

von Usslar, Ludolf

Article — Published Version

Der Staat als Akteur am Finanzmarkt im Lichte der Finanzkrise

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: von Usslar, Ludolf (2010) : Der Staat als Akteur am Finanzmarkt im Lichte der Finanzkrise, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 90, Iss. 1, pp. 36-43, <https://doi.org/10.1007/s10273-010-1020-x>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/66453>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Ludolf von Usslar

Der Staat als Akteur am Finanzmarkt im Lichte der Finanzkrise

Für lange Zeit galt es als gesichertes Erkenntnis, dass Finanzmärkte sich am besten entwickeln, wenn ihre Akteure möglichst unabhängig von staatlichen Eingriffen handeln können. Die gegenwärtige Krise hat dieses Credo in Frage gestellt. Soll der Staat aber eine aktivere Rolle auf den Finanzmärkten übernehmen, ist nicht nur zu klären, auf welche Art und durch welche Institutionen dies geschehen soll, sondern es sind auch eindeutige Grenzen staatlicher Aktivitäten auf dem Finanzmarkt zu definieren.

Die derzeitige Finanz- und Wirtschaftskrise hat einer breiten Öffentlichkeit und der Politik die Bedeutung des Finanzsystems für die Realwirtschaft schmerzhaft bewusst gemacht und die Frage aufgeworfen, wieweit der Staat als Regulator, aber auch als Akteur auf die Finanzmärkte und ihre Teilnehmer Einfluss nehmen soll. Finanzmärkte werden auch als das „Zentralnervensystem moderner politischer Ökonomien“ begriffen,¹ welche die Verteilung von Ressourcen und Risiken nach Angebot und Nachfrage regeln sowie der Ersparnisbildung und dem erleichterten Gütertausch dienen. Sie haben eine erhebliche Bedeutung für die wirtschaftliche Entwicklung und dienen damit der Verbesserung und Sicherung menschlicher Lebensbedingungen. Ihre Stabilität ist Voraussetzung für eine funktionsfähige Wirtschaft und ein öffentliches Gut, dessen Erhalt öffentliche Institutionen zu gewährleisten haben.² Mit dem FMStG³ wird das Bundesfinanzministerium folgerichtig ermächtigt, Garantien für von Finanzinstituten eingegangene Verbindlichkeiten zu übernehmen und für die Übernahme von Risikopositionen aus dem Bestand von Finanzinstituten sowie deren Rekapitalisierung

Kredite aufzunehmen. Das RettungsG⁴ ermächtigte die Bundesregierung zeitlich eng befristet, Anteile an Unternehmen des Finanzsektors zu enteignen, soweit dies zur Sicherung der Finanzmarktstabilität erforderlich ist.

Teilweise wird darüber hinaus die vorübergehende⁵ oder dauerhafte⁶, ganze oder zumindest teilweise Verstaatlichung Not leidender Banken gefordert. Dabei wird verkannt, dass Finanzmarktstabilität nicht statisch ist, sondern auch die Fähigkeit des Finanzsystems beinhaltet, zur Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Effizienz beizutragen und von sich aus nach endogen oder exogen verursachten Störungen zu einem als stabil empfundenen Zustand zurückzukehren. Eine wie auch immer geartete Bestandsgarantie für Banken konserviert nicht-marktgerechte Strukturen und trägt langfristig weder zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, noch zur Fähigkeit des Systems, mit Schocks besser umzugehen, bei.⁷

Staaten waren bereits vor der Finanzkrise nicht nur als Regulatoren und als Träger der Notenbanken, sondern auch als Schuldner und als Kontrolleure von Kreditinstituten wesentliche Akteure der Finanzmärkte. So waren in Deutschland bereits vor der Krise (2005 bis 2007) mehr als 57% aller im Umlauf befindlichen festverzinslichen Wertpapiere inländischer Emittenten von der öffentlichen Hand und öffentlich-rechtlichen Finanzinstituten bege-

1 Vgl. Sebastian Heilmann: Capital Market Reforms as an Economic and Political Process, REGEM Analysis 1, Universität Trier, Forschungsgruppe Aktienmarktregulierung, Mai 2003, S. 2.

2 Vgl. Axel Weber: Finanzsysteme im Wettbewerb, Jahreseröffnung der Deutschen Börse in Frankfurt a.M., 17. Januar 2005, Redemanuskript, Deutsche Bundesbank Zentrale, Presse und Information, Frankfurt 17.1.2005, S. 18.

3 Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarkts v. 17.10.2008, BGBl. I Nr. 46 v. 17.10.2008, S. 1982.

4 Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts v. 7.4.2009, BGBl.

5 Vgl. Alexander Hagelücken: Verstaatlichung von Banken. Die Mogelpackung, unter: www.sueddeutsche.de/finanzen/589/313496/text/, München 10.10.2008 zitiert als Befürworter Hilmar Kopper, Ex-Vorstandssprecher Deutsche Bank, Henry Paulson, US-Finanzminister.

6 Z.B. Dierk Hierschel: Verstaatlicht die Banken! Der ökonomische Gastkommentar, unter www.handelsblatt.com/politik/gastbeitraege/verstaatlicht-die-banken;2229764, Düsseldorf 7.4.2009.

7 Oliver Arentz: Finanzmarktregulierung – notwendig oder Übel?, Otto-Wolff-Institut für Wirtschaftsförderung, in: Discussion Paper, Nr. 7, Köln, November 2008, S. 10 f.

Dr. Ludolf von Usslar, 44, ist Geschäftsführender Gesellschafter von Dr. Stange + Co Nachf.

ben worden.⁸ Mehr als 51% des Brutto-Absatzes solcher Wertpapiere entfiel auf selbige. Ende 2007 hielten Sparkassen, Landesbanken, öffentlich-rechtliche Banken mit Sonderaufgaben und andere im Besitz der öffentlichen Hand befindliche Institute, gemessen an der Bilanzsumme, einen Marktanteil von etwa 45%.⁹

Angesichts der schon vor der Krise großen Bedeutung staatlicher Akteure auf den Finanzmärkten und der Fehlspekulationen diverser Landesbanken¹⁰, die zur Destabilisierung des Finanzsystems beigetragen haben,¹¹ stellt sich die Frage, ob eine Ausweitung staatlichen Engagements durch Zahlungsgarantien, Kredite und Beteiligungen an Banken weitere Fehlallokationen von Kapital und Risiken verursacht und dem damit verfolgten Ziel „Sicherung der Finanzmarktstabilität“ widerspricht. Nachfolgend wird dargestellt, inwieweit Banken der öffentlichen Hand, aber auch die staatliche Stützung privater Banken zur Stabilisierung der Finanzmärkte beitragen bzw. beitragen können.

Öffentlich-rechtliche Sparkassen

Sparkassen sind regional tätige, flächendeckend vorhandene, weitgehend autonome Rechtssubjekte, denen per Gesetz volkswirtschaftliche und soziale Aufgaben zugewiesen sind, deren Erfüllung Zweck ihrer Tätigkeit ist.¹² Sie sollen den Wettbewerb „auf Grundlage der Markt- und Wettbewerbsanfordernisse“¹³ stärken und „nach

kaufmännischen Grundsätzen“¹⁴ eine angemessene und ausreichende Versorgung aller Bevölkerungskreise mit geld- und kreditwirtschaftlichen Leistungen sicherstellen, insbesondere die privaten Kreditbedürfnisse ausreichend und zu angemessenen Konditionen befriedigen. Einzelne Kreditnehmer dürfen nicht alimentiert werden, sondern die Sparkassen haben sich im Verhältnis zum einzelnen Schuldner marktgerecht, also wie private, auf Gewinnmaximierung ausgerichtete Wettbewerber zu verhalten.¹⁵

Übersteigt die Nachfrage nach Krediten das Angebot, weil andere Banken aufgrund zu geringer Eigenkapitalausstattung Kreditrisiken nicht mehr in ausreichendem Maße tragen können, haben Sparkassen ihr Geschäftsvolumen entsprechend auszuweiten und sollten, soweit notwendig, mit zusätzlichem Eigenkapital ausgestattet werden, um den Anforderungen an Basel II zu genügen¹⁶ und eine Kreditverknappung zu verhindern. Verschlechtern sich hingegen die Finanzierungsbedingungen für Nachfrager, weil aufgrund der konjunkturellen Lage mit einer Verschlechterung der Ertragslage gerechnet wird, können Sparkassen dies nicht ausgleichen. Die Übernahme unternehmerischer Risiken gehört nicht zu den typischen Bankgeschäften und ist nicht vom öffentlichen Auftrag der Sparkassen umfasst. Sie dürfen Kredite nur zu angemessenen, marktkonformen, also zumindest die Kreditausfall-, Kapital- und Verwaltungskosten deckenden Konditionen vergeben.¹⁷ Die Höhe der Kreditausfallkosten hängt von der Ausfallwahrscheinlichkeit einerseits und dem nicht durch Sicherheiten gedeckten Betrag ab. Verschlechtern sich die Ertragsaussichten, steigt die Ausfallwahrscheinlichkeit. Kann dies nicht durch zusätzliche Sicherheiten kompensiert werden, steigen die Kreditkosten und der Zugang Betroffener zu Krediten wird erschwert.

8 Vgl. Deutsche Bundesbank: Kapitalmarktstatistik, Dezember 2008, Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 2, Frankfurt, 18.12.2008, S. 26, 33.

9 Bundesverband deutscher Banken, Statistik-Service-Strukturdaten, Marktanteile der Bankgruppen, Stand Ende 2007, Berlin 2008 unter Bezugnahme auf die Deutsche Bundesbank.

10 Vgl. bisherige Fehlspekulationen und Abschreibungen von Landesbanken auf Wertpapiere, z.B. Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), LBBW-Ergebnis von Finanzkrise geprägt, operatives Geschäft blieb 2008 stabil, Pressemeldung, Stuttgart 18.2.2009: voraussichtlicher Verlust in 2008 von 2,1 Mrd.; Bayerische Landesbank, Geschäftsbericht 2008, Einzelabschluss, Lagebericht, München 24.4.2009, S. 13 f.: Jahresfehlbetrag von knapp 4 Mrd. Euro, obwohl Kundengeschäft zufriedenstellend gewesen sei.

11 Vgl. Mechthild Schrooten: Finanzkrise: Landesbanken im Wanken, in: Wirtschaftsdienst, 88. Jg. (2008), H. 11, S. 746 ff., legt dar, dass Landesbanken aufgrund ihrer kurzfristig auf Renditeerzielung ausgerichtete Geschäftspolitik zur Destabilisierung des Finanzsystems beigetragen haben.

12 Vgl. Hessisches Sparkassengesetz, in der Fassung vom 24.2.1991, § 2; Niedersächsisches Sparkassengesetz v. 14.12.2004, § 4 (1); Sparkassengesetz des Landes Mecklenburg-Vorpommern v. 26.7.1994, § 2 (1); Sparkassengesetz für das Land Schleswig-Holstein, in der Fassung v. 9.2.2005, § 2.

13 Niedersächsisches Sparkassengesetz v. 14.12.2004, § 4 (1); Saarländisches Sparkassengesetz i.d. Fassung v. 8.8.2006, § 2 (1); Sparkassengesetz für Baden-Württemberg i.d. Fassung v. 1.4.2003, § 6 (1); Sparkassengesetz für das Land Schleswig-Holstein in der Fassung v. 9.2.2005, § 2; Sparkassengesetz des Landes Mecklenburg-Vorpommern v. 26.7.1994, § 2 (1).

14 Vgl. Brandenburgisches Sparkassengesetz in der Fassung vom 10.7.2002, § 2 (3); Sparkassengesetz des Freistaats Sachsen vom 3.5.1999, § 2 (3); Sparkassengesetz des Landes Mecklenburg-Vorpommern vom 26.7.1994, § 2 (3); Sparkassengesetz des Landes Sachsen-Anhalt in der Fassung vom 18.12.2002, § 2 (3); Saarländisches Sparkassengesetz, in der Fassung v. 8.8.2006, § 2 (2).

15 Ludolf von Usliar: Die Abwicklung von Problemerkrediten im Lichte des öffentlichen Auftrags der Sparkassen, in: BKR, Nr. 5/2008, S. 177 ff., S. 178.

16 Vgl. Deutsche Bundesbank: Neue Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute (Basel II), in: Monatsbericht September 2004, 57. Jg., Nr. 9, Frankfurt a.M. 2005.

17 In manchen Bundesländern wird den Sparkassen eine weitergehende Mitwirkung zu Gunsten des Gemeinwohls zugewiesen, z.B. in § 2 (2) Hessisches SparkassenG die Befriedigung des örtlichen Kreditbedarfs unter besonderer Berücksichtigung der Arbeitnehmer und öffentlichen Hand“, oder in § 4 (1) Niedersächsisches SparkassenG die Unterstützung ihrer Träger im wirtschaftlichen, regionalpolitischen, sozialen und kulturellen Bereich. Wodurch es im Einzelfall geboten sein kann, bestimmten Kreditnehmern mit Rücksicht auf den Erhalt von Arbeitsplätzen, oder anderen Gemeinwohlerwägungen ausnahmsweise zu alimentieren.

Förderbanken des Bundes und der Länder

Neben zwei Förderbanken auf Bundesebene, der KfW Bankengruppe und der Landwirtschaftlichen Rentenbank gibt es auf Länderebene weitere 17 Institute.¹⁸ Diese Finanzinstitute haben den staatlichen Auftrag, Fördermaßnahmen für bestimmte Zielgruppen oder Zwecke durchzuführen, insbesondere Finanzierungen und Bürgschaften zu vergeben.

Die KfW-Bankengruppe stellt 2009/10 im Rahmen eines Sonderprogramms bis zu 40 Mrd. Euro bereit, um die Kreditversorgung von Unternehmen ohne Kapitalmarktzugang zu sichern, wobei den Kredit durchleitenden Banken 50–90% des Kreditausfallrisikos abgenommen wird.¹⁹ Die KfW stellt mittelständischen Unternehmen und freiberuflich Tätigen unter bestimmten Voraussetzungen auch nicht besicherte Nachrangdarlehen für Investitionen zur Verfügung.²⁰ Auch auf Länderebene gibt es Programme, bei denen die Förderbanken einen Teil des Kreditausfallrisikos durch Haftungsfreistellungen übernehmen,²¹ oder Nachrangdarlehen zur Verfügung stellen.

Die Aufgabenstruktur von Bundes- und Landesförderbanken ist dazu prädestiniert, von der Finanzkrise Betroffenen den Zugang zu Krediten dadurch zu erleichtern, dass entweder ein Teil des Ausfallrisikos übernommen wird, oder durch nachrangige Darlehen die Kapitalbasis gestärkt und damit das Ausfallrisiko verringert wird. Beide Maßnahmen führen aus Sicht dritter Fremdkapitalgeber zu einer Verringerung der Kreditausfallkosten, diese können somit bessere Finanzierungsbedingungen anbieten. Die Förderbanken als zumindest funktioneller Teil der staatlichen Leistungsverwaltung sind an die Grundrechte gebunden und müssen das Willkür- (Art. 3 I GG), sowie das Übermaßverbot als Ausprägung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit beachten. Antragsteller sind im Rahmen eines Förderprogramms

18 Bundesverband Öffentlicher Banken, VÖB e.V.: VÖB-Jahresbericht 2009, Förderbanken des Bundes und der Länder, Grafik, Berlin 25. Mai 2009, S. 12.

19 KfW Bankengruppe: Merkblatt – KfW-Sonderprogramm – Mittelständische Unternehmen (081, 082), Frankfurt 03/2009; Merkblatt – KfW-Sonderprogramm – Große Unternehmen (083, 084), Frankfurt 03/2009.

20 KfW Bankengruppe: Merkblatt – Unternehmerkapital KfW-Kapital für Arbeit und Investitionen (über 3 Jahre) (054, 055, 064), Frankfurt 01/2009.

21 Z.B. L-Bank Staatsbank für Baden-Württemberg, Bürgschaftsprogramm, Merkblatt (Stand 24.9.2008), Karlsruhe 09/08; NRW.Bank, Merkblatt NRW.Bank.Mittelstandskredit, Düsseldorf, Münster 02/09, NRW.Bank.Konjunkturkredit, Düsseldorf, Münster 04/09, jeweils Nrn. 6 f.; LfA Förderbank Bayern, Merkblatt „Investivkredit“ (IKO) und „Investivkredit 100“ (IHO), München 1.7.2009, Nr. 6, Merkblatt „Mittelstandskapital (MKO)“, München 4.3.2009, Nrn. 3, 4, 6; Investitions- und Förderbank Niedersachsen – NBank, Niedersachsen-Kredit, Produktinformationen (Stand: 15. Juni 2009) Hannover 15.6.2009, S. 3; Niedersächsische Bürgschaftsbank, Bürgschaftsbedingungen für den Kreditgeber in Verbindung mit Niedersachsen-Kredit (in der Fassung vom 1.2.2009), Hannover 1.2.2009.

gleich zu behandeln²² und die Alimentierung einzelner darf nicht den Kerngehalt der Eigentumsrechte (Art. 14 GG), oder der Berufs-/Gewerbefreiheit (Art. 12 GG, § 1 GewO) anderer verletzen,²³ insbesondere nicht den Wettbewerb zwischen Unternehmungen substantiell verfälschen.

Sparkassen und Förderbanken ergänzen sich: Die einen können ein rückläufiges Kreditangebot und die anderen rezessionsbedingt gestiegene Kreditkosten ausgleichen.

Landesbanken

Mit dem Wegfall der Gewährsträgerhaftung nach einer Übergangsfrist zum 18. Juli 2005 und der damit verbundenen Abspaltung des Fördergeschäfts haben sich zum einen die Refinanzierungsbedingungen für die Landesbanken verschlechtert,²⁴ zum anderen ist ein Teil der bisherigen Geschäftstätigkeit entfallen. Landesbanken haben versucht, sich an diese neuen Gegebenheiten organisatorisch,²⁵ aber auch durch Neuausrichtung ihres Geschäftsmodells anzupassen.²⁶

Die Landesbanken sind teils Staats- bzw. Kommunal- und/oder Zentralbanken der Sparkassen, manchen werden teilweise ähnliche Aufgaben wie den Sparkassen, anderen nur noch öffentliche Aufgaben gegenüber Sparkassen und anderen öffentlichen Kunden zugewiesen. Zu ihren Aufgaben gehört auch die Ausgabe von Pfandbriefen und sonstigen, auch kommunalen Schuldverschreibungen. Sie sind Universalbanken mit voller Geschäftsfreiheit, die ihre Geschäfte unter Beachtung des öffentlichen Auftrags wirtschaftlich zu führen haben. Hauptzweck ist nicht die Gewinnerzielung sondern die Erfüllung ihres öffentlichen Auftrags.²⁷ Staats- und Kommunalbanken besorgen die

22 Vgl. Frank Keuper, Dieter Puchta: Strategisches Management in Förderbanken, Vorwort, Berlin 2008, Wiesbaden, September 2008.

23 Vgl. Deutscher Industrie- und Handelskammertag, Positionspapier des Deutschen Industrie- und Handelskammertages zur Gewerbefreiheit, Industrie- und Handelskammer Berlin (Hrsg.), Berlin 22.10.2003, S. 3, Nr. 2.

24 Vgl. Mechthild Schrooten: Internationale Finanzkrise – Konsequenzen für das deutsche Bankensystem, in: Wirtschaftsdienst, 88. Jg. (2008), H. 8, S. 508 ff.

25 Vgl. Franz-Christoph Zeitler: Die Zukunft Münchens als Finanzstandort von internationaler Bedeutung, in: Hans Pohl (Hrsg.): Geschichte des Finanzplatzes München, München 2007, S. 245 ff., S. 256–258 mit Beispielen zur organisatorisch rechtlichen Restrukturierung von Landesbanken.

26 Vgl. Peter A. Kaemmerer: Landesbanken im Kreuzfeuer – Lehren aus der Krise, Chancen für die Zukunft, Skript zur Vortragsreihe Weltwirtschaftskrise der Universität Mannheim, Landesbank Baden-Württemberg, Mannheim 27.4.2009, S. 4, 6 f.; Frank M. Drost: NordLB schafft neues Geschäftsfeld, Düsseldorf 10.1.2006, unter: www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/nordlb-schafft-neues-geschaeftsfeld;1015533.

27 So ausdrücklich Art. 9 Satz 3 Staatsvertrag über die Bildung einer gemeinsamen Sparkassenorganisation Hessen-Thüringen zwischen dem Land Hessen und dem Freistaat Thüringen vom 10.3.1992, zuletzt geändert 20.6.2008.

bankmäßigen Geschäfte der Länder, Gemeinden, Gemeindeverbände, Zweckverbände, öffentlich-rechtlichen Körperschaften, Anstalten und Stiftungen. Sparkassen-zentralbanken sind für den Zahlungsverkehr zuständig, verwalten von den Sparkassen bei ihnen angelegte Liquiditätsguthaben und erfüllen die Funktion des Liquiditätsausgleichs.

Alle Landesbanken haben einen öffentlichen Auftrag, sind aber auch zu Bankgeschäften jeglicher Art berechtigt. Geschäftsmodelle, die über den durch die zugewiesenen öffentlichen Aufgaben gesetzten Rahmen hinausgehen und auf kurzfristige Renditeziele gerichtet sind, führen zusammen mit geringem Eigenkapital und einer noch an den Erfordernissen des öffentlichen Auftrags orientierten Qualifikationsstruktur von Personal und Verwaltungs- bzw. Aufsichtsrat zu schwer überschaubaren Risiken.²⁸ So hat die WestLB mit dem Handel von Wertpapieren auf eigene Rechnung alleine im 1. Halbjahr 2007 604 Mio. Euro verspekuliert.²⁹ Die SachsenLB hatte in Zweckgesellschaften per 31.12.2007 Vermögenswerte von mehr als 22 Mrd. Euro,³⁰ vor allem ABS³¹-Fonds, Schuldverschreibungen, Verbriefungsprodukte und Kreditderivate gehalten, die überwiegend für die bis Mai 2008 angefallenen Wertberichtigungen von rund 1,8 Mrd. Euro³² verantwortlich sind. Ein hoher Anteil der in Folge der Finanzkrise notwendigen Wertberichtigungen von mehr als 15 Mrd. Euro (Stand Mai 2008) fällt gerade auf nicht-kundengetriebene Risikopositionen, insbesondere auf ABS-Wertpapiere, Swaps und Pfandbriefe.³³ Der teils erhebliche Verzehr des Eigenkapitals von Landesbanken³⁴ gefährdete nicht nur die Solvenz der betroffenen Banken³⁵ und die Finanzmarktstabilität, sondern auch Vermögen und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit öffentlich-rechtlicher Anteilseigner und Gewährträger.

28 Vgl. Mechthild Schrooten: Finanzkrise: Landesbanken im Wanken, a.a.O., S. 746 f.; Hans-Werner Sinn: Denkfabrik – Großer Scherbenhaufen, unter: www.wiwo.de/politik/grosser-scherbenhaufen-274353/, München 26.5.2008, S. 2.

29 O.V.: WestLB verspekuliert 604 Millionen Euro, unter: www.Handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/westlb-verspekuliert-604-millionen-euro;1316324, Düsseldorf 30.8.2007.

30 Vgl. SachsenLB: Geschäftsbericht 2007, Leipzig, März 2008, S. 80.

31 Asset Backed Securities.

32 Bert Rürup, Peter Bofinger u.a.: Das deutsche Finanzsystem Effizienz steigern – Stabilität erhöhen, Expertise des Sachverständigenrats zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden Juni 2008, S. 137, 139 Schaubild 39 (a).

33 Vgl. Tobias Moerschen, Roger Lister: Rating Report: Sparkassen-Finanzgruppe, DBRS Rating, Bonn 10. April 2008, S. 4.

34 Bert Rürup, Peter Bofinger, u.a., a.a.O., S. 139 Schaubild 39 (b) und c): Wertberichtigungen in Relation zum Eigenkapital per Mai 2008: SachsenLB 130,74%, WestLB 54,56%, Landesbank Berlin 49,56%, BayernLB 37,12%, HSH Nordbank 34,48%, Landesbank Baden-Württemberg 26,37%.

35 Vgl. Mechthild Schrooten: Internationale Finanzkrise erhöht Reformdruck im Bankensektor, in: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Wochenbericht Nr. 8, 2008, S. 77 ff., S. 78.

Die daraufhin veranlassten Kapitalerhöhungen aus Mitteln öffentlicher Haushalte der beteiligten Gebietskörperschaften³⁶ waren, obwohl sie überwiegend aus Steuereinnahmen bestritten wurden, gerechtfertigt, um größeren Schaden von den Eigentümern abzuwenden und damit die Fähigkeit der betroffenen Körperschaften zur Erfüllung der ihnen zugewiesenen allgemeinen Staatsaufgaben zu sichern. Steuern sind allen auferlegte Zwangsabgaben, die zur Finanzierung allgemeiner Staatsaufgaben bestimmt sind und nicht für anderweitige Zwecke verwendet werden dürfen. Landesbanken, deren Eigenkapital ganz, oder teilweise aus Steuereinnahmen der Anteilseigner stammt, dürfen demnach keine Geschäfte tätigen, die Eigenkapital benötigen und über den durch die zugewiesenen öffentlichen Aufgaben gesetzten Rahmen hinausgehen. Sie haben sich auf die Tätigkeit als Staats- und Kommunal- sowie Sparkassen-zentralbank sowie etwaige weitere, gesetzlich zugewiesene Aufgaben zu beschränken. Eigengeschäfte in börsennotierten Wertpapieren und andere Risikogeschäfte, die aus reinem Gewinnstreben eingegangen werden, sind damit nicht vereinbar.³⁷

Auch im Hinblick auf die Finanzmarktstabilität ist es geboten, die Tätigkeit der Landesbanken auf ihre öffentlichen Aufgaben zu begrenzen. Sparkassen sind im Zusammenspiel mit den Förderbanken erkennbar geeigneter, auch in Krisen eine hinreichende Kreditversorgung sicherzustellen.

Sicherung der Finanzmarktstabilität durch Beteiligung an Banken, oder deren Verstaatlichung

In den letzten Monaten wurden mit dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG)³⁸ nebst Ergänzungsgesetzen³⁹ die Grundlagen für die Beteiligung an bzw. die Übernahme von Banken zum Zweck der Sicherung der Finanzmarktstabilität geschaffen. Die damit teils verbundenen Hoffnungen erscheinen mit Blick auf die in der Finanzkri-

36 Vgl. Thomas Braun: LBBW-Kapitalerhöhung, Landesbank greift ihrer Hausbank unter die Arme, in: Stuttgarter Zeitung vom 19.3.2009 zur Beteiligung der Stadt Stuttgart an der Kapitalerhöhung der LBBW mit Euro 950 Mio.; Bayerischer Landtag – 16. Wahlperiode, Plenarprotokoll 16/10 vom 27.1.2009, München 27.1.2009, S. 506.

37 Vgl. auch Marcus Lutter: Zur Rechtmäßigkeit von internationalen Risikogeschäften durch Banken der öffentlichen Hand, in: Betriebsberater, 2009, S. 786 ff.

38 Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarkts vom 17.10.2008, BGBl. I Nr. 46 vom 17.10.2008, S. 1982 nebst Verordnung der Bundesregierung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (FMStFV) vom 20.10.2008.

39 Im Besonderen das Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts (RettungsG), das Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ (FMStBG) und das Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilität.

se reihenweise gestrauchelten Landesbanken überzogen, aber auch das Schicksal der IKB Deutsche Industriebank AG, an der die staatseigenen Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) seit 2001 mit mindestens 33,2% beteiligt war⁴⁰ und die sich dennoch in so hohem Maße in strukturierten Wertpapierportfolios engagieren konnte, dass sie bereits 2007 in eine existentielle Krise geriet und nur mit erheblichen staatlichen und privaten Mitteln überlebt, ist kein ermutigendes Beispiel.

Das FMStG sieht die Errichtung eines Fonds zur Stabilisierung des Finanzmarktes vor, dessen Aufgaben von der gleichfalls errichteten Finanzmarktstabilisierungsanstalt als rechtlich unselbständige Anstalt des öffentlichen Rechts bei der Deutschen Bundesbank wahrgenommen werden. Das Bundesfinanzministerium wird ermächtigt, für den Fonds Garantien bis zur Höhe von 400 Mrd. Euro für von Unternehmen des Finanzsektors begebene Schuldtitel und eingegangene Verbindlichkeiten zu übernehmen und für die Übernahme von Risikopositionen aus dem Bestand von Finanzinstituten, sowie deren Rekapitalisierung Kredite in Höhe von 70 bzw. 80 Mrd. Euro aufzunehmen. Zweck des Fonds ist gemäß § 2 FMStG die Stabilisierung des Finanzmarktes durch Überwindung von Liquiditätsempfängen und Schaffung von Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Eigenkapitalbasis von Unternehmen des Finanzsektors, damit diese sich wieder angemessen am Kapitalmarkt refinanzieren können. So soll der Zurückhaltung sich gegenseitig misstrauender Marktteilnehmer am Interbankenmarkt entgegengewirkt, und Auswirkungen auf die Verfügbarkeit von Kapital für die Realwirtschaft sollen verhindert werden. Stabilisierungsmaßnahmen müssen gemäß § 4 (1), Satz 1 FMStG der Finanzmarktstabilität dienen, sowie dringlich und effizient sein,⁴¹ also zur Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte beitragen, um Fehlallokationen ökonomischer Ressourcen zu verhindern.

Der bloße Erhalt nicht wettbewerbsfähiger Unternehmen durch staatliche Zuwendungen widerspricht dem Marktprinzip und begünstigt Strukturen, die der Effizienz des Finanzmarktes abträglich sind und deshalb nicht aus dem Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) bestritten werden dürfen. Am Beispiel der Commerzbank

soll nachfolgend geklärt werden, unter welchen Voraussetzungen Hilfen für einzelne Marktteilnehmer dennoch zu rechtfertigen sind. Die Commerzbank wies per 31.12.2008 Forderungen an Kunden in Deutschland von 180,81 Mrd. Euro aus,⁴² wovon geschätzt rund 60 Mrd. Euro innerhalb eines Jahres fällig und von den betroffenen Schuldern durch Prolongation oder anderweitige Kapitalbeschaffung zu refinanzieren sind. Die zur Ausreichung dieser Kredite notwendige Eigenmittelunterlegung⁴³ dürfte angesichts der Tatsache, dass rund 80% der Forderungen die Bonitätsstufen 1 und 2 aufwiesen und im Bereich Privat- und Geschäftskunden sowie Mittelstandsbank insgesamt nur 4,23 Mrd. Euro Eigenkapital gebunden waren, betragsmäßig deutlich geringer als die vom Staat gewährte Eigenkapitalhilfe von 8,2 Mrd. Euro sein, die zusammen mit Garantien für Schuldverschreibungen in Höhe von bis zu 15 Mrd. Euro zum Zwecke der besseren Versorgung der Wirtschaft mit Krediten gewährt wurde. Soweit sich der Nutzen der genannten Stabilitätsmaßnahmen darin erschöpft, dass die Commerzbank weiterhin Kredite in bisherigem Umfang an ihre Kunden vergibt, verstößt der Zuwendungsbescheid gegen den Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und ist rechtswidrig. Eigenkapitalhilfen zur Verbesserung der Kreditvergabefähigkeit des Empfängers sind nur zulässig, soweit sie geringer als der Betrag sind⁴⁴, den dieser zur Eigenmittelunterlegung demnächst zu prolongieren oder neu zu gewählender Kredite benötigt.

Schützen Stabilitätsmaßnahmen den Wert von Kundeneinlagen und anderen Forderungen gegen die Bank, deren Rückzahlung andernfalls gefährdet wäre, können sie im Hinblick auf etwaige Störungen des Interbankenhandels, oder Beeinträchtigungen der Ersparnisbildung gerechtfertigt sein. So hatte die Commerzbank per 31.12.2008 neben verbrieften Verbindlichkeiten von 165,8 Mrd. Euro weitere gegenüber Kunden von 170 Mrd. Euro und gegenüber Kreditinstituten von 128,5 Mrd. Euro,⁴⁵ deren ordnungsgemäße Rückzahlung im Falle einer Insolvenz wohl gefährdet gewesen wäre.

Stabilisierungsmaßnahmen, insbesondere Eigenkapitalhilfen, können demnach nur zu rechtfertigen sein, wenn

40 IKB Deutsche Industriebank AG, IKB und KfW gehen strategische Allianz ein – KfW erwirbt 33,2% der IKB-Anteile, Ad-hoc-Mitteilung, Düsseldorf, 9.11.2001.

41 Vgl. Matthias Jaletzke, Peter Veranneman: Finanzmarktstabilisierungsgesetz, Kommentar, München Januar 2009, § 4 Rn. 22, S.49; vgl. Florian Becker, Sebastian Mock: FMSStG Finanzmarktstabilisierungsgesetz, Kommentar, Köln 2009, §§ 1-3, Rn. 9, S. 25 mit Hinweis auf die Gesetzesbegründung der Bundesregierung, § 4 Rn.37,50 zum Grundsatz der Dringlichkeit und des effizienten Einsatzes der Mittel als Ausprägung des allgemeinen haushaltsrechtlichen Grundsatz der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit.

42 Commerzbank AG: Geschäftsbericht 2008, Frankfurt, 11.3.2009, S. 227.

43 Siehe Bundesminister der Finanzen, Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen (Solvabilitätsverordnung – SolvV) vom 14.12.2006, zuletzt geändert am 21.12.2007.

44 Jegliche Eigenkapitalhilfe ist auch immer eine Intervention zu Gunsten eines nicht wettbewerbsfähigen Marktteilnehmers und nur zu rechtfertigen, wenn sie günstiger als die Alternative einer Ausweitung der Kreditvergabe durch den ohnehin staatlichen Sparkassensektor, also geringer als die von diesen für die zusätzliche Kreditvergabe benötigten Eigenmittel ist.

45 Commerzbank AG: Geschäftsbericht 2008, a.a.O., S. 190.

von ihrer Gewährung die Erhöhung des Eigenkapitals durch private Dritte abhängt oder das Unternehmen andernfalls insolvent wäre und eine so erhebliche Bilanzsumme aufweist, dass die mit einer Insolvenz verbundenen Vermögens- und Vertrauensverluste den Interbankenhandel oder die Ersparnisbildung nachhaltig beeinträchtigen würden.

Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts

Das Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts (RettungsG)⁴⁶ ermächtigt die Bundesregierung, allerdings zeitlich eng befristet, Anteile an Unternehmen des Finanzsektors unter den Voraussetzungen des § 1 (4) zu enteignen. Eine Enteignung ist nur zulässig, wenn die Sicherung der Finanzmarktstabilität eine Stabilisierung des Unternehmens erfordert und weder ausreichende Stabilisierungsmaßnahmen gem. FMStG, noch ein freihändiger Erwerb rechtssicher und wirtschaftlich zumutbar sind und die Finanzmarktstabilität nicht auf andere, weniger einschneidende Weise gesichert werden kann. Demzufolge können weder eine Verbesserung des Kreditangebots für die Realwirtschaft, noch etwaige Vertrauensverluste im Interbankenhandel eine Verstaatlichung rechtfertigen, da der Staat insoweit über genügend weniger schwerwiegende Handlungsmöglichkeiten verfügt.

Das RettungsG ist zwar allgemein gefasst, sollte aber faktisch die Verstaatlichung der Hypo Real Estate Holding AG (HRE) erleichtern bzw. auch gegen den Willen von Aktionären ermöglichen. Dies ist entgegen erheblicher rechtlicher⁴⁷ und ökonomischer Bedenken gelungen; das von der Bundesrepublik vorgelegte Übernahmeangebot mit Hinweis auf die andernfalls mögliche Enteignung⁴⁸ war erfolgreich und ermöglichte zusammen mit einer im Anschluss durchgeführten Kapitalerhöhung die Übernahme von 90% der Stimmrechtsanteile.⁴⁹ Die Bundesrepublik konnte daraufhin gemäß §

39 a WpÜG i.V.m. § 12 (3) Nr.1 Satz 3 FMStBG⁵⁰ gegen den Willen der verbliebenen Aktionäre deren Aktien gegen eine Abfindung von 1,30 Euro je Aktie übernehmen.

Ob eine Verstaatlichung aber zur Stabilisierung der Finanzmärkte beiträgt, erscheint zumindest fraglich, wird doch dadurch ein Marktteilnehmer am Leben erhalten, dessen Geschäftsmodell nicht mehr funktioniert. Erst die Übernahme unternehmerischer Risiken durch die Unterstützung des Unternehmens mit staatlichen Garantien über 35 Mrd. Euro und weiteren Garantien aus dem Finanzmarktstabilisierungsfonds bis zu 52 Mrd. Euro⁵¹ begründeten das erhebliche Eigeninteresse des Fiskus an einer Beherrschung der HRE zum Zwecke einer erfolgreichen Sanierung selbiger.⁵² Hätte der Staat stattdessen zur Beruhigung des deutschen Pfandbriefmarktes nur für die ordnungsgemäße Bedienung der von der HRE bereits emittierten, im Umlauf befindlichen Pfandbriefe im Wert von geschätzten knapp 100 Mrd. Euro⁵³ gebürgt, bestünde keine Notwendigkeit, die HRE zu verstaatlichen, weil etwaige Vermögensverluste im Falle einer Insolvenz der HRE eher gering gewesen wären, da die verbürgten Pfandbriefe mit ausreichenden, von den Endkreditnehmern gestellten Sicherheiten unterlegt sind.⁵⁴

Die Verstaatlichung der HRE entspricht nicht dem Ziel der Finanzmarktstabilität, ist aber möglicherweise gerechtfertigt, um den Schaden aus dem unheimlich großen finanziellen Engagement des Fiskus zu minimieren. Im Hinblick auf die Finanzmarktstabilität ist dabei die geordnete Abwicklung der HRE einer Sanierung vorzuziehen, weil so die Störungen des Finanzmarktes durch die

46 Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarkts vom 7.4.2009 (Rettungsübernahmegesetz- RettungsG), BGBl. I 725, 729.

47 Vgl. Klaus Nieding: Das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (FMStErgG) – Beitrag zur Rettung des Finanzsystems oder Verfassungsbruch, in: juris PraxisReport, Bank- und Kapitalmarktrecht 6/2009, Anm. 4, S. 1 ff., Nr. 4 b) und c) zu den verfassungsrechtlichen Bedenken gegen dieses Gesetz und seine Anwendung auf den Einzelfall Hypo Real Estate Holding AG.

48 Siehe Hypo Real Estate Holding AG: Gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats zu dem öffentlichen Übernahmeangebot der Bundesrepublik Deutschland an die Aktionäre der Hypo Real Estate Holding AG, München, 24.4.2009, S. 15 f.

49 Vgl. Hypo Real Estate Holding AG: Veröffentlichung einer Mitteilung nach § 21 (1) WpHG, München 8.6.2009 mit der Bekanntgabe, dass der Stimmrechtsanteil der Bundesrepublik Deutschland 90% betrug. Damit ist ein sogenanntes Squeeze-Out der verbliebenen Aktionäre möglich.

50 Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ vom 17.10.2008 (BGBl. I S. 1982, 1986), geändert am 17.7.2009 (BGBl. I S. 1980).

51 Vgl. Europäische Kommission: Staatliche Beihilfen: Kommission nimmt Rettungspaket für Hypo Real Estate unter die Lupe, Pressemitteilung IP-09-712_D, Brüssel 7.5.2009.

52 Vgl. Manfred Schäfers u.a.: Hypo Real Estate – Steinbrück erwägt Verstaatlichung, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 30.1.2009, wonach der Deutsche Finanzminister die Verstaatlichung erwäge, weil man im Interesse des Steuerzahlers nicht auf Dauer Milliardensummen in ein großes schwarzes Loch pumpen könne, ohne dass sich etwas verbessere.

53 Vgl. Matthias Zabel: Der Fall Hypo Real Estate – Verstaatlichung durch Zwangsenteignung? Forschungsinstitut für Deutsches & Europäisches Immobilienwirtschafts- & Genossenschaftsrecht an der HTW Berlin, 16.6.2009, unter: http://iwgr.htw-berlin.de/index.php?option=com_content&task=view&id=243&Itemid=33, wonach der deutsche Pfandbriefmarkt ein Volumen von rund 900 Mrd. Euro hat, wovon Pfandbriefe im Wert von rund 100 Mrd. Euro durch die HRE herausgegeben worden seien.

54 Siehe §§ 12 ff. PfandBG, insbes. § 14, 22, 26 b, wonach Hypotheken nur bis zu 60% des für das jeweiligen Sicherungsguts ermittelten Wertes zur Deckung benutzt werden dürfen.

staatliche Intervention zu Gunsten der HRE, insbesondere Wettbewerbsverzerrungen gering gehalten werden können.

Kreditfinanzierte Stützungsmaßnahmen

Vor der Finanzkrise entfiel etwa die Hälfte des Brutto-Absatzes festverzinslicher Wertpapiere inländischer Emittenten auf solche, die von der öffentlichen Hand und öffentlich-rechtlichen Finanzinstituten begeben wurden.⁵⁵ Die schwere Wirtschaftskrise in Folge der Finanzkrise verursacht rückläufige Staatseinnahmen, aber bedingt durch die Maßnahmen zur Stützung der Finanzindustrie und der Realwirtschaft auch einen drastischen Anstieg der Staatsausgaben, wodurch die Neuverschuldung des Staats markant zunimmt und kurz- bis mittelfristig der Anteil von Anleihen der öffentlichen Hand am Absatz festverzinslicher Wertpapiere steigen wird. Die öffentliche Hand hat bereits im 2. Quartal 2009 wertmäßig mehr Anleihen in Deutschland abgesetzt als in den beiden vorausgegangenen Jahren zusammen.

Soweit der zusätzliche Kreditbedarf des Staats nicht durch eine ansonsten rückläufige Kreditnachfrage ausgeglichen oder/und aus der laufenden Geldkapitalbildung gedeckt wird, tritt dieser in Konkurrenz zu privaten Kreditnachfragern, und das Kapitalmarktzinsniveau steigt,⁵⁶ wodurch der Zugang zu Krediten für die Realwirtschaft erschwert oder zumindest teurer wird. Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft können demnach nur insoweit durch kreditfinanzierte Stützungsmaßnahmen verhindert werden, als deren Umfang auf die laufende Geldkapitalbildung begrenzt bleibt. Eine darüber hinausgehende Kreditaufnahme schränkt die Verfügbarkeit von Kapital für die Realwirtschaft ein.

Das durch die staatliche Kreditnachfrage induzierte höhere Zinsniveau begünstigt die Geldkapitalbildung zulasten des Konsums⁵⁷ und langfristiger (kreditabhängiger) Investitionen, wodurch dem Staat ein größerer Anteil an den vorhandenen ökonomischen Ressourcen zur

Verfügung gestellt wird. Dieser Verdrängungseffekt hat seine Ursache darin, dass die staatliche Kreditnachfrage relativ zinsrobust ist und die Verwendung der Kredite nicht nach betriebswirtschaftlichen Kriterien sondern politischen,⁵⁸ bestenfalls allgemeinen Wohlfahrtserwägungen erfolgt. Je nach Verwendung der Kredite können Fehlallokationen auftreten, welche die Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes als wirtschaftlich effektives Instrument zur Verteilung von Ressourcen und Risiken beeinträchtigen.

Andererseits erleichtert es ein größeres Angebot festverzinslicher, von der öffentlichen Hand emittierter oder garantierter Wertpapiere, Ersparnisse in wirtschaftlich unsicheren Zeiten relativ sicher anzulegen. Die Angst vor der Entwertung des Geldvermögens durch eine zunehmende Staatsverschuldung⁵⁹ ist unbegründet, weil der Staat weder direkt noch indirekt die Geldmenge erhöhen kann, solange die Europäische Zentralbank weisungsunabhängig (Art. 107 EGV) bleibt und direkte Notenbankkredite an Mitglieder ausgeschlossen (Art. 104 (1) EGV) sind.⁶⁰ Die zusätzliche Kreditaufnahme dient der Ersparnisbildung und damit der Erfüllung einer wesentlichen Aufgabe des Finanzmarktes.

Kreditfinanzierte Stützungsmaßnahmen haben keine negativen Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität, wenn sie eine ansonsten rückläufige Kreditnachfrage ausgleichen, oder durch die laufende Geldkapitalbildung gedeckt sind und die Verwendung der Mittel nach streng ökonomischen Kriterien erfolgt. Verschulden sich die öffentlichen Haushalte darüber hinaus und scheitern dennoch dabei, einen markanten Rückgang der Wirtschaftsleistung zu verhindern, fehlen die notwendigen Mittel zur Bewältigung der sozialen Folgen, und die betroffenen Menschen zahlen dann doppelt, erst durch Einbußen an persönlichem Vermögen und dann durch den Wegfall

55 Vgl. Deutsche Bundesbank: Kapitalmarktstatistik, Dezember 2008, in: Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 2, Frankfurt, 18.12.2008, S. 12, 33.

56 Vgl. Horst Schwedes: Der Bund am Kapitalmarkt. Vorschläge zur staatlichen Anleihepolitik, Veröffentlichung des Forschungsinstituts für Wirtschaftspolitik an der Universität Mainz, Bd. 27, Berlin 1972, S. 191; Karl Bartel: Öffentliche Infrastruktur oder privates Vermögen, Die vermögenswirksame Schuldenpolitik als Mittel zur Lösung eines Zielkonflikts, in: Volkswirtschaftliche Schriften, H. 223, Berlin 1975, S. 172 ff.

57 Vgl. Alfred Braunthal: Die Quellen und Verwendung des neugebildeten Kapitals, in: Die Arbeit, H. 5, 1930, S. 281 ff., S. 282, der eindrücklich darlegt, dass Kapital nur gebildet werden kann, indem ein Teil des Volkseinkommens nicht für konsumtive Zwecke verwendet wird.

58 Vgl. Robert K. von Weizsäcker: Staatsverschuldung und Demokratie, 1992, in: *Kyklos*, 45. Jg., 51 ff.; Uwe Wagschal: Der Einfluss von Parteien und Wahlen auf die Staatsverschuldung, in: *Schweizerische Zeitschrift für Politikwissenschaften*, 2(4) Winter 1996, St. Gallen 1996, S. 1-328 zum Diskussionsstand.

59 So z.B. Thomas Straubhaar: Das Wagnis Inflation, in: *Finanz und Wirtschaft* vom 18.7.2009, Ausgabe 56, S. 1; Daniel Eckert: Angst vor aufblackernder Inflation treibt Anleger um, Berlin 5.3.2009, unter: http://www.welt.de/welt_print/article3320884/Angst-vor-aufblackernder-Inflation-treibt-Anleger-um.html.

60 Vgl. Michael Bräuninger, Cornelia Koller u.a.: Staatsverschuldung, in: *Hamburgisches Weltwirtschaftsinstitut, Berenberg Bank (Hrsg.), Strategie 2030, Vermögen und Leben in der nächsten Generation*, Nr. 8, Hamburg Juni 2009, S. 49 f.; Hans Fehr: Skript zur Vorlesung *Finanzwissenschaft II: Nationale und Internationale Aspekte der Staatsverschuldung*, an der Julius-Maximilian Universität Würzburg, Sommersemester 2004, S.109 ff., S. 120; Rüdiger Dornbusch: *Fiscal Aspects of Monetary Integration*, in: *American Review, Papers and Proceedings*, Mai 1997, S. 221 ff.

staatlicher und unternehmerischer Leistungen im Zuge der Budgetsanierung.⁶¹

Zusammenfassung

Banken der öffentlichen Hand können zur Stabilisierung der Finanzmärkte beitragen, die Sparkassen durch Erweiterung des Kreditangebots und die Förderbanken durch den Ausgleich rezessionsbedingt gestiegener Kreditkosten. Landesbanken sollten sich angesichts ihres Beitrags zur Finanzkrise durch riskante Eigengeschäfte und mangelhafte Qualifikation auf die ihnen zugewiesenen öffentlichen Aufgaben beschränken und so zur Stabilisierung der Finanzmärkte beitragen. Stabilisierungsmaßnahmen sind wegen des Grundsatzes der Wirtschaftlichkeit nur zulässig, wenn der dafür aufzuwendende Betrag geringer als derjenige ist, den der Empfänger zur Eigenmittelunterlegung demnächst

zu prolongierender oder neu zu gewährender Kredite benötigt, oder wenn der Empfänger andernfalls insolvent wäre und die mit einer Insolvenz verbundenen Vermögens- und Vertrauensverluste den Interbankenhandel oder die Ersparnisbildung nachhaltig beeinträchtigen würden.

Die Verstaatlichung einer Bank trägt nicht zur Stabilisierung der Finanzmärkte bei, wird doch ein nicht (mehr) wettbewerbsfähiger Marktteilnehmer durch staatliche Intervention am Leben erhalten. Die geordnete Abwicklung der demnächst verstaatlichten Hypo Real Estate scheint eher als deren Sanierung geeignet, substantielle Wettbewerbsverzerrungen zu vermeiden. Die Aufnahme von Krediten für Stabilisierungsmaßnahmen dient der Finanzmarktstabilität, soweit eine ansonsten rückläufige Kreditnachfrage ausgeglichen wird, oder der Kreditbedarf durch die laufende Geldkapitalbildung gedeckt ist und die Stabilisierungsmaßnahmen nach streng ökonomischen Kriterien durchgeführt werden. Die zusätzliche staatliche Nachfrage entspricht dem Bedürfnis der Sparer nach sicheren Geldanlagen in wirtschaftlich unsicheren Zeiten und dient der Ersparnisbildung.

61 Vgl. Jörn-Carsten Gottwald: Finanzmärkte und staatliche Regelung. Warum Finanzmärkte für Politik und Politikwissenschaft so wichtig sind, REGEM Analysis 2, Universität Trier Forschungsgruppe Aktienmarktregulierung, Mai 2003, S. 7.