

Klaus F. Zimmermann
Dorothea Schäfer

Finanzmärkte nach dem Flächenbrand

Warum es dazu kam
und was wir daraus
lernen müssen

Mit Beiträgen von:

Oleg Badunenko

Nataliya Barasinska

Amelie F. Constant

Christian Dreger

Rolf Ketzler

Mechthild Schrooten



Inhalt

1	Der Weg zum Flächenbrand auf den Finanzmärkten	11
1.1	Nährboden für die Krise	11
1.2	Erste Welle der Krise: Niedergang der US-Immobilienpreise und solvenzgefährdete Banken in Deutschland	15
1.3	Zweite Welle: Gestiegener Liquiditätsbedarf und Austrocknung des Interbankenmarktes	16
	Banken und Hedgefonds: Streng regulieren, aber nur im absoluten Notfall direkt unter die Arme greifen	20
	Leistungsfähiges Frühwarnsystem notwendig	22
1.4	Dritte Welle: Eine neue Dimension	23
1.5	Staatliche Rettungspakete	25
	Warum die Dominosteine nicht fallen können	27
	Europas Bankenkrise: Ein Aufruf zum Handeln	29
	Wie bedroht ist die deutsche Wirtschaft? Sechs Fragen an Christian Dreger	32
	Staatsgarantien statt Verstaatlichung	34
2	Im Angesicht der Krise: Die USA vor den Präsidentschaftswahlen 2008	36
2.1	Die ökonomische Lage „im Auge des Sturms“	38
2.2	Politikversagen und die ökonomischen Folgen	43
2.3	Die Lage der US-Wirtschaft vor der Wahl: Eine Internetbasierte Evaluation	46
2.4	Wahlkampfprogrammatik und Unterstützer	50
2.4.1	Die ökonomischen Programme der Kandidaten	50
2.4.2	Die Unterstützer: Geld, Ethnizität, Medien, Berater	51
2.5	Der Wahlkampf: Das Internet als Gradmesser für die Zugkraft der Kandidaten	54
2.6	Schlussfolgerungen	58
	Die finanziellen Spielräume sind nahezu aufgebraucht: Acht Fragen an Klaus F. Zimmermann	60
3	Krisenmanagement und Neuordnung der Finanzmärkte – Die ersten Etappen	62
3.1	Finanzmarktstabilisierungsgesetz	62
3.2	G20-Finanzmarktgipfel in Washington	65
3.3	Konjunkturprogramme: Zwei gegen die Krise	69
	Stellungnahme zum Entwurf eines „Gesetzes zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität in Deutschland“	72

4	G20-Gipfel in London und ordnungspolitische Scheindebatten in Deutschland	77
	„Struktur vor Konjunktur“ auf dem „Gipfel der Gipfel“	79
	Ohne Hilfe geht nichts – Wenn Banken nicht genug Kapital haben, muss der Staat zahlen.	81
	Der Steuerzahler darf nie mehr Geisel der Banken werden	83
4.1	Was London gebracht hat	86
	Kreditverbriefungen: Nicht alle Eier in einen Korb legen	89
4.2	Lex Hypo Real Estate: Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz	90
4.3	Das Bad-Bank-Gesetz	93
	„Wir brauchen eine konsequente Bad Bank“	94
	Der seltsame Bad-Bank-Plan der Bundesregierung	99
4.4	Bringt er den Durchbruch? – Der G20-Gipfel in Pittsburgh	101
4.5	Politische Initiativen und Finanzmärkte	104
5	Realwirtschaftliche Krise oder nur Finanzmarktkrise?	106
5.1	Finanzkrise – Auslöser und Bewältigung	107
5.2	Für einen neuen Keynesianismus?	109
5.3	Fazit	111
6	Wie die Finnen und Schweden ihre Bankenkrise bewältigt haben	112
6.1	Finnland: Ursachen und Symptome der Krise	113
6.2	Schweden: Ursachen und Symptome der Krise	116
6.3	Maßnahmen der Krisenbewältigung	121
6.3.1	„Bad Banks“ zur Sanierung des Bankensektors	121
6.3.2	Erfolgsbilanz der „Bad Banks“ in den 90er Jahren	122
6.4	Krisenmanagement versus Strukturreform	123
6.5	Fazit	123
	Letzter Ausweg Bad Bank?	126
7	Wie man Schrottpapiere richtig entsorgt: das Bad-Bank-Modell des DIW Berlin	128
7.1	Schwache Kapitalbasis	129
7.2	Kapitalarmut behindert Finanzierungsfunktion von Banken	132
7.3	Ausweg Bad Bank	132
7.3.1	Historische Vorbilder von Bad Banks	133
7.3.2	Erfolgsvoraussetzungen für eine Bad Bank	135
7.3.3	Kapitalisierungsmodi und Organisationstypen	137
7.3.4	Typisierung von Vorgängern und Modellvorschlägen	138
7.3.4.1	Erfolgsvoraussetzungen bei Securum, Retriva und BIH erfüllt	138
7.3.4.2	Aktuelle Modellvorschläge	139
7.4	Modell für eine staatliche Bad Bank	139
7.4.1	Zielsetzung	139

7.4.2	Eckpfeiler	140
7.5	Fazit	142
	„Der Steuerzahler soll für sein Engagement etwas zurückbekommen“	
	Sieben Fragen an Dorothea Schäfer	144
	Keine Zeit verlieren bei der Reform des deutschen Bankensektors	146
8	Warum die Anzahl der Landesbanken bei weitem zu hoch ist	148
8.1	Seit langem schwache Performance der Landesbanken	149
8.2	Fehlende Geschäftsideen, Renditedruck und risikoreiches Engagement auf dem internationalen Finanzmarkt	151
8.3	Rolle des Staates in der Krise	152
8.4	Bisherige Krisenbewältigungsstrategien	154
8.5	Auswege	155
	Finanzkrise: „Verantwortung und Haftung gehören zusammen“	157
9	Warum Förderbanken aber notwendig sind	159
9.1	Förderbanken in Deutschland	160
9.2	Ökonomischer Hintergrund der Finanzierungsförderung	165
9.2.1	Marktversagen in der Finanzierung von KMU	165
9.2.2	Begrenzte Wirksamkeit privatwirtschaftlicher Gegenstrategien	166
9.3	Abschätzung der volkswirtschaftlichen Bedeutung von Finanzierungsbeschränkungen	170
9.4	Aktivität der Förderbanken	174
9.5	Die Effektivität von Förderbanken	179
9.6	Schlussfolgerungen und Fazit	181
10	Wie es um die Widerstandskraft der Privathaushalte bestellt ist	182
10.1	Immobilienfinanzierung und Überschuldung von privaten Haushalten	183
10.2	Unterschiedliche Systeme der Immobilienfinanzierung in den USA, Deutschland, Großbritannien und den Niederlanden	184
10.3	Datenquellen	190
10.4	Verschuldungssituation der Haushalte in den vier Ländern	191
10.5	Tragbarkeit der laufenden Belastungen	192
10.6	Tilgungskapazität	195
10.7	Solvenz	198
10.8	Zusammenfassung und Fazit	200

11	Was eine neue Finanzmarktarchitektur leisten muss und was bisher erreicht ist	202
11.1	Was die neue Finanzmarktarchitektur leisten muss	202
11.1.1	Koordinationsversagen minimieren	202
11.1.1.1	Verbriefungsstufen reduzieren und Fristeninkongruenz erschweren	204
11.1.1.2	Internationale Koordination institutionalisieren und Krisenagentur etablieren	205
11.1.1.3	Europäische Finanzmarktaufsicht etablieren	206
11.1.2	Subsidiarität forcieren	206
11.1.3	Die richtigen Anreize setzen	207
11.1.3.1	Substanzieller Selbstbehalt beim Kreditverkauf	207
11.1.3.2	Boni/Mali-Fonds und mehr Aktionärsmacht	207
11.1.3.3	Anreizkompatible Vergütung und Regulierung für Rating-Agenturen	208
11.1.4	Glaubwürdigkeit des Staates nutzen: öffentliche europäische Rating-Agentur einrichten	208
11.1.5	Staat nicht überfordern	209
11.1.6	Missbrauch der staatlichen Verantwortung verhindern	209
11.1.7	Nachverhandlungsanfälligkeit berücksichtigen	210
11.1.8	„Breitbandregulierung“ vermeiden	211
11.1.9	Eigenkapitalfinanzierung stärker gewichten	211
11.2	Was erreicht ist: Das Glas ist nicht einmal halbvoll	212
11.2.1	Vermeidung von Koordinationsversagen?	212
11.2.2	Auf dem Wege zu den richtigen Anreizen?	214
11.2.3	Aussicht auf eine öffentliche, europäische Rating-Agentur?	216
11.2.4	Ausstieg bei den Landesbanken in Sicht?	217
11.2.5	Rückzugsszenario bei privaten Finanzinstituten mit staatlichen Garantien angedacht?	217
11.2.6	Wie können Schattenbanken ans Licht geholt werden?	218
11.2.7	Spezifische Regulierung auf den Weg gebracht?	218
11.2.8	Eigenkapitalfinanzierung genügend gewichtet?	220
11.3	Fazit und Ausblick	221
	Literaturverzeichnis	223
	Abbildungsverzeichnis	233
	Tabellenverzeichnis	237
	Die Autoren	239
	Beitragsautoren	241
	Stichwortverzeichnis	243