

## FINANZMÄRKTE II – SOLLEN DIE FINANZMÄRKTE AN DIE KURZE ODER LANGE LEINE?

Die Finanzmärkte polarisieren: Für einige sind sie ein „Monster“ und ein „Hort des Bösen“, für andere ein „Ort der Innovationen“ und der „Maschinenraum unseres Wirtschaftssystems.“ Im Rahmen einer Diskussion im Fishbowl beurteilen die Schülerinnen und Schüler die Rolle der Finanzmärkte im Spannungsfeld von Markteffizienz und Marktversagen. Sie überprüfen und beurteilen dann am Beispiel der Banken als wesentlichen Finanzmarktakteur den Stand und die Folgen der bisherigen Regulierungsmaßnahmen. Was bringen die Reformen wie beispielsweise die Ausweitung der Bankenaufsicht oder die neuen Liquiditätsvorschriften? Wie sinnvoll sind diese Regulierungsmaßnahmen und bringen sie den gewünschten Effekt eines stabileren Finanzsystems?

### ÜBERBLICK ÜBER DIE UNTERRICHTSEINHEIT

---

**THEMENBEREICH** Wirtschaftliche Globalisierung → Finanzmärkte

---

**VORWISSEN** Geld, Geldfunktionen, Kapitalmarktdreieck

---

**ZEITBEDARF** 2 Unterrichtsstunden

---

**METHODEN** Fishbowl-Diskussion, Positionslinie

---

**KOMPETENZEN** Die Schülerinnen und Schüler ...

- erarbeiten Argumente für eine strenge („kurze“ Leine) und eine eher laxen Regulierung („lange“ Leine) der Finanzmärkte.
- werten die unterschiedlichen Sichtweisen auf die Bankenregulierung zielgerichtet aus.
- beurteilen die Rolle der Finanzmärkte im Spannungsfeld von Markteffizienz und Marktversagen sowie den Umgang der Gesellschaft mit den Finanzmärkten („kurze“ oder „lange“ Leine?).
- überprüfen und beurteilen den Stand und die Folgen der bisherigen Regulierungsbemühungen am Beispiel der Banken als wesentlichen Finanzmarktakteur.

---

**SCHLAGWORTE** Finanzmarkt (Geld-, Kapital- und Devisenmarkt), Finanzmarktregulierung, Effizienzmarkthypothese (EMH), „irrationaler Überschwang“, Markteffizienz vs. Marktversagen, Regulierung, Basel III

---

**AUTOR** Johannes Heuser

---

**PRODUKTION** C.C.Buchner Verlag

---

## FINANZMÄRKTE - IST MEHR REGULIERUNG NOTWENDIG UND SINNVOLL?

In Folge von Finanzkrise und Staatshilfen zur Bankenrettung stellt sich verstärkt die Frage nach der **Regulierung der Finanzmärkte**. Während die Notwendigkeit einer stärkeren Aufsicht der Banken seit der Finanzkrise unbestritten ist, gibt es bis heute sehr unterschiedliche Auffassungen in den verschiedenen Ländern, wie weit eine Regulierung der Finanzmärkte gehen soll. Auch über die Rolle der Finanzmärkte insgesamt ist eine lebhafte Diskussion entstanden. Anhänger des „effizienten Marktes“ und der **Effizienzmarkthypothese (EMH)** (beispielhaft in M2a und M3b) stehen den Kritikern, die sowohl die Effizienz („irrationaler Überschwang“; siehe M3a) als auch – eher politisch oder moralisch denkend – die weitreichenderen Folgen der Expansion der Märkte in viele Lebensbereiche infrage stellen (siehe M3b), argumentativ gegenüber.

Im Bankbereich wurden seit der Finanzkrise eine Vielzahl an Regulierungsmaßnahmen umgesetzt. So wurde auf dem G-20 Gipfel der wichtigsten Wirtschaftsnationen in Korea im Jahr 2010 die **Basel-III-Regeln zur Bankenregulierung** grundsätzlich verabschiedet. Diese werden zwischen 2013 und 2019 schrittweise implementiert. Die Reformen setzen bei der **Eigenkapitalbasis** und auch bei den **Liquiditätsvorschriften** an. Die Banken müssen nun mehr Kernkapital (bei Aktiengesellschaften etwa eingezahltes Gesellschaftskapital und Gewinnrücklagen) vorhalten und riskante Geschäfte mit mehr Kapital unterlegen. Zusätzlich wurden die Bankenaufsicht und Meldepflichten stark ausgeweitet. Im Kern der Reformen steht das Ziel, ein stabileres Finanzsystem und eine Begrenzung der Haftung der Steuerzahler zu erreichen. Gleichzeitig soll aber eine Kreditverknappung und eine Belastung insbesondere kleinerer und mittlerer Unternehmen bei der Kreditbeschaffung vermieden werden. Nun streiten Experten, ob es momentan ein zu viel an Regulierung oder ein zu wenig an Regulierung gibt. Einige Experten, wie etwa Martin Hellwig (siehe Audiobeitrag) sehen grundlegende Probleme im Bankensektor nicht gelöst. Auch betrachten sie die aktuellen Probleme der europäischen Banken als hausgemacht und insbesondere Deutschland als „overbanked“, d.h. es gäbe zu viele Banken mit zu schlechter Ertragsituation und ein Schrumpfungsprozess sei seit langem notwendig. Sie fordern noch höhere Eigenkapitalquoten und ein engagierteres Vorgehen der Politik. Andere Experten sehen europäische Banken etwa im Vergleich zu den zunächst konsequenter regulierten, gleichzeitig aber auch schneller mit staatlichen Zwangshilfen erfolgreich rekapitalisierten US-Banken in einem klaren Wettbewerbsnachteil und verlangen ein weniger an Regulierung oder zumindest nicht noch höhere Anforderungen.

Zeit	Phase	Inhalte	Materialien	Tipps/Hinweise
<b>1. Unterrichtsstunde</b>				
5'	Einstieg	Erste Meinungsbildung zu der Frage: „Sollen die Finanzmärkte an die kurze oder lange Leine?“		<b>Methode: Positionslinie</b>  Linie auf die Tafel übertragen; Alternativ: SuS entlang einer gedachten Linie im Raum sich positionieren lassen
20'	Erarbeitung	Herausarbeiten von Argumente für die Position einer behutsamen Regulierung der Finanzmärkte („lange Leine“) und die Position einer starken Regulierung der Märkte („kurze Leine“)	Materialien zur Vorbereitung auf die Fishbowl-Diskussion  Gruppe 1: M1a-c („lange Leine“),  Gruppe 2: M2a-c („kurze Leine“),	Einzelarbeit, dann Gruppenarbeit (4er Gruppen)        Überleitung: Wer hat die besseren Argumente ...
15'	Problematisierung	Durchführung der Fishbowl-Diskussion in Kleingruppen		<b>Methode: Fishbowl-Diskussion</b>  Je 4 SuS mit Position a) und 4 SuS mit Position b)
5'	Urteilsbildung	Positionslinie mit einer Neu-Setzung der X (→ siehe Unterrichtseintritt): Warum haben Sie genau da Ihr X gesetzt? Was hat sich an Ihrer Haltung verändert?		<b>Methode: Positionslinie</b>  Abschließende Urteilsphase: hier erhalten alle SuS – ungeachtet ihrer bisherigen, zugeteilten Sichtweise auf die Finanzmärkte – die Chance sich zu positionieren; Kriterien des Urteils werden herausgearbeitet
<b>2. Unterrichtsstunde</b>				
45'	Recherche-Aufgabe und Vertiefung	„Wie lang ist die Leine 20 ...“ Kontroverse Sichtweisen auf Stand und Folgen der Bankenregulierung	<b>Hörbeitrag:</b> Bankenregulierung: Das ist kein Spaß mehr	Partnerarbeit  Alternative: Freie Recherche mit eigener Quellensuche zur Bankenregulierung (Kontroversitätsgebot) mit abschließendem Urteil   Auch als Hausaufgabe geeignet. Besprechung im Plenum in der Folgestunde

## Fishbowl-Diskussion

### Gruppe 1

#### M1a Zwei Meinungen, ein Nobelpreis

Der Chicagoer Professor Eugene Fama gilt als Erfinder der „Efficient Market Hypothesis“ (EMH), jedenfalls prägte er 1970 den Begriff. Seine Effizienzmarkthypothese besagt, dass der Preis eines Gutes das Ergebnis aller für die Marktteilnehmer erreichbaren Informationen ist und somit die bestmögliche Schätzung des immanenten Wertes dieses Gutes.

Wie in der Ökonomie üblich, geht die Hypothese von rationalem Verhalten der Marktteilnehmer aus. Der beste Markt im Sinne dieser Hypothese ist die Börse. Hier hört man das Gras wachsen, und hier ist das verfügbare Wissen in ultrakurzer Zeit eingepreist. [...] Heißt: Die Marktpreise sind immer richtig; die Börse hat immer recht.

*Hauke Janssen: Zwei Meinungen, ein Nobelpreis. Spiegel Online, 19.10.2013, <http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/haben-fama-und-shiller-zurecht-den-nobelpreis-bekommen-a-928599.html>*

#### M1b Interview mit dem US-Ökonomen und Wirtschaftsnobelpreisträger Robert Shiller

**Gloger:** Warum soll Finanzkapitalismus, warum soll das Übergewicht der Finanzmärkte für die Welt gut sein?

**Shiller:** Wir leben im Zeitalter des Finanzkapitalismus. Offenbar gelingt es seinen Akteuren – etwa Bankern, Hedgefonds-Managern, Versicherungsberatern – mit Ungewissheiten gut umzugehen und zugleich diejenigen, die Risiken eingehen, zu beloh-

nen. Auch wenn Sie es nicht gern hören: Der Finanzkapitalismus ist damit eine Kraft, die uns helfen kann, wohlhabendere und gerechtere Gesellschaften zu schaffen. Banker sind wie Ingenieure und Architekten, sie verwalten das Vermögen einer Gesellschaft, sie managen ihre Risiken. Und deswegen brauchen wir sie. [...] Auch in China, Indien, Russland, in Lateinamerika. Millionen Menschen geht es wegen des Finanzkapitalismus heute besser.

*Die Journalistin Katja Gloger interviewt den US-Ökonomen und Wirtschaftsnobelpreisträger Robert Shiller, Der Stern, 9.9.2012.*

#### M1c Finanzmärkte – Monster an die lange Leine

Das Finanzsystem gilt vielen Deutschen als eine Spielwiese für Zocker. Der Bundespräsident hat dieses gefährliche Vorurteil genährt [Von 2004-2010 und somit auch während der Finanzkrise 2008 war der Diplom-Volkswirt Horst Köhler Bundespräsident. Köhler hatte die Finanzmärkte in einem Stern-Interview als „Monster, das in die Schranken gewiesen werden muss“ bezeichnet].

Horst Köhler hat mit nur einem Wort eine Debatte angestoßen, die die Republik bewegt. Das ist ein Er-

folg für einen Politiker, auch im höchsten Amt. Aber hat der Bundespräsident auch recht, wenn er vom Finanzmarkt als einem „Monster“ spricht?

Der Begriff des Monsters bezeichnet eine Anomalie: ein Wesen, das von den geläufigen, als ideal empfundenen Dimensionen abweicht. Tatsächlich herrschte zuletzt Maßlosigkeit am Finanzmarkt. Da vergaben Immobilienfinanzierer Kredite weit über das rechte Maß hinaus, ohne die Bonität ihrer Kunden zu prüfen. Da parkten die Banken Milliardenrisiken außerhalb ihrer Bilanz. Rating-Agenturen klebten ihr

Gütesiegel auf Produkte, die sie nicht verstanden. Dieser Finanzmarkt war außer Rand und Band. Insofern ist Köhlers Begriffswahl präzise. [...]

25 An den Märkten wird in dieser Sichtweise lediglich gezockt und spekuliert, werden die Preise für Benzin und Lebensmittel nach oben getrieben. Echte Werte dagegen schafft man in der „realen“ Wirtschaft, im Handwerk, in der Industrie, im Bergbau und in der  
30 Landwirtschaft. In kaum einem anderen Industrieland sind die Errungenschaften eines modernen Kreditwesens – eine Währung, die nicht mehr an Gold gekoppelt ist, Finanzderivate und andere komplexe Anlageprodukte zur Risikovorsorge – den Bürgern so verdächtig wie in Deutschland. Diese Einstellung hat im Zuge der wachsenden sozialen Ungleichheit an Popularität gewonnen. Sie kann aber auf eine lange Tradition zurückblicken. [...] In den 1990er Jahren warnte der Berliner Politikwissenschaftler Elmar Altvater vor einer „Entstofflichung“ der Ökonomie, einer Entkopplung der Finanzsphäre von der Realwirtschaft.

Doch die Skeptiker übersehen, dass ein gut ausgebildeter Finanzsektor eine unabdingbare Voraussetzung für Wachstum und Wohlstand auf heutigem  
45 Niveau ist. Der kalte Börsenanalyst ist für die Wirtschaft ebenso wichtig wie der fürsorgliche Mittelständler. Weil es Spekulanten gibt, können Unternehmen sich gegen Währungsschwankungen absichern. Deshalb können sich heute schon Preise

für Güter bilden, die erst in der Zukunft hergestellt werden. Der Finanzmarkt sorgt dafür, dass das Kapital der Sparer jene erreicht, die es produktiv verwenden – indem er es dahin lenkt, wo die höchsten Renditen locken, und die Mittel aus weniger lukrativen Firmen abzieht. Der Staat wäre damit logistisch überfordert.

Es hat auch viel für sich, Kreditforderungen zu bündeln und an Investoren zu verkaufen, auch wenn diese Praxis missbraucht wurde und die Finanzkrise  
60 auslöste. Denn eigentlich ist die Bündelung dazu da, Risiken breiter zu verteilen und neue Kapitalquellen zu erschließen – für Unternehmen, für Hausbauer, für Entwicklungsländer.

Auch in Zukunft wird der Finanzmarkt wieder außer  
65 Rand und Band geraten. Dies war nicht die erste Finanzkrise, und es wird nicht die letzte sein. Die Profitgier des Einzelnen treibt das System an, macht es schnell und schlagkräftig, führt es aber gelegentlich an den Rand des Zusammenbruchs. Der Staat kann  
70 zwar überwachen, dass die Banken Sicherheitsstandards einhalten und so finanzstark sind, dass sie möglichst nicht vom Steuerzahler gestützt werden müssen. Doch wer Krisen auf ewig unterbinden will, der muss die Kreditbranche mit einem lähmenden  
75 Netz von Regeln überziehen. Das riskiert Wachstum und Jobs. Am Ende wäre das für die Gesellschaft sogar teurer als Rettungsaktionen für die eine oder andere Bank.

Mark Schieritz: Finanzmärkte. Monster an die lange Leine. Die Zeit, 21.5.2008

## AUFGABEN

1. Bilden Sie sich eine erste Meinung. Markieren Sie dazu Ihre Haltung zur Frage „Sollen die Finanzmärkte an die kurze oder lange Leine?“ mit einem X auf der Linie oder positionieren Sie sich entlang einer gedachten Linie im Raum (ja / kurze Leine - nein / lange Leine). Führen Sie eine Diskussion zu der Frage: „Sollen die Finanzmärkte an die kurze oder lange Leine?“
2. Hierbei stellt sich die Frage der Regulierung, d. h. dass der Staat durch direkte Eingriffe in die Wirtschaftsprozesse das Verhalten der Finanzmarktteilnehmer beeinflusst. Etwa indem er gewisse Praktiken untersagt oder durch Auflagen erschwert. Sie sind der Meinung die Finanzmärkte sollen eher an die lange Leine, d. h nicht zu stark reguliert werden.
  - a) Arbeiten Sie Argumente für diese Sichtweise auf die Finanzmärkte aus M1a-c heraus. Notieren Sie diese Argumente.
  - b) Tauschen Sie dann in einer 4er Gruppe mit Gleichgesinnten, die dieselben Quellen gelesen haben, Ihre Argumente aus und erstellen Sie ein gemeinsames Ranking (Hinweis: Das beste Argument wird zuletzt verwendet und zusätzliche, nicht in den Materialien genannte Argumente oder Beispiele, sind natürlich willkommen).
  - c) Sollen die Finanzmärkte an die kurze oder lange Leine? – Diskutieren sie diese Frage mit einer weiteren 4er Gruppe, die jeweils die anderen Quellen gelesen hat.

## Gruppe 2

### M2a Zwei Meinungen, ein Nobelpreis

Die Marktpreise sind immer richtig; die Börse hat immer recht. Diese Einschätzung hält wiederum Robert Shiller für einen der „bemerkenswertesten Irrtümer in der Geschichte des ökonomischen Denkens“. Shiller wurde einem größeren Publikum mit seinem Buch „Irrational Exuberance“ („Irrationaler Überschwang“) bekannt. Sein Ruhm gründet nicht zuletzt darauf, dass er die Finanzkrise rechtzeitig vorhergesagt hat. Shillers empirische Untersuchungen ergaben, dass Kursprognosen sehr wohl möglich seien. Denn langfristig besteht ein Zusammen-

hang zwischen den Gewinnen einer Firma und der Kursentwicklung ihrer Aktien. Steigen die Papiere über ein historisch normales Kurs-Gewinn-Verhältnis hinaus, wird sich irgendwann eine Korrektur einstellen, und zwar desto stärker, je größer die Abweichung zuvor ausgefallen war. Die Kurse erreichen immer wieder Höhen, die schließlich ökonomisch und rational als absurd erscheinen. Der Finanzmarkt ist also laut Shiller nicht von Effizienz, sondern von Irrationalität geprägt.

Hauke Janssen: Zwei Meinungen, ein Nobelpreis. Spiegel Online, 19.10.2013

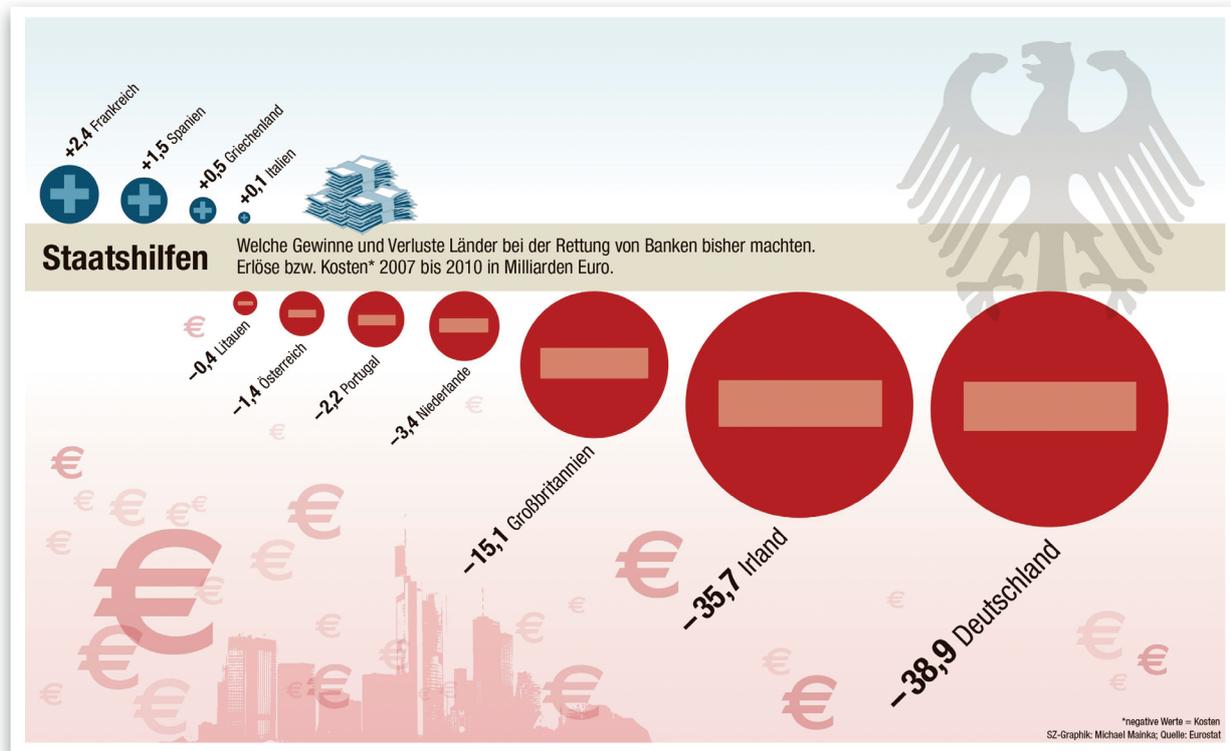
### M2b Was man für Geld alles nicht kaufen kann

Die Ära der triumphierenden Märkte hat ein Ende gefunden. Die Finanzkrise säte nicht nur Zweifel an deren Fähigkeit, das Risiko effizient zu streuen, sondern löste bei vielen Menschen auch das Gefühl aus, dass die Märkte sich von der Moral abgekoppelt hätten und wir diese beiden Sphären irgendwie wieder miteinander verknüpfen müssten [...] Warum sollten wir uns darüber Sorgen machen, dass wir auf dem Weg in eine Gesellschaft sind, in der alles käuflich ist? Aus zwei Gründen – einer davon hat mit Ungleichheit zu tun, der andere mit Korruption. Zuerst die Ungleichheit: In einer Gesellschaft, in der alles käuflich ist, habe es Menschen mit bescheidenen Mitteln schwerer. Je mehr für Geld zu haben ist, desto schwerer fällt der Reichtum (oder sein Fehlen) ins

Gewicht. [...] Der zweite Grund, weshalb wir zögern sollten, alles zu kommodifizieren, also zur Handelsware zu machen, ist [...], dass Märkte tendenziell zersetzend wirken. Werden die guten Dinge des Lebens mit einem Preis versehen, können sie korrumpiert werden. Das liegt daran, dass Märkte nicht nur Güter zuteilen, sondern auch bestimmte Einstellungen gegenüber den gehandelten Gütern ausdrücken und diese verstärken. [...] Am Ende läuft die Frage nach den Märkten also auf die Frage hinaus, wie wir zusammen leben wollen. Wünschen wir uns eine Gesellschaft, in der alles käuflich ist? Oder gibt es gewisse moralische und staatsbürgerliche Werte, die von den Märkten nicht gewürdigt werden – und die man für Geld nicht kaufen kann?“

Michael Sandel: Was man für Geld nicht kaufen kann. Die moralischen Grenzen des Marktes. © 2012 Ullstein Buchverlage GmbH, Berlin

## M2c Gewinne und Verluste von Staaten bei der Rettung von Banken (2007-2010)



© SZ-Graphik: Michael Mainka

Gewinne und Verluste von Staaten bei der Rettung von Banken (2007-2010). Süddeutsche Zeitung, 2010

### AUFGABEN

- Bilden Sie sich eine erste Meinung. Markieren Sie dazu Ihre Haltung zur Frage „Sollen die Finanzmärkte an die kurze oder lange Leine?“ mit einem X auf der Linie oder positionieren Sie sich entlang einer gedachten Linie im Raum (ja / kurze Leine - nein / lange Leine).
- Führen Sie eine Diskussion zu der Frage: „Sollen die Finanzmärkte an die kurze oder lange Leine?“ Hierbei stellt sich die Frage der Regulierung, d. h. dass der Staat durch direkte Eingriffe in die Wirtschaftsprozesse das Verhalten der Finanzmarktteilnehmer beeinflusst. Etwa indem er gewisse Praktiken untersagt oder durch Auflagen erschwert. Sie sind der Meinung die Finanzmärkte sollen eher an die kurze Leine, d. h. stark reguliert werden.
  - Arbeiten Sie Argumente für diese Sichtweise auf die Finanzmärkte aus M2a-c heraus. Notieren Sie diese Argumente.
  - Tauschen Sie dann in einer 4er Gruppe mit Gleichgesinnten, die dieselben Quellen gelesen haben, Ihre Argumente aus und erstellen Sie ein gemeinsames Ranking (Hinweis: Das beste Argument wird zuletzt verwendet und zusätzliche, nicht in den Materialien genannte Argumente oder Beispiele, sind natürlich willkommen).
  - Sollen die Finanzmärkte an die kurze oder lange Leine? – Diskutieren sie diese Frage mit einer weiteren 4er Gruppe, die jeweils die anderen Quellen gelesen hat.



## Bankenregulierung: Das ist kein Spaß mehr

In der Finanzkrise hat der Staat die Banken gerettet. Kontrolliert er sie nun zu Tode? Die Zeitungsreportage wurde von der ZEIT vertont.

*Quelle des Zeitungsartikels: Heike Buchter, Lisa Nienhaus, Arne Storn: Bankenregulierung: Das ist kein Spaß mehr. Zeit Online. 26.12.2016*

### AUFGABEN

3. a) Arbeiten Sie mit einem Partner. Hören Sie genau zu und notieren Sie sich in Stichworten die Sichtweise der Banker (Partner A) oder die Sichtweise des Ökonomen Martin Hellwig (Partner B) auf die Bankenregulierung. Notieren Sie beide dann die Sicht der Regulierer in Person des Bankenaufsehers der deutschen Bundesbank Andreas Dombret.
- b) Tauschen Sie sich zunächst mit einem Partner mit derselben Höraufgabe aus und stellen sie dann mit Ihrem Partner, der die andere Sichtweise notiert hat, die beiden Sichtweisen in einer Tabelle gegenüber. Ergänzen Sie auch die Sicht der Bankenaufsicht.
- c) Beurteilen Sie, welche Sichtweise auf die Finanzmarkt- und Bankenregulierung Sie mehr überzeugt.