



Den Dschungel der Derivatemärkte lichten

Rede von Axel Troost, 08. November 2012

Rede zum EMIR-Ausführungsgesetz (Regulierung außerbörslicher Derivate)

-- Rede zu Protokoll gegeben --

Sehr geehrter Herr Präsident,
sehr geehrte Kolleginnen und Kollegen,

wie stark sich Finanz- und Realwirtschaft voneinander entkoppelt haben, lässt sich leicht mit einigen Zahlen veranschaulichen. Nach den letzten verfügbaren Daten ist der globale außerbörsliche Derivatehandel auf ein Volumen von 650 Billionen US-Dollar angewachsen - das Zehnfache der jährlichen Weltwirtschaftsleistung. Dahinter stehen keine Absicherungsgeschäfte von Unternehmen, sondern in erster Linie Spekulationen. Vor dieser Entwicklung haben wir lange gewarnt. Welche Risiken sie birgt, mussten wir infolge der Finanzkrise schmerzhaft erfahren. Doch trotz Finanzkrise geht der Handel mit Derivaten schwungvoll weiter.

Derivate versprechen als Hebelinstrumente hohe Renditen bei hohem Verlustrisiko. Fehlspekulationen mit Derivaten können leicht im Ruin enden. Noch gefährlicher wird der Derivatehandel dadurch, dass

bis zu 90 Prozent des Derivatehandels außerhalb regulierter Märkte stattfindet. Dort müssen keine Details wie Volumen oder Preis offengelegt werden. Niemand weiß, wer welche Derivate hat und wie stark mit wem über Derivate verflochten ist. Dadurch konnte sich die US-Immobilienblase zu einer weltweiten Finanzkrise ausweiten.

Viele komplexen Derivate dienen nicht dazu, Risiken auf viele Schultern zu verteilen und damit tragbar zu machen. Risiken werden stattdessen verschleiert. Ein erster konsequenter Schritt wäre gewesen, den Dschungel der Derivatemärkte zu lichten und nur diejenigen Derivate zuzulassen, die offensichtlich einen gesamtwirtschaftlichen Nutzen haben, verständlich sind und deren Risiken sich robust quantifizieren lassen. Dieser Schritt lässt weiter auf sich warten. Darüber hinaus muss der Derivatehandel sicherer und transparenter gemacht werden. Hier hat sich tatsächlich etwas getan.

Mit EMIR hat die EU strengere Regeln für die Abwicklung des außerbörslichen Derivatehandels erlassen. Die Verordnung tritt 2013 in Kraft. Das hier debattierte Gesetz klärt nur noch kleinere Details. Zwischen Käufer und Verkäufer muss künftig eine Clearingstelle geschaltet werden. Diese springt dann ein, wenn eine der Vertragsparteien ausfällt. Dies soll Ansteckungsrisiken mindern. Es hat jedoch zur Folge, dass die Clearinghäuser eine systemische Funktion gewinnen.

Die Pleite eines Clearinghauses wäre ein Schock vergleichbar mit einem Erdbeben. Sie sind systemisch relevant, weswegen der Staat sie notgedrungen auffangen müsste. Solange der Derivateschub weiterbesteht, müssen die Clearinghäuser unnötig viele Risiken schultern. Das ist für uns nicht akzeptabel.

Ein weiteres Problem: Die Clearingpflicht ist unnötig

löchrig, denn sie betrifft nur „standardisierte“ Derivate. Diese müssen lediglich an ein Transaktionsregister gemeldet werden. Als "standardisiert" soll ein Derivat dann gelten, wenn ein Clearinghaus eine zentrale Abwicklung dafür anbietet - der Markt setzt sich damit wieder einmal selbst die Standards.

Eine Nebenbemerkung: Das erwähnte Transaktionsregister hat neben Transparenz noch eine zweite Funktion: Es wird sehr einfach, die geplante Finanztransaktionssteuer zu erheben. Fehlende Informationen oder Erhebungskosten werden kein Hindernis für die Finanztransaktionssteuer sein. Ich betone das deshalb, weil die Finanzpolitiker der Koalition - FDP und Union - immer noch wenig Begeisterung und Einsatz für die Pläne von Finanzminister Schäuble für eine europäische Finanztransaktionssteuer zeigen. Doch bisher haben sich Argumente gegen die Steuer immer als haltlos erwiesen.

Zusammenfassend: Wir fordern, die Finanzmärkte auch in Bezug auf die Derivatemärkte drastisch zu schrumpfen und ihre Komplexität zu reduzieren. Nur diejenigen Finanzprodukte, die gesamtwirtschaftlich nützlich, verständlich und von den Risiken beherrschbar sind, sollten von einem „Finanz-TÜV“ zugelassen werden. Die dann übrig gebliebenen Derivate wären standardisiert und könnten über regulierte Handelsplätze gehandelt werden. Der außerbörsliche Derivatehandel wäre dann erst recht überflüssig.