

## Ursachen und Auswirkungen der jüngsten Finanzmarkturbulenzen

1. **Nach einer mehrjährigen kräftigen Aufschwungphase an den weltweiten Finanz- und Wertpapiermärkten ist es in den letzten Wochen zu teilweise heftigen Turbulenzen auf diesen Märkten gekommen**, die kurzfristig nur durch massive Eingriffe der Notenbanken in den USA, Europa und Japan zu beruhigen waren. Im Zuge dieser Turbulenzen ist es sowohl zu Liquiditätsengpässen bei einzelnen Marktteilnehmern, aber auch insgesamt auf dem Inter-Banken-Geldmarkt gekommen.

**Durch zügige Hilfestellungen konnten die individuellen Liquiditätsprobleme der in Deutschland betroffenen Institute IKB und Sachsen LB schnell gelöst werden und ein weiteres Übergreifen auf andere Marktteilnehmer verhindert werden. Die enge Zusammenarbeit zwischen Bundesfinanzministerium, Bankenaufsicht, der KfW (als Eigentümerin der IKB) sowie öffentlichen und privaten Geschäftsbanken hat funktioniert.**

Kräftige Interventionen der Zentralbanken in den USA, Europa und Japan haben für ausreichend Liquidität auf den weltweiten Geldmärkten gesorgt und so insbesondere auch die weltweiten Wertpapiermärkte gestützt.

2. **Ausgangspunkt dieser Turbulenzen an den weltweiten Finanzmärkten war augenscheinlich die Entwicklung auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt.** Hier war es nach einer fast 15jährigen Phase z.T. kräftiger Preisanstiege seit Ende letzten Jahres zu immer stärkeren Problemen gekommen. Zusammen mit erstmals wieder fallenden Hauspreisen haben die im Zuge der guten Konjunktur von der US-Zentralbank vorgenommenen schrittweisen Zinserhöhungen insbesondere in dem zuletzt rasant angewachsenen „subprime“-Marktsegment, das sind die Hypotheken von besonders finanzschwachen Haushalten, zu deutlich vermehrten Kreditausfällen geführt.

Die ersten Opfer dieser Entwicklung waren viele US-Immobilienfinanzierer, die zuletzt allzu leichtfertig Kredite auch an kaum zahlungsfähige Kundschaft vergeben hatten. Allerdings wurden diese Kredite im weltweiten Finanzsystem in sogenannter „verbriefter“ Form weiter gereicht worden: Banken, Hedgefonds und – so im Fall der betroffenen deutschen Bankinstitute – extra zu diesem Zweck gegründete Gesellschaften hatten große Mengen dieser Kreditrisiken aufgekauft.

Nachdem die ursprünglichen Kreditausfälle immer deutlichere Formen annahmen kam es schließlich zu einer Bewertungskorrektur der auf diesen Krediten aufgebauten Finanzprodukte durch die internationalen Ratingagenturen mit der Folge, dass sich die letzten Investoren in der globalen Kette nicht mehr wie zuvor durch die Ausgabe eigener Wertpapiere kurzfristig refinanzieren konnten – die Liquiditätskrise war da.

3. **Die sowohl gegen die individuellen als auch gegen die umfassenderen Liquiditätsprobleme gerichteten Eingriffe der Noten- und Geschäftsbanken waren vom jetzigen Zeitpunkt aus betrachtet ebenso notwendig wie erfolgreich.**

Trotz weiterhin spürbarer Nervosität an den Märkten konnte ein allgemeiner Crash an den Börsen vermieden werden, auch wenn die Finanzwerte z.T. deutliche Abschlüge hinnehmen mussten. Klar ist: Die Bewertungskorrekturen für hoch risikobehaftete Finanzprodukte werden die Finanzierungskosten der Investoren erhöhen und damit schließlich ihren Weg in die Bilanzen der Finanzinstitute finden. Gewisse Gewinnausfälle werden sich nicht vermeiden lassen. Die nach wie vor guten realwirtschaftlichen Daten haben die Kurse in anderen Branchen hingegen erkennbar gestützt.

4. **Inwieweit sich die Ereignisse auf den Finanzmärkten in den kommenden Monaten auf die Konjunktur in Deutschland auswirken werden ist zurzeit noch nicht abschließend zu beurteilen, bisher hat sich der Aufschwung aber als robust erwiesen, was sich nicht zuletzt an den Arbeitsmarktdaten ablesen lässt.**

Die von der US-Notenbank vorgenommene Senkung eines wichtigen Zinssatzes zeigt allerdings, dass dort zumindest eine gewisse Gefahr des Übergreifens der Probleme auf die reale Wirtschaft gesehen wird, wobei in den USA allerdings auch ein deutlich engerer Zusammenhang zwischen Immobiliensektor und der Nachfrage der privaten Haushalte besteht. Inwieweit letztere tatsächlich reagiert und ob sich daraus wiederum Auswirkungen etwa auf deutsche Exporte in die USA ergeben könnten, ist zurzeit noch nicht klar erkennbar.

5. **Die Vorkommnisse der letzten Wochen belegen einmal mehr, dass selbst auf den hoch effizienten Finanzmärkten ein blindes Vertrauen in die Marktkräfte nicht angebracht ist. Vielmehr bedarf es hinreichender Transparenz sowie einer angemessenen Regulierung und Kontrolle der Märkte.**

**Die Bundesregierung ist deshalb mit ihrer internationalen Initiative zur Verbesserung der Transparenz bei hochspekulativen Hedgefonds, die auf dem letzten G8-Gipfel vorangetrieben wurde, genau auf dem richtigen Weg.** Es wäre zu wünschen, dass die Turbulenzen jetzt endlich auch in Washington und London zu mehr Einsicht in die Notwendigkeit von mehr Transparenz an den Finanzmärkten führt. Es hat sich doch wieder einmal ganz klar gezeigt: Ohne ausreichende Transparenz gibt es kein ausreichendes Vertrauen – und ohne Vertrauen können selbst Milliardenmärkte quasi über Nacht zusammenbrechen!

Ebenfalls im internationalen Rahmen wird die Frage einer stärkeren Kontrolle der Rating-Agenturen aufzugreifen sein, deren Verhalten in den aktuellen Ereignissen erneut kritische Fragen aufgeworfen hat.

6. **Und ebenso richtig ist es, dass wir darauf bestanden haben, dem Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen von Anfang an die Eckpunkte für ein Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken an die Seite zu stellen, in denen es vor allem um mehr Transparenz im Zusammenhang mit Transaktionen im Private-Equity-Sektor geht.** Beides zusammen ist vom Bundeskabinett inzwischen als Paket verabschiedet worden. Im weiteren Gesetzgebungsgang werden wir darauf achten, dass das Ziel einer besseren Risikobegrenzung konsequent verfolgt wird und gegebenenfalls auch noch neuere Erkenntnisse im Lichte der aktuellen Ereignisse Eingang finden.

**Der Bundesfinanzminister hat darüber hinaus bereits angekündigt, dass die geplante Reform der Finanzmarktaufsicht im Lichte der jüngsten Erfahrungen noch einmal überprüft wird.** Dabei wird es auch darum gehen, wie neben der gerade wieder bewiesenen Fähigkeit zur angemessenen Krisenreaktion die Fähigkeiten der Aufsicht zur Frühwarnung und Prävention noch weiter gestärkt werden können.

7. **Auch wenn zurzeit noch nicht alle Konsequenzen der Finanzmarkturbulenzen der vergangenen Wochen erkennbar sind – die Ereignisse waren und sind ein erneuter klarer Beleg dafür, dass die neoliberale Ideologie möglichst unregulierter Märkte große Gefahren in sich birgt. Ohne einen stabilen Ordnungsrahmen ist die Stabilität von Märkten, gerade so sensiblen Märkten wie denen für Geld und Wertpapiere, nicht zu gewährleisten. Ein solcher Ordnungsrahmen ist immer auch mit Kosten verbunden. Die Marktteilnehmer vor solchen Kosten schützen zu wollen, ist fahrlässig und kurzsichtig. Sie im Krisenfall anderen aufzubürden, ist wenig effizient und zudem unsozial.**

**Wir Sozialdemokraten werden uns daher auch in Zukunft auf nationaler wie internationaler Ebene für einen verlässlichen und wirksamen Ordnungsrahmen für die Finanzmärkte einsetzen.**