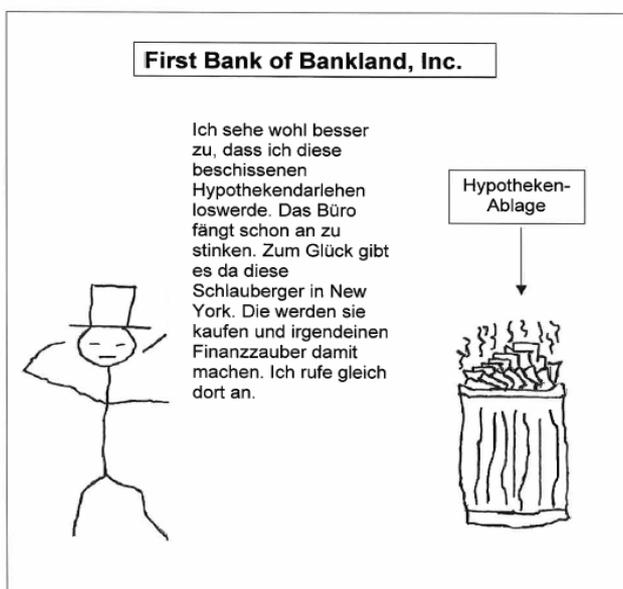
Das Ganze funktioniert so:

Wenn eine Bank früher einen Kredit vergab, behielt sie den Kredit bis zum Ende der Laufzeit in ihren Büchern. In letzter Zeit jedoch ist es Praxis geworden, Kredite nicht bis zum Ende der Laufzeit zu behalten, sondern sie zu bündeln, in handelbare Wertpapiere zu verwandeln und an interessierte Investoren zu verkaufen. Diesen Prozess nennt man Verbriefung (englisch: securitisation), was soviel heißt wie Umwandlung einer (Kredit-)Forderung in ein handelbares Wertpapier.

Genau das haben die Banken mit ihren Hypothekarkrediten gemacht. Sie behielten sie nicht in den eigenen Büchern, sondern verkauften die Hypothekenforderungen an eigene außerbilanzielle Zweckgesellschaften. Damit haben sie sich ihrer Verpflichtung, Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen, entzogen.

Die Aufsichtsbehörden haben zugelassen, dass die Banken Zweckgesellschaften als „Strohmann“ für ihre risikoreichen Geschäfte gegründet haben!

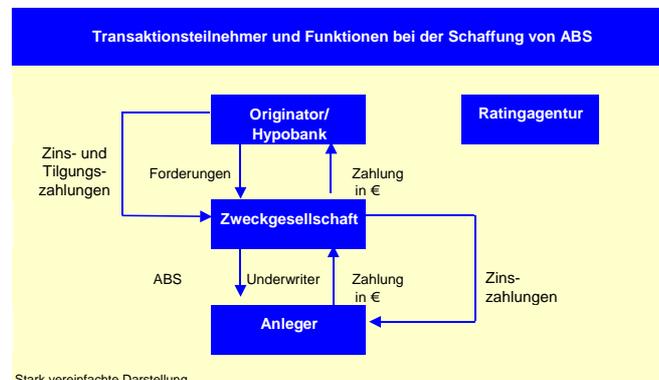
Das erste Problem besteht im völligen Mangel an Finanzmarktregulierung, vor allem in den USA. Zweckgesellschaften befinden sich außerhalb der „offiziellen Institutionen“ der Finanzmärkte, nämlich der Banken. Sie unterliegen keinerlei Aufsicht und müssen risikoreiche Geschäfte nicht mit Eigenkapital unterlegen.



Der Forderungsverkäufer (englisch: Originator), nämlich die Bank, die die Hypothekenkredite ursprünglich vergeben hat, verkauft die Hypotheken (oder andere Forderungen) an Zweckgesellschaften. Diese bündeln Hypothekenkredite unterschiedlicher Bonität zu einem Forderungspool.

Die Einnahmen der Zweckgesellschaft sind von den Zinszahlungen und Tilgungen der letztendlichen Kreditnehmer, das heißt der Häuslebauer, abhängig.

Die Zweckgesellschaft ihrerseits kauft die Hypothekenforderungen von der Bank keinesfalls mit eigenem Geld. Sie refinanziert sich, indem sie festverzinsliche Wertpapiere an Anleger verkauft.



Es lassen sich zwei Grundtypen von strukturierten Finanzinstrumenten unterscheiden.

Das sind erstens die **Asset Backed Securities (ABS)**. ABS bedeutet im wörtlichen Sinne: durch Vermögenswerte (zum Beispiel Grundstücke) gedeckte Wertpapiere. ABS sind die großen Forderungspools, in denen die US-Hypothekenkredite gebündelt waren. Die Zweckgesellschaften haben die Zahlungsansprüche (Zinsen, Tilgung) aus diesen Pools an Anleger verkauft. Diese Zahlungsansprüche gegen die Zweckgesellschaft werden durch den Bestand der Forderungen (zum Beispiel Hypotheken) der Zweckgesellschaft gedeckt.

ABS sind noch die harmlosere Form von strukturierten Wertpapieren, da die Zweckgesellschaft die zugrunde liegende Sicherheit ja wirklich in ihrem Besitz hat.

Ein Untertyp der forderungsbesicherten Wertpapiere sind die **Collateralised Debt Obligations (CDO)**. Ein CDO-Wertpapier ist eine zweite Verbriefungsstufe, die auf ein ABS und andere bereits im Umlauf befindliche Wertpapiere aufbaut. Sie funktioniert folgendermaßen:

Eine Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle) kauft ein Kreditportfolio von verschiedenen Banken zusammen und verkauft Ansprüche auf die Zahlungsströme aus diesem Portfolio an Anleger.

Es gibt **drei Unterschiede** zu den traditionellen ABS.

Erstens: Die Zweckgesellschaft dieser Stufe besitzt keine unmittelbaren Hypothekarkredite als Vermögen. Sie besitzt nur noch Wertpapiere, also bereits von einer ersten Zweckgesellschaft verbrieft Produkte. Zweitens: der zugrunde liegende Forderungspool setzt sich aus verschiedenen Kreditarten zu-

sammen; zum Beispiel aus ABS, Unternehmensanleihen, Schwellenländeranleihen, Autodarlehen, Konsumentenkredit und anderen Forderungen. Drittens: Ein CDO- Wertpapier besitzt nur eine geringere Sicherungssubstanz.

Wesensmerkmal eines strukturierten Finanzinstruments ist, dass es in verschiedene Risikoklassen (Tranchen) unterteilt ist.

Man kann also mehr oder weniger (un-)sichere Papiere kaufen. Wenn es im unterliegenden Forderungspool der Zweckgesellschaft Ausfälle gibt, dann werden die „Senior Tranchen“ aus den noch vorhandenen Erträgen zuerst bedient. Dann erst die „Junior-Tranchen“ und zuletzt die „Equity-Tranchen“, die das größte Ausfallrisiko haben. Die drei Wertpapierklassen beziehen sich zwar auf ein und denselben Forderungspool der Zweckgesellschaft. Sie haben aber unterschiedliche Risiken, denen durch unterschiedliche Zinssätze Rechnung getragen wird. Das Prinzip dabei: je höher das Ausfallrisiko der zugrunde liegenden Forderung desto höher ist die Risikoprämie, also der Zinssatz für den Anleger. Nur die Senior-Tranche ist durch die zugrunde liegende Sicherheit wirklich geschützt.

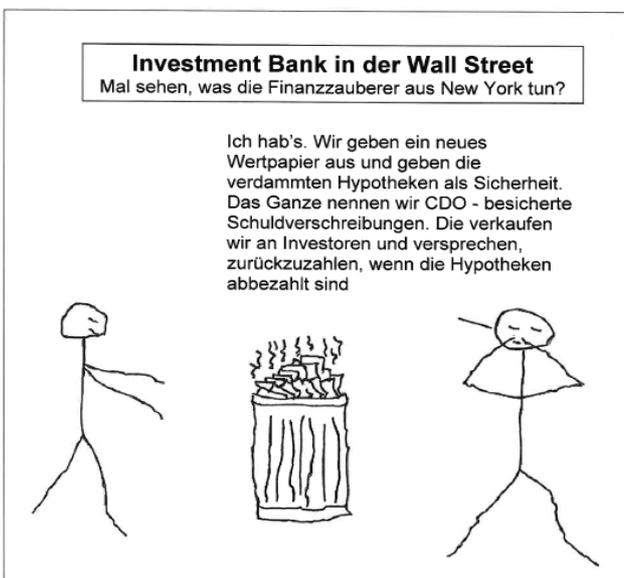
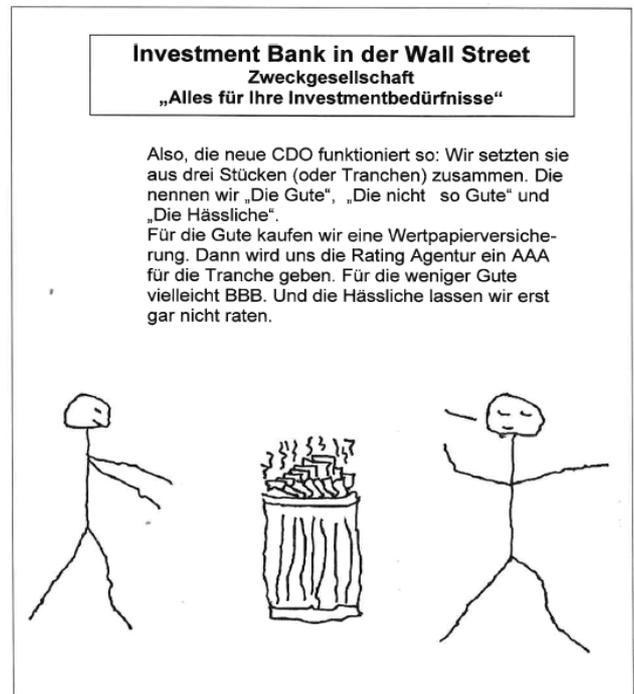
Beispiel:

Bei einer normalen Anleihe mit einem Gesamtvolumen von 100 Millionen Dollar würde ein Zahlungsausfall des ursprünglichen Kreditnehmers auf alle Inhaber der Anleihe gleichmäßig verteilt. Bei einer CDO verwandelt sich ein Gesamtportfolio minderwertiger Kredite von 100 Millionen Dollar in eine „hoch giftige“, hochverzinsten unterste Tranche von fünf Millionen Dollar, fünf mittlere Tranchen von zusammen zwanzig Millionen Dollar und eine hochwertige Tranche von über 75 Millionen Dollar. Weil die unteren Tranchen viel höheres Ausfallrisiko auf sich vereinen, schirmen sie die obere Tranche ab. Die Ratingagenturen gewährten der oberen Tranche regelmäßig die Bestnote AAA, selbst wenn die unterliegenden Kredite nur eine schlechte Bonität hatten.

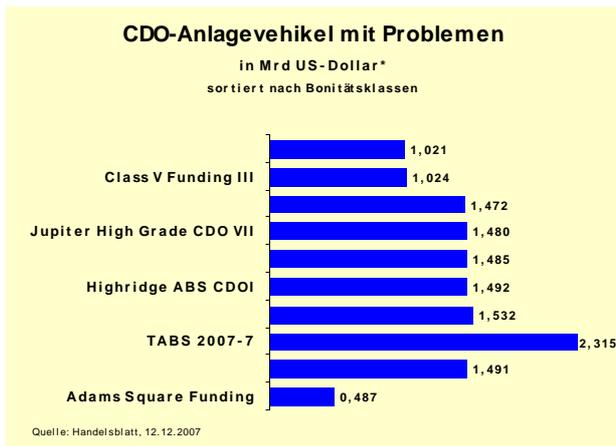
Das zweite Problem besteht offensichtlich in der Vielstufigkeit des Prozesses. Wie eine Kaskade baut ein Geschäft auf das andere auf.

Die erste Verbriefungsgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) kauft Hypotheken und baut daraus ein Wertpapier (ABS). Das verkauft sie an Investoren, zumeist andere Zweckgesellschaften. Die kaufen sich von verschiedenen Stellen Wertpapiere zusammen, nehmen sie als Sicherheit für ein neues Wertpapier (CDO) und verkaufen es weiter. So wird Wertpapierpaket auf Wertpapierpaket gepackt. Der ersten Verbriefungsstufe folgt die zweite und eventuell noch eine dritte und vierte. Und so weiter und so fort.....

Am Ende baut eine „Superstruktur“ von neuen Finanzvehikeln auf den ursprünglichen Hypothekenforderungen an die Häuslebauer auf.



Da es gar nicht mehr möglich war, die Qualität eines zugrunde liegenden Portfolios von mehreren tausend Krediten abzuschätzen, haben die Banken, beziehungsweise die CDO-Manager, die Produkte einfach selbst bewertet - mit Hilfe von internen, nicht nachvollziehbaren Bewertungsmodellen (vgl. EZB-Monatsbericht 2/2008). Die Käufer solcher Papiere mussten sich auf die selbst gemachten Preise oder auf das Rating dieser Papiere durch die Rating-Agenturen verlassen. Aber auch die konnten den Wert der mehrfach verbrieften Produkte nur über den Daumen peilen – und haben sich schwer vertan.



3. Warum es zur Krise kommen musste

Finanzmarktexperten haben den Nutzen solcher Verbriefung von Krediten damit begründet, dass sie erstens eine wichtige Liquiditätsquelle sind und dass zweitens die Risiken, wie zum Beispiel Hypothekenkredite, nicht wie in den guten alten Zeiten bei einer Bank hängen bleiben, sondern auf die verschiedenen Käufer dieser sogenannten „innovativen Finanzinstrumente“ (ABS, CDO) verteilt werden.

Das Argument wird für viele der traditionellen Papiere auch zutreffen. So hat zum Beispiel ein Automobilzulieferer-Unternehmen dank innovativer Finanzinstrumente die Möglichkeit, Lieferforderungen an den Automobilhersteller zu verbrieft und an Dritte zu verkaufen. Es kann sich so schnell Liquidität beschaffen. Auch für den Anleger kann die Beteiligung an einem Pool von Forderungen das Risiko besser streuen, als wenn er nur Anleihen eines einzigen Unternehmens kauft.

Einfachere Finanzinstrumente sind schon nicht risikofrei. Bei den exotischen, hoch spekulativen CDOs hingegen können die Risiken die Vorteile ganz erheblich überwiegen:

3.1. Risiken potenzieren sich

Da die Banken die Kredite nicht mehr in den eigenen Büchern hatten, mussten sie auch nicht, wie normal üblich, mit Eigenkapital der Bank unterlegt werden. Der Umweg über Zweckgesellschaften eröffnete ihnen die Möglichkeit zu neuer und noch riskanterer Kreditvergabe. Das System hat nicht nur Risiken verteilt, sondern immer mehr riskante Kredite geschaffen, die dann wieder auf Anleger verteilt werden mussten.

3.2. Transparenzprobleme

Die neuen „strukturierten Finanzinstrumente“ haben die Finanzmärkte nicht nur risikoreicher gemacht, sondern völlig undurchsichtig.

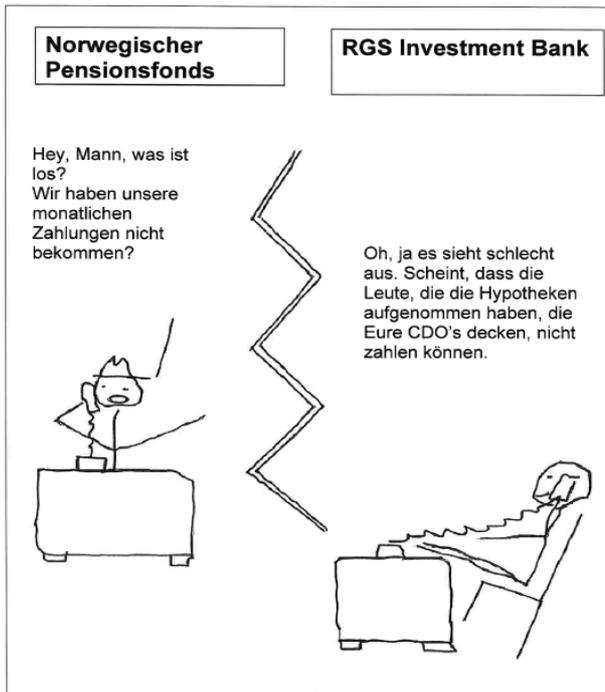


Die Entfernung zwischen dem ursprünglichen Kredit an einen Häuslebauer oder ein Unternehmen und dem Wertpapier, das dieses Haus oder einen sonstigen Vermögensgegenstand als Sicherheit hat, ist immer weiter geworden. Die neuen Finanzinstrumente haben die Ansprüche aus dem lokal in Ohio vergebenen Kredit an irgendeine Stelle auf dem Globus gespült. Finanzmanager selbst großer Banken haben zugegeben, dass sie die neuen Produkte, die da gehandelt wurden, überhaupt nicht mehr verstehen. Der Kapitalmarktexperte Alexandre Lamfalussy vergleicht: „Heute ist es nahezu unmöglich, zu wissen, wer der letztendliche Gläubiger ist. Als im August 1982 die Mexikokrise ausbrach, hat die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) ein paar Stunden gebraucht, um die 40 bis 50 großen Banken auffindig zu machen, die Mexiko Kredite gegeben hatten“ (Rede vor dem Europäischen Parlament).

Die Finanzmarktaufsicht war nicht minder überfordert. Weil CDO und ABS nicht nur einmal verkauft werden, sondern, wie oben beschrieben, ständig die Hände wechseln, ist es kein Wunder, dass ein halbes Jahr nach Ausbruch der Finanzmarktkrise ihre Dimension immer noch unklar ist. Niemand weiß, wo die Risiken liegen und wie hoch noch nicht aufgedeckte Risiken sind.

3.3. Liquiditätsrisiken

Für die außerhalb jeglicher Aufsicht stehenden Zweckgesellschaften gibt es, wie gesagt, keine Eigenkapitalvorschriften. Zweckgesellschaften, die langfristige Aktiva wie ABS und CDOs gekauft haben, machen das nicht mit eigenem Kapital. In der Regel (circa 90 Prozent der Fälle) refinanzieren sie sich durch den Verkauf kurzlaufender „Commercial Papers“ an Investoren.



Commercial Papers sind Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von meist 30 bis 90 Tagen. Als der Markt für ABS 2007 zusammenbrach, saßen die Zweckgesellschaften auf ihren unverkäuflich gewordenen langfristigen Subprime-Papieren, mussten aber die kurzfristig aufgenommenen Kredite zurückzahlen.

Als die Rating-Agenturen die Bonität der CDOs und ABS herunterstufen, versiegte schlagartig der Markt für Commercial Papers. Alle Investoren in kurzfristige Commercial Papers verkauften auf einen Schlag ihre Papiere. Damit wurden die Besitzer der langfristigen ABS und CDOs illiquide. Sie mussten ihre Papiere zu jedem Preis verschleudern und fuhren damit massive Verluste ein. Wegen der mit hohen Risiken beladenen „Sicherheiten“ war oft keine Anschlussfinanzierung mehr zu bekommen.

Seit Mitte 2007 kam es so zu einer Vertrauenskrise der Banken untereinander. Da sie nicht wussten, ob sie mit pünktlichen Rückzahlungen rechnen konnten, wollte keine Bank der anderen mit kurzfristigen Geldmarktpapieren Kredit geben.

3.4. Die Bankenkrise

Trotz des Weiterverkaufs der Darlehen über teils viele Stufen hinweg finden die Risiken auf verschiedenen Wegen in die Bankbilanzen zurück. Banken haben zum Teil für ihre Zweckgesellschaften Liquiditätsgarantien übernommen. Die illiquide gewordenen Zweckgesellschaften haben diese Liquiditätslinien seit dem Sommer 2007 gezogen.

Die Banken haben deshalb einen Teil der im Wert verminderten langfristigen Aktiva von den Zweckgesellschaften zurückkaufen müssen oder sie haben ihren Zweckgesellschaften ihre kurzfristigen Commercial Papers abgekauft, die sonst keiner haben

wollte. Solche Aktionen haben einerseits die Liquiditätslage des Bankensektors beansprucht. Andererseits kamen die schlechten Risiken zurück in die Bilanz. Die Folge: Hohe Wertberichtigungen vor allem bei den US-Banken, die im Geschäft mit strukturierten Finanzinstrumenten besonders aktiv gewesen sind. Allein im letzten Quartal 2007 machten die US-Banken Citigroup, Morgan Stanley, Merrill Lynch und JP Morgan Chase wegen der horrenden Abschreibungen Riesenverluste. Allein die Citigroup musste 19 Milliarden Dollar abschreiben.



Dadurch bekamen die US-Banken auch ein Eigenkapitalproblem, das mindestens genau so gravierend ist, wie das Liquiditätsproblem. Vier US-Banken mussten schon 2007 - genau wie die Schweizer UBS - nach Verlusten mit Hypothekenprodukten auf die Finanzhilfe ausländischer Staatsfonds zurückgreifen.

Liquiditäts- und Überschuldungsproblem: was ist der Unterschied?

„Ein illiquides Unternehmen ist nicht mehr in der Lage, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Das ist bei Banken besonders brenzlich, weil viele Einlagen sofort abgezogen werden können. Das muss aber nicht heißen, dass es überschuldet ist. Das ist der Fall, wenn ein Unternehmen sein Eigenkapital aufgebraucht hat und damit der facto wertlos geworden ist.“ (Finanzprofessor Reinhard Schmidt, Frankfurter Rundschau 18.3.08).

Den vorläufigen Höhepunkt der US-Bankenkrise markiert die Beinahe-Pleite von Bear Stearns Mitte März 2008. Das 85 Jahre alte Finanzhaus wird vom Konkurrenten JP Morgan Chase zu einem Preis von 93 Prozent unter dem Börsenwert übernommen – nachdem es zuvor auch von der regionalen Zentralbank mit Liquidität versorgt worden war. Auch für die anderen Investment Banken an der Wall Street ist Gefahr im Verzug - zumal ihre Aktienkurse an der Börse seit Sommer 2007 massiv gefallen sind.

Das Problem bei Bankpleiten: Die Pleite einer Bank ist im Gegensatz zu anderen Unternehmenspleiten ansteckend.

Geht ein Bauunternehmen pleite, freuen sich seine Konkurrenten auf mehr Geschäft. „Kippt Bear Stearns, müssen alle Geldinstitute fürchten, dass ihre

Geschäftspartner kalte Füße bekommen und ihr Geld abziehen," sagte Finanzprofessor Schmidt am 18. März 2008 im Interview mit der Frankfurter Rundschau.

Deutsche Banken sind von der Kreditkrise unterschiedlich betroffen.

Ausgerechnet die Landesbanken, deren Aufgabe die Bereitstellung von öffentlichem Kredit ist, und die Industriekreditbank (IKB), an der die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) beteiligt ist, haben außerhalb ihrer Bilanzen Zweckgesellschaften gegründet und in die hoch risikoreichen Finanzprodukte (CDO) investiert. Die öffentlichen Eigentümer und andere Banken mussten ihnen aus der Bredouille helfen. Den Steuerzahler wird es 1,2 Milliarden Euro kosten, die IKB vor der Pleite zu retten. Die Krise der öffentlich-rechtlichen Banken kostet den Steuerzahler mindestens 14 Milliarden Euro. Das ist die Summe, die Bund und Länder bis Februar 2008 zur Stützung der Banken aufgewendet haben. Dieses Geld fehlt für andere Aufgaben.

Öffentlich-rechtliche Banken, die Sparkassen und Landesbanken, haben einen öffentlichen Auftrag. Dazu gehört: Die Förderung der Vermögensbildung, die Förderung von kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) sowie die Finanzierung öffentlicher Aufgaben und die Gemeinwohlorientierung.

In den letzten Jahren haben sich die Landesbanken vor allem zu Sparkassenzentralbanken entwickelt. Die ursprünglich vorgesehenen Förderaktivitäten der Landesbanken haben abgenommen beziehungsweise wurden vielfach ausgelagert. An die Stelle dieser Aktivitäten traten auch Engagements auf dem internationalen Kapitalmarkt. Damit unterscheiden sich die Landesbanken heute kaum noch von privaten Geschäftsbanken, die international operieren (vgl. DIW-Wochenbericht, 08/2008) und international spekuliert haben.

Der Skandal besteht nicht nur darin, dass die Landesbanken mit Milliarden Euro Steuergeldern stabilisiert werden müssen.

Schlimmer noch ist es, dass zum Beispiel bei der WestLB 1.700 Mitarbeiter entlassen werden, die das eigentliche öffentliche Kerngeschäft der Banken betreiben und die mit der Krise überhaupt nichts zu tun haben!

Öffentlich rechtliche Banken sollten eine führende Aufgabe bei der Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen übernehmen, zum Beispiel als Alternative zu Private Equity. Spekulative Geschäfte mit strukturierten Finanzinstrumenten sollten ihnen untersagt werden.

Auch die deutschen **Privatbanken** mussten die Buchwerte ihrer nicht mehr werthaltigen Subprime-Anlagen abschreiben. Wegen ihrer enormen Profite

in anderen Bereichen konnten sie die Verluste aus Subprime-Anlagen aber besser wegstecken.

Obwohl die Deutsche Bank zum Beispiel 2,25 Milliarden Euro aus Fehlspekulationen in USA abschreiben musste, blieb das Konzernergebnis vor Steuern im Jahr 2007 mit 8,4 Milliarden Euro fast auf Vorjahreshöhe. Bei der Commerzbank lag der Konzernüberschuss sogar 20 Prozent über dem Vorjahr. Bei ihr beliefen sich die Subprime-Abschreibungen auf 583 Millionen Euro.

Steuergelder kostet auch die Krise der Privaten. Die Spekulationsverluste mindern den Gewinn und damit die Steuereinnahmen des Staates.

Die Aussichten: Insolvenzanxiety der Banken, Kreditmärkte in Panik!

Im ersten Quartal 2008 mussten die deutschen Banken weitere Wertberichtigungen vornehmen, die mit der Immobilienkrise in den USA zusammen hingen. Allein die Deutsche Bank hatte im ersten Quartal 2008 mit 2,5 Milliarden Euro höhere Wertberichtigungen auf strukturierte Finanzprodukte und kreditfinanzierte Firmenübernahmen zu verzeichnen als im ganzen Jahr 2007.

Die Börsen reagierten paradoxer Weise auf die Milliardenwertberichtigungen des ersten Quartals 2008 mit Kursgewinnen für Bankaktien. Nachdem es im März noch eine Verkaufswelle von Bankaktien gegeben hatte, handelten die Anleger wohl in der Erwartung, dass das Schlimmste nun vorüber sei.

Im Zuge der Subprime-Krise haben die Banken weltweit inzwischen Wertberichtigungen und Abschreibungen von 225 Milliarden Dollar vorgenommen, davon rund 30 Milliarden bei deutschen Banken. Weitere 300 bis 400 Milliarden Dollar an Abschreibungen könnten nach Schätzungen dazu kommen. Der Internationale Währungsfonds (IWF) liefert mit seiner Warnung, die Verluste aus der Kreditkrise könnten insgesamt eine Billion Dollar kosten, eine besonders düstere Einschätzung.

So oder so: Viele Banken müssen früher oder später ihr Eigenkapital erhöhen. Wenn Aktionäre und Staatsfonds nicht anbeißen wollen und es von dieser Seite kein frisches Kapital gibt, bleibt die Angst vor einer Bankeninsolvenz vorerst bestehen.

Die Eigenkapitalausstattung der deutschen Banken ist nicht besser als die der US-Institute. Deswegen hängt viel davon ab, ob inzwischen hinreichende Wertberichtigungen vorgenommen worden sind oder ob noch weitere Abschreibungen das Eigenkapital anfressen werden. Bei ihrem Treffen im April 2008 haben die Finanzminister der führenden Industrienationen (G7) sämtliche Marktakteure noch einmal aufgefordert, ihren Wertberichtigungsbedarf für illiquide Wertpapiere nun zügig bekannt zu geben.

4. Auswirkungen auf die Realwirtschaft

4.1 USA: Hypothekenkrise zieht die Bauwirtschaft runter und steckt andere Finanzprodukte an

Die schwere Vertrauenskrise an den Finanzmärkten wirkt sich direkt auf die US-Wirtschaft aus.

Was im Sommer 2007 als Krise am US-Hypothekenmarkt entstanden ist, hat viele andere Finanzprodukte angesteckt. Ein Ansteckungskanal waren die großen Kreditversicherer, die sogenannten Monoliner. Die spezialisierten Versicherungsgesellschaften haben auch eine Menge der hypothekenunterlegten Finanzprodukte garantiert. Das hat sie während der Krise so viel Geld gekostet, dass die Investoren bezweifeln, dass genug übrig bleibt, um für andere Wertpapiere gerade zu stehen.

Längst hat die Subprime-Krise auch andere Kreditgeschäfte erreicht. Unternehmen oder amerikanische Gemeinden, die sich über Anleihen Geld beschaffen wollen, haben plötzlich Schwierigkeiten, Abnehmer für ganz normale Anleihen zu finden - obwohl ihre Bonität nicht schlechter ist als vor der Finanzmarktkrise. Investoren halten sich zurück.

Kredit wird insgesamt knapper und teurer. Nicht nur spekulative Produkte sind betroffen. Auch Finanzmarktprodukte von guter Bonität geraten unter Druck. Das sieht man an den Risikoaufschlägen bei den Zinsen auf Unternehmenskredite. Sie haben sich seit dem Ausbruch der Subprime-Krise versiebenfacht.

In den USA könnten auch weitere Finanzmarktprodukte in die Krise gezogen werden. So sagen viele Analysten eine Kreditkartenkrise und/oder eine Automobilkreditkrise voraus. Befürchtet wird, dass US-Konsumenten, die schon unter der Last hoher Hypothekenzinsen leiden, auch die Konsumentenkredite nicht mehr bedienen können.

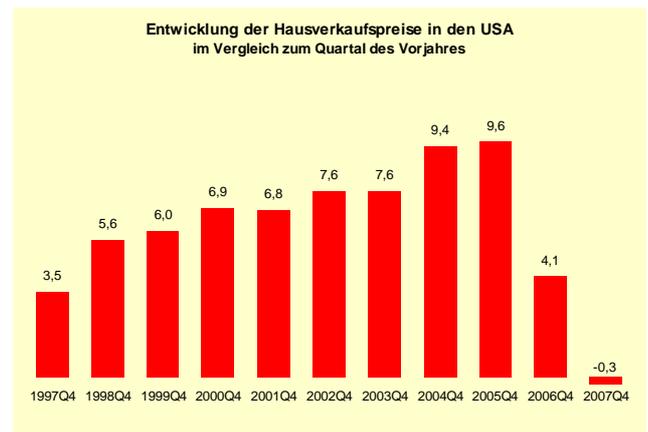
Kreditkrise führt zu Wachstumsverlusten

Der US-Ökonom Paul Krugman sieht drei Gründe, warum die Krise des Immobilienmarkts und der Finanzmärkte zu niedrigerem Wachstum und weniger Beschäftigung in den USA führen werden.

„Erstens: Es wird praktisch nichts mehr gebaut, und darunter leidet die Bauwirtschaft, die Millionen Menschen beschäftigt. Zweitens: Es ist in den USA üblich, dass die Menschen Hypotheken auf ihre Häuser aufnehmen, um sich andere Dinge zu kaufen. Dass passiert nun weniger, deshalb lässt der Konsum nach. Viele Leute haben jetzt Schulden, die den Wert ihrer Häuser übersteigen. Drittens: Für die Versicherungsinstitute ist das ein schwerer Schlag, weil es sehr, sehr viele Leute geben wird, die ihre Kredite nicht mehr bedienen können, was die Kreditversicherer trifft. Das führt zu einer schwierigen Lage an den Kapitalmärkten. Wir haben jetzt schon die schwerste Kreditkrise seit 17 Jahren.“ Quelle: (taz, 7.3.2008)

Mit Sicherheit werden der drastische Rückgang des US-Immobiliensektors und die erschwerten Kreditvergabekonditionen der Banken zu einer Abschwächung des US-Wachstums führen.

Die schlechten Nachrichten mehren sich. So hat das Office of Federal Housing Enterprise Oversight (OFHEO) statistisch belegt, dass die US-Hauspreise 2007 erstmals seit Beginn der Erhebungen vor 16 Jahren unter Vorjahresniveau lagen.



Zu den Negativnachrichten gehört auch, dass sich die Zahl der Zwangsvollstreckungen bei Hausbesitzern, die ihre Kredite nicht mehr bedienen können, im Januar 2008 gegenüber dem Vorjahr verdoppelt hat. Mit jeder Zwangsvollstreckung steigt die Zahl freier Wohnimmobilien, was eine Wende am Häusermarkt verzögert.

Zwar haben US-Regierung und Notenbank versucht, die Realwirtschaft mit starken Zinssenkungen und einem Fiskalpaket von 160 Milliarden Dollar wieder auf den Weg zu bringen. Das Fiskalpaket ist, relativ gesehen, klein. Und die darin vorgesehenen Steuererleichterungen helfen vor allem den Reichen. Die Zinssenkungen sollen Unternehmen und Konsumenten helfen. Große Kaufhausketten melden auch wieder steigende Umsätze. Aus der US-Zentralbank kommen Signale, dass sie ihre Politik sinkender Zinsen fortsetzen wird. Aber wegen der Vertrauenskrise an den Finanzmärkten schafft sie es einfach nicht, die Zinsen der Banken wirklich zu senken.

Rezessionsprognosen und relativ robuste realwirtschaftliche Daten wechseln sich täglich ab – jedoch mit einer zunehmenden Tendenz in Richtung Rezession im ersten und zweiten Quartal 2008. Wie tief der wirtschaftliche Rückschlag letztendlich sein wird, kann derzeit niemand sagen.

4.2 Europäische Union und Deutschland: Furcht vor Höhenflug des Euro

In der Europäischen Union scheinen die Fundamentaldaten besser zu sein. Trotzdem gehen von der Verlangsamung des Wachstums in den USA, von der Finanzmarktkrise und den hohen Rohstoffpreisen Risiken aus, die die EU-Kommission veranlassen, im

Februar 2008 ihre Wachstumsprognose für die Eurozone für das laufende Jahr um 0,4 Punkte auf 1,8 Prozent zu senken.

Für Deutschland erwarten die meisten Wirtschaftsforscher ein gegenüber 2007 verlangsamtes Wachstum, aber keine Rezession.

Die Ursachen für die konjunkturelle Abschwächung in Deutschland liegen aber nicht so sehr in der Finanzkrise wie darin, dass der voraus gegangene Aufschwung nicht von der privaten Nachfrage unterstützt wurde. (vgl. IMK 2008 sowie IG Metall - Wirtschaft Aktuell 1/2008).

Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise werden geringer sein als in den USA:

- Anders als in den USA hat es in Deutschland keine Preisexplosion am Immobilienmarkt mit anschließendem Preiseinbruch und dadurch ausgelöster Krise der Bauwirtschaft gegeben.
- Es ist deshalb kein Einbruch bei den Immobilienpreisen und eine daraus resultierende Reduzierung des Konsums zu erwarten.
- Weniger als zehn Prozent der Bevölkerung besitzen in Deutschland Aktien, so dass selbst ein stärkerer Einbruch der Börsenkurse sich kaum in einer Verminderung des privaten Konsums äußern wird.
- Die Kreditfinanzierung des Konsums ist in Deutschland von untergeordneter Bedeutung.

Als mögliche Ansteckungswege für die Realwirtschaft und somit vor allem auch für das Wachstum der Metall- und Elektroindustrie verbleiben:

- eine mögliche Kreditverknappung und Kreditverteuerung und
- die Rückwirkungen einer Wachstumsabschwächung in den USA und der Dollarschwäche auf den Export.

Auch deutsche Unternehmensanleihen können von den deutlich erhöhten Risikoaufschlägen an den internationalen Kapitalmärkten nicht verschont bleiben. Nach ersten Erhebungen haben sich auch in Deutschland die stärker von der Krise betroffenen Kreditinstitute bei der Kreditvergabe zurückgehalten. Aus der vierteljährlichen Umfrage der Bundesbank bei deutschen Banken geht hervor, dass sich die Finanzmarktkrise im 3. und 4. Quartal 2007 auf die Kreditstandards im Geschäft mit Unternehmen ausgewirkt hat. Die Banken verlangten höhere Zinsmargen und vergaben weniger Kredite an Unternehmen. Die Banken begründeten ihr Verhalten mit den gestiegenen Refinanzierungskosten am Geldmarkt und die verschlechterte Liquiditätsposition.

Noch im Februar 2008 ist die Deutsche Bundesbank aber der Meinung, dass sich die Gesamtauswirkungen der Finanzmarktkrise auf die deutsche Wirtschaft in engen Grenzen halten (vgl. Monatsbericht 2/2008).

Die Kreditvergabepolitik gegenüber privaten Haushalten hat sich nicht verändert.

Auch nach den am stärksten beachteten Stimmungsindikatoren lässt die Finanzkrise die deutschen Unternehmen eher kalt. So wollen deutsche Manager laut Handelsblatt Business-Monitor 2008 sowohl ihre Investitionen als auch ihre Mitarbeiter erhöhen (vgl. Handelsblatt 15.4.2008). Der Handelsblatt-Barclays-Indikator zeigt für das erste Quartal 2008 ein gutes Wachstum (Handelsblatt 10.3.2008).

Neben den eher geringen direkten Auswirkungen der Finanzkrise gibt es indirekte Wirkungen über den Außenhandel mit dem Dollarraum.

Hier ist es nicht nur die Abschwächung der US-Wirtschaft, die den deutschen Außenhandel beeinflusst. Weil die US-Notenbank die Wirtschaft mit niedrigen Leitzinsen ankurbelt, während die Europäische Zentralbank die Zinsen aus Inflationsängsten hochhält, wächst die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungsräumen. Das schwächt den US-Dollar und stärkt den Euro. Zum ersten Mal seit der Währungsunion muss man für einen Euro deutlich mehr als 1,50 US-Dollar zahlen. Kurzzeitig wurde die Grenze von 1,60 Dollar pro Euro geknackt. Insgesamt gehen nur neun Prozent der deutschen Exporte in die USA. Für den Flugzeugbau, einige Maschinenbauunternehmen und den Export von Autos in den Dollarraum könnte eine anhaltende Dollarschwäche aber unangenehm werden.

Noch halten die Währungsabsicherungen der großen Konzerne, aber ein anhaltender Anstieg des Euro wird den deutschen Exporten schaden. Allerdings: Eine Abwertung des US-Dollars ist eine seit Jahren schlummernde Gefahr, die auch ohne Finanzkrise wegen des enormen Defizits im US-Außenhandel jederzeit losbrechen konnte.

Unter diesen Bedingungen ist es töricht, wenn die deutsche Wirtschaftspolitik weiter nur auf den Export setzt.

Selbst Vertreter einer strikten Angebotspolitik gestehen inzwischen ein, dass die deutsche Wirtschaft mehr Binnennachfrage braucht, um destabilisierenden Einflüssen von außen Stand zu halten. Dazu kann zum einen die Tarifpolitik mit verteilungsgerechten Lohnerhöhungen beitragen. Zum anderen aber brauchen die europäische und die deutsche Wirtschaft ein Zukunftsinvestitionsprogramm und einen Kurswechsel der Europäischen Zentralbank.

5. Ansatzpunkte für eine wirksame Finanzmarktregulierung

5.1 Krisenmanagement

Der Trend zu exotischen Verbriefungen aller Art und deren Platzierung in Zweckgesellschaften hat maßgeblich zur Verbreitung der aktuellen Finanzmarktkrise beigetragen.

Ist die Krise erst da, können Zentralbanken nur noch reagieren, indem sie die ins Stocken geratenen Märkte mit niedrigen Zinsen schmieren oder den Banken direkt Liquidität zur Verfügung stellen, wie es die FED in den USA getan hat. Damit es nicht zu einer Einschränkung der Kreditvergabe der Banken an Unternehmen kommt, geht es jetzt erst einmal darum, die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems zu stärken.

Die US-Zentralbank hat mit allen Mitteln versucht, die Finanzmärkte wieder in Bewegung zu bringen. Neben ihrer Niedrigzinspolitik hat sie den zwanzig größten US-Banken die Möglichkeit gegeben, für 100 Milliarden Dollar US-Staatsanleihen zu erhalten. Als Sicherheit nimmt die Zentralbank die kaum noch verkäuflichen Hypothekenkredite an! Das bringt den Banken Liquidität und soll Vertrauen aufbauen – damit sie am Ende wieder Eigenkapitalgeber finden.

Was aber, wenn die Bankenkrise so schlimm wird, dass die US-Regierung die faulen Kredite der Banken aufkaufen muss, um sie vor der Insolvenz zu retten? Das wäre eine enorme Subvention für das Bankensystem, die geradezu eine Herausforderung an die Banken wäre, weiter zu machen wie bisher.

Genau das aber fordert die Bankenlobby. Ausgerechnet Deutsche-Bank-Chef Ackermann fordert jetzt staatliche Einflussnahme, um die Banken herauszuheben. „Es braucht staatliche Einflussnahme, um den Markt zu stabilisieren“, sagte er auf einer Veranstaltung in Frankfurt.

Soll der Staat die Banken retten?

Pro

Eine Bankenkrise ist eine Vertrauenskrise. Die Insolvenz einer großen Bank kann dazu führen, dass alle Anleger ihr Geld abziehen. Dann kann es zu einer Krise wie in den dreißiger Jahren kommen.

Contra

Eine Bank, die auf Grund von Spekulationen ihr Eigenkapital verliert, muss wie jedes andere insolvente Unternehmen vom Markt ausscheiden.

Gier der Spekulanten darf nicht mit Staatsgeldern belohnt werden.

Bankaktionäre wollen immer höhere Renditen. Es ist konsequent, dass sie jetzt Geld verlieren, weil ihre Aktien weniger wert sind.

Rettungsaktionen durch den Staat legen die Saat für die nächste Krise.

Für Notenbanken und Regierungen wird es eine Gratwanderung, die Kreditmärkte wieder ans Laufen zu bringen, ohne dass der Staat am Ende den Banken ihre Verluste abnimmt.

5.2 Finanzmarktregulierung

Die aktuelle Krise hat das Problembewusstsein geschärft, dass Exzesse an den Finanzmärkten präventiv verhindert werden müssen. Das Financial Stability Forum (FSF) hat am 12./13. April seine Empfehlungen bekannt gegeben, wie die Widerstandskraft des Finanzsystems verbessert werden kann. Es setzt sich aus den Vertretern der Zentralbanken, der Finanzaufsichtsbehörden und Finanzministerien bestimmter Länder sowie aus Vertretern von IWF und Weltbank zusammen.

Zentrale Vorschläge betreffen:

- Strengere Aufsicht über die Banken bezüglich ihrer Eigenkapitalausstattung, Liquidität und ihres Risikomanagements. Im Lauf von 2008 werden detailliertere Vorschläge hierzu angekündigt.
- Bessere Transparenz der Finanzmarktakteure hinsichtlich ihrer Risiken und ihrer Bewertung.
- Das FSF empfiehlt, dass die Bilanzierungsstandards von Zweckgesellschaften verbessert werden sollen. Außerdem sollen Wege zur Bewertung von Wertpapieren im Fall inaktiver Märkte gefunden werden.
- Verbesserungen beim Kreditrating.
- Verbesserte Reaktionsfähigkeit und Kooperation von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden im Krisenfall.

Die Vorschläge wurden von den Finanzministern der G7 unterstützt und sind ein Schritt in die richtige Richtung. Allerdings sollen die meisten Vorschläge erst im Laufe des Jahres konkretisiert werden. Dann wird sich zeigen, ob es wirklich durchgreifende Schritte in Richtung Regulierung gibt oder ob Aufseher und Regierungen doch wieder nachgeben werden.

6. Forderungen der IG Metall

Anzusetzen ist bei den Zweckgesellschaften, den Verbriefungsexzessen und den dadurch verursachten Problemen.

6.1 Transparenz erhöhen

Die strukturierten Finanzprodukte sind so kompliziert, dass die Käufer nicht mehr durchblicken. Weder die Banken noch die Bankenaufsicht wissen, wo die Risiken am Ende liegen. Ein Verbot der strukturierten Finanzinstrumente wird jedoch allgemein für nicht realisierbar gehalten. Folgende Maßnahmen könnten die Transparenz jedoch deutlich verbessern:

- Vielfalt der CDOs eindämmen und Produkte standardisieren. Risiken gegenüber dem Käufer offen legen.
- Geschäfte nur über die Börse zulassen. Heute werden CDOs meist im Telefonhandel - over the counter (otc) - gehandelt. Würde der Handel solcher Papiere auf Börsen beschränkt, würde das die Standardisierung der Produkte, die Transpa-

renz und die Marktliquidität bei Notverkäufen fördern.

6.2 Mängel der Kredit-Rating-Agenturen beheben

Die Kredit-Rating-Agenturen bewerten die Kreditausfallwahrscheinlichkeiten einer CDO und geben dem Finanzprodukt ein Rating von AAA für die höchste Bonität bis D für Insolvenz. Die Kredit-Rating-Agenturen haben ein Quasi-Monopol für die Risikobewertung, sind aber mit ihren Verfahren selber keiner gesetzlichen Kontrolle unterworfen. Für die Richtigkeit ihrer Bewertung tragen sie keinerlei Verantwortung. Schließlich wird ihnen der Vorwurf der Interessenverquickung gemacht, weil sie teils selbst an den Produkten beteiligt waren, die sie bewertet haben.

Erforderlich ist ein staatliches Zulassungsverfahren und öffentliche Qualitätskontrolle für Rating Agenturen. Die EU-Kommission hat ggf. gesetzgeberische Maßnahmen angekündigt. Das sollte sie tun und sich nicht auf eigene Aktivitäten der Agenturen verlassen. Außerdem: Trennung von Beratungs- und Prüfungsgeschäft; Aufbrechen der Monopolstrukturen durch mehr Wettbewerb; Verbesserung der von den Agenturen bereit gestellten Informationen durch öffentliche Kontrolle.

6.3 Eigenkapitalvorschriften verschärfen

Weltweit, das heißt nicht nur in der EU, müssen alle Kreditrisiken auf jeder Stufe ordnungsgemäß bewertet und bilanziert werden. Zweckgesellschaften und das gesamte Schatten-Banksystem müssen zurück ans Tageslicht geholt werden! Die Bankenaufsicht muss dafür sorgen, dass Zweckgesellschaften und andere Schattengewächse in die Bankbilanzen zurück gebracht (konsolidiert) und ihrem Risiko entsprechend mit Eigenkapital unterlegt werden.

Geschäfte der Zweckgesellschaften sind nicht mit Eigenkapital unterlegt. Die strukturierten Finanzinstrumente wurden gezielt außerhalb der Bankbilanzen gegründet, um die Eigenkapitalvorschriften von Basel I zu umgehen.

Als Basel I bezeichnet man die 1988 erlassenen Eigenkapitalvorschriften für Banken. Benötigt wird das Eigenkapital, um die Bankeinlagen und die Zahlungsfähigkeit der Banken zu sichern, wenn Verluste eintreten.

Mit den Zweckgesellschaften haben die Banken die Basel I-Vorschriften aus Profitgier umgangen, weil sie das maximale Volumen der Zins bringenden Ausleihungen beschränkten.

Seit dem 1. Januar 2008 sind nun die Basel II-Vorschriften in Kraft. Jetzt fällt es den Banken nicht mehr ganz so leicht, Kredite auf Zweckgesellschaften zu verschieben; denn sie sind verpflichtet, auch potentielle bankexterne Risiken zu berücksichtigen.

Basel II

Ziel von Basel II ist unter anderem, wie bereits bei Basel I, die Sicherung einer angemessenen Eigenkapitalausstattung der Banken.

Basel II bezeichnet die Gesamtheit der Eigenkapitalvorschriften, die vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht vorgeschlagen wurden. Die Regeln müssen gemäß den EU-Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG seit dem 1. Januar 2008 in den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union für alle Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute angewendet werden.

Eine der Erweiterungen von Basel II gegenüber Basel I ist die genauere und angemessenere Berücksichtigung der Risiken einer Bank bei der Bemessung ihrer Eigenkapitalausstattung. Dazu werden Kreditausfallrisiken, Marktpreisrisiken und operative Risiken herangezogen. Gemäß Basel I war jeder Kredit mit einheitlich 8% Eigenmitteln zu unterlegen. Mit Basel II werden die ausstehenden Forderungen der Bank nunmehr, je nach Rating des Geschäftspartners, mit einem Prozentsatz zwischen 0% und 150% gewichtet. Die daraus resultierenden „risikogewichteten Aktiva“ sind mit jeweils 8% Eigenkapital zu unterlegen. Im Ergebnis werden höhere Risiken auch mit mehr Eigenkapital unterlegt

Zur Zeit geraten die Banken durch das Zusammenreffen der neuen internationalen Rechnungslegungsstandards für Kreditinstitute (ISFR) mit Basel II von zwei Seiten in die Zange. Nach den neuen ISFR-Rechnungslegungsstandards müssen Banken ihre Aktiva zu den gerade aktuellen Marktpreisen bewerten und die sind aktuell im Keller. Möglicherweise ist der derzeitige Preisverfall übertrieben. Wenn die Finanzmärkte sich wieder erholen, kann es sein, dass ein Teil der Wertverluste der Anleihen nur vorübergehend ist. Das Eigenkapital der Banken wird durch die neuen Bewertungsregeln aktuell stark angegriffen. Banker argumentieren, die Zeitwertbilanzierung zwingt die Banken, Buchverluste auszuweisen, die vielleicht gar nicht eintreten.

Nach Basel II müssen nun höhere Risiken mit mehr Eigenkapital unterlegt werden. Konsequenz: Banken mit Eigenkapitalschwierigkeiten müssen sich entweder neues Eigenkapital beschaffen (zum Beispiel von Staatsfonds) oder sie müssen Aktiva verkaufen, was die Preise der Finanzprodukte weiter fallen lässt.

An Risiko adäquaten Eigenkapitalregeln führt jedoch kein Weg vorbei. Die Banken müssen Eigenkapital nachschießen, auch wenn es die Aktienkurse noch mehr belastet.

„Die Aktionäre haben toleriert, erwartet und zum Teil sogar gefordert, dass die Banken so extrem hohe Risiken eingegangen sind. Dann ist es doch auch nur konsequent, dass sie jetzt Geld verlieren, weil ihre Aktien weniger wert sind,“ sagt Finanzprofessor Reinhard Schmidt.

Auch unter Basel II sind die Banken noch in der Lage, Zweckgesellschaften so zu konstruieren, dass sie einen Teil ihrer risikoreichen Kredite nicht selbst in die Bilanz nehmen müssen. Die EU-Kommission hat

deshalb für Herbst 2008 eine Ergänzung der EU-Richtlinien zur Eigenkapitalausstattung angekündigt.

6.4 Ein globales Kreditregister

Dort müssen alle Banken ihre Kredite melden, die eine bestimmte Größe überschreiten. Dadurch erhalten die Aufsichtsbehörden auch einen Überblick, wie viel Geld Hedge-Fonds und Private Equity-Fonds von den Banken bekommen.

6.5 Weitere Instrumente

Superrenditen, die an den Finanzmärkten erzielt werden, sind kein vom Staat schützenswertes Gut! Funktionierende Finanzmärkte sind nützlich soweit und sofern sie die Investitionstätigkeit in der realen Wirtschaft und damit Wachstum und Beschäftigung nachhaltig fördern. Die Zeche überbordender Spekulation dagegen zahlen die Arbeitnehmer. Deshalb muss die Spekulation unattraktiver gemacht werden! Investitionen am Finanzmarkt sollen weniger und nicht mehr Renditen abwerfen als Investitionen in der realen Wirtschaft. Folgende Instrumente können Teile des Spekulationskasinos zerstören:

- Die EU-weite Einführung einer Devisenumsatzsteuer und einer Börsenumsatzsteuer müssen Spekulation und Zocken unattraktiv machen.
- Ein ähnliches Konzept Namens SLAM (Shareholder Limited Authorized Margin) sieht die Begrenzung der Gewinne für das stimmberechtigte Aktienkapital mit dem Ziel vor, den ökonomischen Anreiz zur grenzenlosen Ausbeutung der Beschäftigten zu vermindern (vgl. Lordon, 2008).

Impressum

Wirtschaftspolitische Informationen

01/2008
17. April 2008

Herausgeber:

IG Metall Vorstand
Wirtschaft, Technologie, Umwelt
D-60519 Frankfurt am Main

Autorin:

Dr. Margit Köppen

Gestaltung und Vertrieb:

Rosita Jany

Bezugsmöglichkeiten:

IG Metall Vorstand
Wirtschaft, Technologie, Umwelt
D-60519 Frankfurt am Main
Telefon: +49 (69) 6693 2641
Fax: +49 (69) 6693 80 2641
Mail: wi@igmetall.de
online: www.igmetall.de/download