

**Professor Dr. Axel A. Weber**  
Präsident  
der Deutschen Bundesbank

**Perspektiven für den deutschen Finanzmarkt**

Vortrag auf dem deutschen Steuerberaterkongress  
in Hamburg  
am 4. Mai 2009

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 13

---

## INHALT

1	Begrüßung .....	2
2	Globale Finanzkrise und Rückkopplung auf die Realwirtschaft .....	3
3	Auswirkungen auf den deutschen Finanzmarkt .....	6
4	Internationale Anstrengungen zur Krisenprävention .....	10
5	Schluss .....	12

### 1 **Begrüßung**

Sehr geehrte Damen und Herren,

seit bald 50 Jahren bietet die Bundessteuerberaterkammer mit diesem Kongress ein Forum für einen intensiven Meinungsaustausch zwischen Steuerberatern, Politikern, Unternehmern und Wissenschaftlern. In all diesen Jahren wird man die unterschiedlichsten Ausdrücke gefunden haben, um die jeweils aktuelle konjunkturelle Lage möglichst blumig zu umschreiben. In diesem Jahr fällt das Beschönigen indes schwer. Es bräuchte schon eine gehörige Portion hanseatischen Understatements, um nur von einer "konjunkturellen Durststrecke" zu sprechen.

Deutschland ist in den Sog der globalen Finanzkrise geraten. Die von den USA ausgehenden Schockwellen haben den deutschen Finanzmarkt im Sommer 2007 nahezu unverzüglich erreicht; die sich im letzten Halbjahr entwickelnde Weltrezession hat den Exportweltmeister Deutschland schwer getroffen. Welche Auswirkungen hat die globale Finanzkrise auf die deutsche Konjunktur? Welche Perspektiven ergeben sich für den deutschen Finanzmarkt? Und was wird getan, um eine Wiederholung der Krise zu verhindern?

Dies sind die Schwerpunkte, die ich in meinem Vortrag setzen möchte. Wie Sie sehen, ist in diesem Katalog ein Thema mit Absicht nicht enthalten: meine aktuelle geldpolitische Einschätzung. Die hat

einen guten Grund. Wir haben im Eurosystem vereinbart, uns in der Woche vor einer geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats nicht zu aktuellen Fragen der Geldpolitik zu äußern.

## **2 Globale Finanzkrise und Rückkopplung auf die Realwirtschaft**

Die seit August 2007 andauernden Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten haben sich im September 2008 mit dem Zusammenbruch der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers zu einer gravierenden weltweiten Finanzkrise verschärft. Der im Zuge dessen stark abnehmende Risikoappetit an den globalen Finanzmärkten und die wachsende Unsicherheit über die Höhe und Verteilung der Verluste im Finanzsystem haben allmählich zu einer Lähmung der Geldmärkte und zu einer nur noch eingeschränkten Funktionsfähigkeit ganzer Marktsegmente geführt. Die Realwirtschaft konnte sich dem daraus entstehenden Sog nicht entziehen. Weitgehend synchron erlebten im letzten Halbjahr Industrie- und Schwellenländer weltweit eine scharfe konjunkturelle Abwärtsbewegung. Die globale Wirtschaftsleistung wird dieses Jahr – so die Schätzung des IWF – erstmals seit Ende des Zweiten Weltkriegs schrumpfen.

Rund um den Globus haben Zentralbanken und Regierungen auf diese Entwicklungen zügig und umfassend reagiert, zum einen mit massiven Zinssenkungen und äußerst umfangreicher Liquiditätsbereitstellung, zum anderen mit dem Schnüren von beträchtlichen Konjunkturpaketen und Bankenrettungsmaßnahmen. Die meisten dieser Maßnahmen sind bereits umgesetzt und tragen wesentlich dazu bei, das Vertrauen an den Finanzmärkten und in der Realwirtschaft wiederzubeleben.

Ein wieder erstarkendes Vertrauen ist ohne Zweifel eine wesentliche Voraussetzung für die Normalisierung der finanziellen und wirtschaftlichen Verhältnisse. In der Tat kamen in den letzten zwei bis drei Monaten gewisse Hoffnungsschimmer mit Blick auf eine leichte Verbesserung des allgemeinen Umfeldes auf. An den Interbankenmärkten und den internationalen Aktienmärkten zeichnet sich eine

zunehmende Erholung ab, und bei einzelnen, oftmals weichen, Wirtschaftsindikatoren aus verschiedenen Teilen der Welt beginnt sich der Abwärtstrend zu verlangsamen.

Eine Hand voll Hoffnungsschimmer ist aber kein verlässliches Zeichen dafür, dass die Weltwirtschaft aus dem Größten heraus ist. Außerdem sagen die Daten nichts über die Dynamik der weiteren Wirtschaftsentwicklung aus. Wir haben in der Vergangenheit beobachten können, dass Anpassungsprozesse im Zuge von Korrekturen an den Immobilien- und Finanzmärkten einen überdurchschnittlich langen Zeitraum benötigen. Dies gilt umso mehr, wenn sich das Zusammenspiel von negativen finanz- und realwirtschaftlichen Effekten wechselseitig verstärkt. Insofern ist davon auszugehen, dass dem rasanten konjunkturellen Abschwung keine annähernd so kräftige Erholung folgt.

Die deutsche Wirtschaft ist derzeit von dem Einbruch der globalen Aktivität (auch im internationalen Vergleich) besonders stark betroffen. Wir befinden uns in der tiefsten Rezession seit der Nachkriegszeit. Blickt man auf die bislang vorliegenden Indikatoren, dürfte der BIP-Rückgang im ersten Quartal dieses Jahres noch stärker ausgefallen sein als im Schlussquartal 2008. Dort schrumpfte das reale BIP saison- und kalenderbereinigt um 2,1% gegenüber dem Vorquartal.

In diesen Zahlen schlägt sich vor allem der hohe Offenheitsgrad der deutschen Wirtschaft nieder. In einem Land, in dem sich die Summe von Importen und Exporten auf etwa 88% des BIP beläuft, muss der außergewöhnlich scharfe Einbruch des Welthandels (-9% in diesem Jahr, so die Prognose der WTO) zwangsläufig deutliche Spuren hinterlassen. Erschwerend kommt hinzu, dass im deutschen Exportsortiment ein großer Anteil von Investitionsgütern enthalten ist. Denn auch in der Industrie hat der Kontraktionsprozess im ersten Quartal spürbar an Gewicht gewonnen.

Angesichts dieser Entwicklungen mag die hohe Exportabhängigkeit Deutschlands und die damit zusammenhängende Empfindlichkeit gegenüber globalen Nachfrageschocks als zweischneidiges Schwert erscheinen. Ein zweites Standbein, z.B. im Dienstleistungssektor, könnte hier für einen gewissen Ausgleich sorgen. Dabei muss man jedoch im Auge behalten, dass dem jetzigen Abschwung eine Phase vorausging, in der die Exportwirtschaft und die damit verbundene Industrie den konjunkturellen Aufschwung in Deutschland über mehrere Jahre mit großer Kraft vorangetrieben haben. Die gesamte deutsche Wirtschaft hat hiervon profitiert.

Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich die rezessive Tendenz in Deutschland zunächst fortsetzt, allerdings weniger stark als in den vergangenen Monaten. Allein aufgrund der Entwicklungen der letzten Quartale ist für die jahresdurchschnittliche Veränderung des realen BIP 2009 mit einem dicken Minus zu rechnen. Die jüngsten Prognosen von der Bundesregierung, den Wirtschaftsforschungsinstituten und dem IWF bewegen sich zwischen 5½ und 6 % BIP-Rückgang. Positive Wachstumsraten erwarte ich aus heutiger Sicht nicht vor der zweiten Hälfte des kommenden Jahres.

Die Prognose von konjunkturellen Wendepunkten ist generell mit einiger Unsicherheit behaftet. In diesen turbulenten Zeiten ist die Unsicherheit jedoch besonders groß. Ein konjunktureller Aufschwung setzt in jedem Fall stabile Entwicklungen an den Finanzmärkten voraus, sowohl international als auch in Deutschland. Hier sind die Anpassungsprozesse aber noch in vollem Gange.

Bevor ich nun zu den Finanzmärkten übergehe, lassen Sie mich noch kurz hervorheben, dass sich Deutschland im internationalen Vergleich bei einigen strukturellen Faktoren durchaus positiv hervorhebt: An den hiesigen Immobilienmärkten hat sich keine Blase gebildet, die privaten Haushalte sind nicht übermäßig verschuldet, die Unternehmen (und die Arbeitsmarktpolitik) haben in den letzten 10 Jahren eine Reihe von viel versprechenden Reformen vollzogen, um die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands zu steigern. Und schließlich: Die deutschen Staatsfinanzen haben genug Raum geboten für beträchtliche Fiskalimpulse, die die gesamtwirtschaftlichen Nachfrageausfälle

---

zumindest zum Teil kompensieren werden. All dies sollte dazu beitragen, dass von Seiten der Realwirtschaft keine weiteren wesentlichen, spezifisch nationalen negativen Überraschungen zu erwarten sind.

### **3 Auswirkungen auf den deutschen Finanzmarkt**

Allerdings hat die Finanzkrise weltweit offen gelegt, dass bei einigen Banken gravierende Schwächen insbesondere im Risikomanagement und in der Nachhaltigkeit der Geschäftsmodelle bestehen. Die globale Finanzkrise ist keine Krise der deutschen Banken – auch, wenn dies nach den Schieflagen zweier deutscher Institute im August 2007 für das internationale Publikum zunächst den Anschein gehabt haben mag. Dennoch hat es unter den deutschen Banken einige Schieflagen gegeben. Die Risikotragfähigkeit einer Reihe deutscher Banken ist mittlerweile stark strapaziert.

Vor allem nach der generellen Neubewertung der Risiken im letzten Herbst sind die Verluste und Wertberichtigungen auf Engagements und Wertpapiere sprunghaft angestiegen – und dies, obwohl die internationale Rechnungslegung einige Erleichterungen wie die Umwidmung von Aktiva und eine verstärkte Bewertung anhand von Modellen zugelassen hatte. Die Neubewertung der Risiken hat direkt vor allem die größeren, an den internationalen Finanzmärkten engagierten Banken getroffen. In den Jahresabschlüssen 2008 hat sich dies in allen drei Sektoren des deutschen Bankensystems in zum Teil erheblichen Verlusten niedergeschlagen.

Zwar verbreiteten die Berichte einiger (internationaler) Banken über einen verbesserten Geschäftsverlauf im ersten Quartal zuletzt Zuversicht. Oftmals sind die Erträge allerdings von singulären Geschäftsfeldern getrieben. Damit ist die Gefahr weiterer Verluste bei weitem nicht gebannt. Der Anpassungsprozess in den Bankbilanzen wird noch einige Zeit in Anspruch nehmen. Das Abschmelzen der Risikoaktiva ist noch nicht beendet; Geschäftsmodelle und vormals boomende Marktsegmente

wie der Eigenhandel und die Strukturierung hochkomplexer Finanzprodukte stehen auf dem Prüfstand. Es ist davon auszugehen, dass das Bankgeschäft in den nächsten Jahren wieder ein Stück traditioneller wird. Diese Entwicklung stellt nach den Übertreibungen der Vorjahre letztlich aber nur wieder ein Stück Normalität her. Daher bin ich zuversichtlich, dass das aus diesem Prozess erwachsende Finanzsystem wieder voll funktionsfähig sein wird.

In diesen turbulenten Zeiten mag es ein Vorteil sein, dass in Deutschland traditionell eine bedeutende Anzahl von Banken eher im Retail- als im Wholesalegeschäft tätig ist, dass also das Engagement insbesondere der Sparkassen und Kreditgenossenschaften in toxischen Wertpapieren und im Verbriefungsgeschäft relativ begrenzt ist. Mittlerweile wirkt sich die Finanzkrise indirekt aber auch auf die kleineren, meist verstärkt am Heimatmarkt tätigen Institute aus, das heißt über Verluste und Wertberichtigungen bei Firmenwerten, Bankanleihen und vielen Staatsanleihen. Wir sollten in der Gesamtbetrachtung zudem nicht vergessen, dass sich das Ausmaß der noch folgenden Wertberichtigungswelle aus dem Kreditgeschäft noch nicht abschätzen lässt. Auch wenn Kreditgenossenschaften und Sparkassen derzeit relativ gut dastehen, wird der scharfe konjunkturelle Abschwung auch ihre Stressresistenz noch weiter strapazieren.

Nach der Eskalation der Finanzkrise im September letzten Jahres trockneten die ohnehin schon fragilen Interbankenmärkte praktisch völlig aus. Die Notenbanken, so auch das Eurosystem, mussten immer umfangreichere Maßnahmen zur Liquiditätssicherung ergreifen. Vor diesem Hintergrund sahen sich Regierungen gezwungen, beispiellose staatliche Stabilisierungspakete für die Finanzsysteme aufzulegen. Denn Banken sind ein entscheidendes Bindeglied in der Finanzierungskette; ein übermäßig geschwächtes Bankensystem wäre nicht mehr in der Lage, den Kreditbedarf der Wirtschaft zu stillen.

Wie Sie wissen, haben wir in Deutschland den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, kurz SoFFin, gegründet, um grundsätzlich solvenzfähige Institute für einen Übergangszeitraum zu unterstützen

und das Vertrauen in den deutschen Finanzmarkt zu stärken. Insgesamt stehen dem SoFFin für die Gewährung von Garantien, für Rekapitalisierungsmaßnahmen und Risikoübernahmen bis zu 480 Mrd Euro zur Verfügung. Vom Gesamtrahmen für Garantien ist derzeit etwa ein Drittel ausgereicht, vom Gesamtrahmen für Kapitalisierungen etwa ein Viertel.

Die Maßnahmen des SoFFin setzen bislang jedoch allein auf der Passivseite der Bankbilanzen an. Die Unsicherheit über die Solidität der Banken auf der Aktivseite konnte damit nicht beseitigt werden. Deshalb wird derzeit mit Hochdruck daran gearbeitet, rasch eine tragbare Lösung zu finden, die sowohl öffentlich-rechtliche als auch private Banken von dem Druck der giftigen Wertpapiere befreit. Die Perspektiven für den deutschen Finanzmarkt und eine realwirtschaftliche Erholung hängen auch von der Ausgestaltung dieser Lösung ab. Dabei geht es darum, die richtige Balance zwischen einer Entlastung der Bilanzen der Finanzinstitute auf der einen Seite und einer verursachergerechten Risikoübernahme auf der anderen Seite zu finden.

Auch wenn in einem bankbasierten Finanzsystem wie in Deutschland die Kreditwirtschaft eine maßgebliche Rolle spielt, hat die Krise den deutschen Finanzmarkt in seiner gesamten Breite getroffen. Neben starken Gewinnrückgängen auch bei anderen Finanzdienstleistern kam es bei einigen für den Finanzplatz Deutschland wichtigen Anlageklassen zu teilweise massiven Rückgängen der Anlagevolumina. Besonders stark gelitten haben Geldmarkt- und Aktienfonds sowie zuletzt auch der Markt für Zertifikate; außerdem mussten die offenen Immobilienfonds im Oktober 2008 deutliche Mittelabflüsse hinnehmen.

Der Rückgang der Anlagevolumina resultiert zum Teil aus einem deutlichen Wertverfall der zu Grunde liegenden Anlageprodukte. So haben Publikums- und Hedgefonds durch den heftigen Kursverfall an den Börsen stark an Wert eingebüßt. Geldmarktfonds litten zudem unter der nahezu vollständigen Illiquidität der als Anlageprodukt dienenden Geldmarktpapiere (z.B. Commercial Paper).



Aber es sind auch signifikante Änderungen des Anlageverhaltens zu beobachten. Die Tatsache, dass große institutionelle Investoren, Dachfonds und Vermögensverwalter aufgrund der Verwerfungen nach dem Zusammenbruch von Lehman einen erhöhten Liquiditätsbedarf hatten, führte zu massiven Mittelabflüssen. Hinzu kommt die nach der Lehman-Insolvenz ausgesprochene Einlagengarantie der Bundesregierung für alle privaten Kunden. Sie hatte zur Folge, dass Privatanleger vor allem ihre Anteile in Aktien-, Renten- und Geldmarktfonds in Spar- und Termineinlagen bei Banken umschichteten.

Besonders abrupt war die Reaktion in der Anlageklasse Zertifikate. Während die Branche durch die Finanzkrise zunächst nur begrenzt Einbußen erlitt, führte der Lehman-Zusammenbruch den Investoren das in den Zertifikaten immanent vorhandene Emittentenrisiko so drastisch vor Augen, dass es aufgrund des Vertrauensverlustes zu einem massiven Rückzug aus dieser Anlageklasse kam. Es ist daher begrüßenswert, dass der Deutsche Derivate Verband und die Finanzindustrie nun auf schon mehrfach geäußerte Kritikpunkte reagieren und bereits Maßnahmen zur Erhöhung der Transparenz von Zertifikaten eingeleitet haben. Diese Maßnahmen sind sicherlich ein Schritt in die richtige Richtung; zur nachhaltigen Stärkung des Anlegerinteresses erscheinen aber auch eine Rückkehr zu einfacheren Produktkonstruktionen sowie eine Verbesserung der Beratungsqualität im Vertrieb notwendig.

Der Pfandbriefmarkt, das Aushängeschild des deutschen Finanzplatzes, ist insgesamt weniger durch die aktuelle Finanzkrise, sondern stärker durch das Auslaufen der Gewährträgerhaftung für ab Juli 2005 emittierte Öffentliche Pfandbriefe betroffen. So ist ein kontinuierlicher Rückgang des Marktvolumens von Öffentlichen Pfandbriefen festzustellen; dagegen verlief die Entwicklung der Hypothekendarlehenpfandbriefe relativ konstant. Trotzdem hat auch hier die Finanzkrise Spuren hinterlassen: die Schwierigkeiten einiger großer deutscher Pfandbriefemittenten trugen zu einer Ausweitung der Pfandbrief-Spreads bei; die Neuemission von Pfandbriefen ging nach der Lehman-Insolvenz stark zurück. Die Novellierung des Pfandbriefgesetzes sollte geholfen haben, das große Vertrauen, das

---

der deutsche Pfandbrief genießt, in diesen turbulenten Zeiten zu stützen. Seit März soll unter anderem eine erhöhte Transparenz der Deckungsmassen sowie die Einführung einer Liquiditätssicherung die herausgehobene Stellung der Pfandbriefe am deutschen und europäischen Finanzmarkt stärken.

Die jüngste Entwicklung am deutschen Finanzmarkt zeigt erste vorsichtige Anzeichen von Besserung. Einige Anlageklassen, unter anderem offene Immobilienfonds und Aktienfonds, verzeichnen mittlerweile wieder Nettozuflüsse bzw. Wertsteigerungen des Fondsvermögens. Auch am Pfandbriefmarkt hat es vereinzelte positive Zeichen gegeben. Wie nachhaltig dieses Wiedererstarken einzelner Assetkategorien ist, hängt stark davon ab, wann und inwieweit sich das Marktumfeld an den internationalen Finanzmärkten aufhellt. Aber auch ein regulatorisches Nachsteuern, das die in der Krise deutlich gewordenen produktspezifischen Defizite und regulatorischen Lücken beseitigt, kann einen positiven Beitrag leisten.

#### **4 Internationale Anstrengungen zur Krisenprävention**

Durch die Finanzkrise ist uns das Ausmaß der Globalisierung mehr als deutlich vor Augen geführt worden. Trotz anfänglich gegenläufiger Vermutung ist es einzelnen Währungsräumen und Finanzmarktsegmenten praktisch nicht möglich gewesen, sich von dem globalen Abwärtssog abzukoppeln. An den internationalen Finanzmärkten wurden die Risiken nahezu zeitgleich neu bewertet, die Schwellenländer erfuhren umfassende Abflüsse privaten Kapitals, die Schockwellen nach dem Zusammenbruch der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers machten an keiner Grenze halt. Auch in der realen Wirtschaft ist ein hoher Grad an Synchronität zu beobachten, sei es beim scharfen Einbruch des Welthandels oder der Wachstumsraten.

Die Ursachen für die rasche und umfassende Übertragung der Finanzschocks sind zu vielfältig, als dass ich sie an dieser Stelle im Detail diskutieren möchte. Die Liste reicht von Mikrofaktoren, wie

Fehlentwicklungen bei hochkomplexen Finanzinnovationen, bis hin zu Makrofaktoren, wie der Begünstigung von Übertreibungen durch ein - im Nachhinein trügerisch - günstiges makroökonomisches Umfeld. Einige diese Faktoren lassen sich auf Fehler in der Finanzmarktregulierung zurückführen. Die Überarbeitung von Regulierungsfragen ist somit ein wesentlicher Ansatzpunkt, damit die Stabilität des Finanzsystems künftig weniger leicht ins Wanken gerät.

Spätestens seit der Verschärfung der Krise im September 2008 und ihrem Überschwappen auf die Realwirtschaft war zudem klar, dass nur ein entschlossenes gemeinsames Vorgehen auf internationaler Ebene die sinnvolle Antwort sein kann. Zu diesem Zeitpunkt waren bereits umfangreiche Ursachenanalysen von mehreren international tätigen Gremien vorhanden und erste regulatorische Reformen in die Wege geleitet. Bei den beiden Weltfinanzgipfeln von Washington und London im Oktober und April gaben die Staats- und Regierungschefs der G20 ein eindeutiges Bekenntnis dazu ab, das internationale Finanzsystem und dessen Regulierung zu stärken. Sie haben damit klar zum Ausdruck gebracht, dass die Überwindung der Krise nicht ohne umfassende regulatorische und bankenaufsichtliche Konsequenzen gelingen kann.

Insbesondere haben die G20 beschlossen, dass in Zukunft alle systemisch relevanten Finanzinstitutionen, Instrumente und Märkte reguliert und überwacht werden sollen. Das daraus erwachsende Level playing field soll - ebenso wie ein künftig noch aufmerksames Beobachten der Marktentwicklungen - Regulierungsarbitrage zwischen unterschiedlichen Ländern und Finanzsegmenten erschweren.

Im Bereich der Bankenaufsicht wurde insbesondere festgelegt, dass die Regeln zur Eigenkapitalhaltung strenger gefasst werden sollen, allerdings erst wenn die Krise vorbei ist und die daraus erwachsenden Anforderungen geschultert werden können. Gefordert wird zudem die Bildung von Risikopuffern in guten Zeiten, auf die in ungünstigen Zeiten zurückgegriffen werden kann, sowie die Erfassung eines einfachen, international vergleichbaren Maßstabs, mit dem sich der Aufbau eines zu

---

hohen Verschuldungsgrades innerhalb des Bankensystems verhindern ließe. Damit wird auf die sogenannte Leverage ratio angespielt, die das Eigenkapital und die ungewichteten Aktiva einer Bank zueinander ins Verhältnis setzt. Wir haben gegenüber dieser Größe allerdings eine gewisse Skepsis. Vor allem wegen der weiterhin sehr unterschiedlichen Bilanzierungsregeln sind hier große Zweifel an der Vergleichbarkeit angebracht.

Darüber hinaus fordern die G20 auch Schritte in Richtung eines globalen Rechnungslegungsstandards. An die internationalen Standardsetter erging zudem die Aufforderung, bis Ende dieses Jahres die Regelungen zur Bewertung und Risikovorsorge zu verbessern. Die Liste der weiteren Beschlüsse der Staats- und Regierungschefs ist lang. Es geht um die Regulierung von Rating-Agenturen ebenso wie von Hedgefonds. Darüber hinaus sollen zum Beispiel Steueroasen zum Schutz der öffentlichen Finanzen trockengelegt werden und auf dem Markt für Kreditderivate, dessen Volumen in den Jahren vor der Krise geradezu explosionsartig wuchs, zentrale Clearingstellen zur Reduzierung der Gegenparteirisiken geschaffen werden.

Die Arbeiten zu all diesen Themen sind in vollem Gang, die Bundesbank ist an vielen von ihnen beteiligt. Natürlich wird man mithilfe derartiger Reformen Verwerfungen nicht für alle Zeiten ausschließen können. Ein mit Umsicht gewählter, flexibler Regulierungsrahmen für die Finanzmärkte ist aber ein wesentlicher Schritt, um die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegenüber jeglichen Schocks und Störungen zu erhöhen.

## 5 Schluss

Sehr geehrte Damen und Herren, Deutschland ist in den Sog der globalen Finanzkrise geraten. Die von den USA ausgehenden Schockwellen haben den deutschen Finanzmarkt im Sommer 2007 na-

hezu unverzüglich erreicht; die sich im letzten Halbjahr entwickelnde Weltrezession hat den Exportweltmeister Deutschland schwer getroffen.

Die Chancen für die deutsche Wirtschaftsentwicklung und den deutschen Finanzmarkt sind insbesondere dann groß, wenn...

- ... die Aufsicht weiterhin die internationalen Regulierungsbestrebungen mit Blick auf die globale Finanzstabilität und die Eigenarten des hiesigen Finanzmarktes vorantreibt,
- ... die Aufsicht auch den Mut hat, proaktiv zu handeln und ihren Entscheidungsspielraum konsequent im Sinne der Finanzstabilität zu nutzen,
- ... die Marktteilnehmer (und dazu würde ich im weiteren Sinne auch den Berufsstand der Steuerberater zählen) ihren Teil dazu beitragen, die Finanzkrise möglichst rasch und umfassend zu bewältigen, sei es durch ein Mehr an Transparenz, ein verbessertes Risikomanagement oder sonstige vertrauenssteigernde Maßnahmen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

\* \* \*