

Dierk Hirschel

Den Sumpf trockenlegen

Bei der Neuordnung der Finanzmärkte gibt es noch viel zu tun

Vor neun Jahren stieg erstmals schwarzer Rauch aus den Frankfurter und Münchner Glaspalästen. Es war der Beginn der größten Finanzmarktkrise der letzten 80 Jahre. Auf dem Höhepunkt der Krise verkündete Angela Merkel, sie wolle politische Lehren ziehen. Kein Finanzinstitut, kein Finanzmarkt und kein Finanzprodukt sollten zukünftig unbeaufsichtigt bleiben. Das erklärte Ziel war ein krisenfestes und stabiles Finanzsystem. Eine neue Ordnung der Finanzmärkte sollte dafür sorgen, dass die Banken wieder der Realwirtschaft dienen. Die Rückkehr des Primats der Politik war die Reaktion auf ein verändertes politisches Klima. Die alten neoliberalen Deutungsmuster waren out. Die angebliche Effizienz der Finanzmärkte hatte sich als Mythos entpuppt. Auf freien Kapitalmärkten gab es unvollständige Informationen, Unsicherheit und Herdenverhalten. Marktversagen war keine Ausnahme, sondern die Regel. Die laxe Regulierung des Hypothekenmarktes, das Verbriefungsgeschäft, Schattenbanken, das Geschäftsmodell der Ratingagenturen, mangelhafte Vergütungssysteme, zu geringe Eigenkapitalanforderungen, sowie implizite Staatsgarantien für Megabanken fütterten die Spekulation.

Nach Ausbruch der Finanzmarktkrise begann die Suche nach den Schuldigen. Die politische Aufarbeitung verlief aber nur schleppend. Anders als in den USA und Großbritannien beschäftigte sich das deutsche Parlament nicht hinreichend mit den Krisenursachen. Eine große Koalition verhinderte die Einsetzung eines parlamentarischen Untersuchungsausschuss, obwohl gerade deutsche Banken besonders stark von der Krise betroffen waren. Schließlich mussten Deutsche Bank, Commerzbank, IKB & Co. die Hälfte der Abschreibungen der Eurozone stemmen. Die direkten Kosten der Bankrettung waren deutlich höher als in anderen Industrieländern.

Was die Politik versäumte, machte die Zivilgesellschaft. Im Jahr 2010 organisierte attac Deutschland ein Bankentribunal zu den Ursachen und Folgen der Finanzmarktkrise. Darüber hinaus trieben Anwälte und Verbraucherschützer die juristische Aufarbeitung der Krise voran. Sie entlarvten die kriminellen Machenschaften vieler Banken. Einige Geldhäuser manipulierten fast alle wichtigen Finanzmarktpreise. Bankberater prellten Hunderttausende Kunden um ihre Ersparnisse. Darüber hinaus halfen viele Banken tatkräftig bei Steuerhinterziehung und Geldwäsche. Diese Straftaten kamen der globalen Finanzindustrie teuer zu stehen. Weltweit belaufen sich die bisherigen Strafen und Rechtskosten für Deutsche Bank, Bank of America, JPMorgan Chase, Barclays & Co. auf geschätzte 575 Milliarden US-Dollar. Der Ruf der Banken – Sparkassen und Genossenschaftsbanken ausgenommen – war ruiniert.

Um verlorenes Vertrauen wiederzugewinnen, kündigten die großen Geldhäuser einen Kulturwandel an. Die Prinzipien des »ehrbaren Kaufmanns« sollten wieder Einzug in die Vorstandsetagen halten. Der neue wirtschaftsethische Anspruch scheidet aber an der alten Ordnung. Die Selbstverpflichtungen der Geldhäuser zu Menschenrechten, Klimaschutz und Korruption überzeugen nicht, da immer wieder gegen die eigenen Richtlinien verstoßen wird. Die Strukturen des Finanzmarktkapitalismus fördern kurzfristige, riskante und hochprofitable Geschäftsmodelle und diskriminieren nachhaltige Unternehmensstrategien. Ohne ein neues Regelwerk für die Finanzmärkte bleibt der Ehrliche der Dumme.

Noch in der Krise machten sich Merkel und andere Staatenlenker an die Neuordnung der Finanzmärkte. Sie ergriffen insgesamt rund 40 nationale und internationale Maßnahmen. Zunächst schufen die Regierungschefs der 20 größten Industrieländer (G20) mit dem Finanzstabilitätsrat ein globales Frühwarnsystem. Die Regulierer verschärften die Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen für Banken (Basel III). Die Bankenlobby konnte jedoch die neuen Eigenkapitalvorschriften erfolgreich verwässern und ihre Umsetzung bis 2019 hinauszögern.

Bilanz der Regulierung

Auf dem alten Kontinent hoben die europäischen Staatschefs eine Bankenunion aus der Taufe. Diese besteht aus einer gemeinsamen Bankenaufsicht, einem Abwicklungsfonds und einer Einlagensicherung. Mario Draghi kontrolliert nun alle Großbanken des Kontinents. Pleitebanken sollen künftig nicht mehr mit Steuergeld gerettet, sondern mithilfe einer EU-Abwicklungsbehörde fusioniert oder geschlossen werden. Für die Kosten maroder Banken sollen die Aktionäre, Gläubiger und Kunden bluten. Wenn das nicht reicht, steht ein Bankenfonds bereit, der von allen europäischen Geldhäusern gespeist wird. Da der Fonds aber schlecht ausgestattet ist, zahlen im Krisenfall wieder die Steuerzahler.

Brüssel änderte auch die Vergütungssysteme. Boni dürfen die Höhe des Festgehalts nur noch dann überschreiten, wenn die Hauptversammlung zustimmt. Ferner wurde die Auszahlung der variablen Vergütung zeitlich gestreckt. Das Wachstum der Managergehälter wurde dadurch aber nicht gestoppt. Zwei von drei Topbankern bekommen heute den maximalen Bonus ausgezahlt.

Die EU lässt nun den Derivatehandel über zentrale Plattformen abwickeln. Manager von Hedgefonds, Private-Equity-Fonds und geschlossenen Fonds benötigen heute eine Zulassung. Auch Ratingagenturen müssen sich registrieren und überwachen lassen. Die Geschäftsmodelle ändern sich aber dadurch nicht. Verbriefungsrisiken müssen zwar mit mehr – aber nicht mit ausreichend – Eigenkapital unterlegt werden.

Im eigenen Land versucht die Merkel-Regierung die Risiken der Großbanken durch ein Trennbankengesetz einzudämmen. Das Einlagen- und Kreditgeschäft soll vor Zockern geschützt werden. Deswegen müssen Finanzinstitute ihr Eigengeschäft in eine selbstständige Tochtergesellschaft ausgliedern. Die zähmende Wirkung von Trennbanken wird aber überschätzt. Ein Trennbankensystem schließt nicht das Casino. Riskante Geschäfte werden nur ausgelagert. Spekulativer Handel mit Geld, Wertpapieren, Devisen und Derivaten auf eigene Rechnung ist weiter möglich. Gerät eine große Investmentbank ins Schleudern, droht noch immer der Systeminfarkt.

Die Bundesregierung ging auch gegen Leerverkäufe und Hochfrequenzhandel vor. Wann bestimmte Finanzpraktiken künftig verboten werden und wie der Hochfrequenzhandel beschränkt wird, entscheidet aber die Börsengeschäftsführung und nicht die Finanzaufsicht.

Desweiteren sollen kriselnde Finanzinstitute künftig mit einem Restrukturierungsgesetz abgewickelt werden. Dieses Gesetz läuft aber ins Leere, da der Restrukturierungsfonds erst in 100 Jahren über die nötigen Mittel verfügen wird. Darüber hinaus wurde der nationale Verbraucherschutz verbessert. Allerdings mit einem Anlegerschutzgesetz, das bei Falschberatung die Beschäftigten sanktioniert und die betrieblichen Vergütungssysteme nicht antastet.

Merkel und ihre Amtskollegen konterten mit diesen Maßnahmen den Vorwurf der Untätigkeit. Zweifelsohne haben sie die Kontrolle und Regulierung im Bankenwesen ausgeweitet. Fast immer ist es jedoch der Finanzmarktlobby gelungen, den unter-

schiedlichen Regulierungsmaßnahmen die Spitze zu nehmen. Trotzdem zeigten die Regulierungsschritte eine gewisse Wirkung. Die Banken der Eurozone schrumpften ihre Bilanzen seit der Finanzkrise um ein Fünftel. Gleichzeitig erhöhten sie ihre Eigenkapitalquoten um fünf Prozentpunkte auf rund 14 %.

Das ursprüngliche Ziel einer lückenlosen Regulierung wurde aber klar verfehlt. Das Problem systemrelevanter Banken ist weiterhin ungelöst. Die Megabanken haben nach der Krise weiter Fett angesetzt. Die Bilanzsumme der weltweit 25 größten Banken ist heute größer als vor der Krise. Finanzinstitute, die sehr groß oder stark vernetzt sind, bedrohen ganze Volkswirtschaften. Darüber hinaus ist der Sumpf der Schattenbanken und Steueroasen noch immer nicht trockengelegt. Im Gegenteil: Hierzulande hat sich der Schattenbankensektor in den letzten Jahren verdreifacht.

Für ein krisenfestes und stabiles Finanzsystem gibt es also noch viel zu tun. Die Eigenkapitalvorschriften für große Finanzinstitute sollten weiter verschärft werden. Systemrelevante Banken können davon abgehalten werden, ex-

zessive Risiken einzugehen. Das Baseler Regelwerk (Basel III) *Großer Handlungsbedarf* reicht hierfür aber nicht aus. Der deutsche Sachverständigenrat schlägt vor, die Eigenkapitalanforderungen für systemrelevante Banken auf bis zu 20 % der risikogewichteten Aktiva zu erhöhen. In der Schweiz liegen die Kapitalanforderungen für systemrelevante Banken bei 25 %. Außerdem stärkt eine hohe Verschuldungsquote (*Leverage Ratio*) die Widerstandsfähigkeit der Banken. All diese Maßnahmen setzen die Megabanken auf Diät.

Darüber hinaus sollte ein »Finanz-TÜV« den Nutzen neuer Finanzprodukte prüfen und über deren Zulassung entscheiden. In der Finanzmarktkrise wurden viele Derivate, denen keine realwirtschaftlichen Transaktionen zugrundelagen, zu »finanziellen Massenvernichtungswaffen«. Finanzprodukte, die keinen realwirtschaftlichen Nutzen haben, sind überflüssig. Die Beweislast sollte bei der Finanzwirtschaft liegen.

Das reicht aber nicht aus. Eine striktere Regulierung funktioniert nur, wenn es keine regulierungsfreien Zonen mehr gibt. Schattenbanken – Hedgefonds, Private-Equity-Fonds, Zweckgesellschaften und Geldmarktfonds – können aber heute noch bankähnliche Geschäfte ohne strikte Eigenkapitalvorschriften, Aufsicht und Kontrolle durchführen. Um diesen Sumpf trockenenzulegen müssen die Regulierer grenzüberschreitend zusammenarbeiten. Alle Finanzmarktakteure sollten den gleichen Regeln hinsichtlich Transparenz, Risikomanagement, Liquidität und Eigenkapital unterworfen werden. Außerbilanzielle Zweckgesellschaften sollten schlicht verboten werden. Steuer- und Regulierungssoasen müssen ausgetrocknet werden.

Eine solch umfassende Neuordnung der Finanzmärkte wird von der Mehrheit der Bevölkerung befürwortet. Trotzdem folgen den warmen Worten keine Taten, die darauf abzielen die großen Regulierungslücken zu schließen. Die Diskrepanz zwischen politischer Rhetorik und Praxis zeigt die Ohnmacht der Politik und die Macht der Finanzmärkte. Die politische Ohnmacht erklärt sich nur zum Teil aus dem begrenzten Handlungsspielraum nationalstaatlicher Politik. Was fehlt ist der politische Wille, eine neue Ordnung durchzusetzen.



Dierk Hirschel

ist Bereichsleiter Wirtschaftspolitik der Gewerkschaft ver.di.

dierk.hirschel@verdi.de