

# **Finanzstabilität, Transparenz und Verantwortlichkeit: Stellungnahme für das Bundesverfassungsgericht**

Martin F. Hellwig

## **Zusammenfassung**

Der Text beruht auf einer am 9. Mai 2017 vor dem Bundesverfassungsgericht abgegebenen Stellungnahme in der mündlichen Verhandlung zu einem Verfahren über den Umfang der Verpflichtung der Bundesregierung zur Information des Parlaments (Az. 2BvE 2/11). Das Gericht hatte um Auskünfte zur möglichen Gefährdung der Funktionsfähigkeit der Finanzmarktaufsicht und zur möglichen Gefährdung des Erfolgs der staatlichen Stützungsmaßnahmen durch eine öffentliche Beantwortung von Fragen der Bundestagsfraktion Bündnis 90/Die Grünen durch die Bundesregierung im November und Dezember 2010 gebeten.

Die Stellungnahme zeigt, dass die Argumente, mit denen die Bundesregierung eine öffentliche Beantwortung ablehnte, in großen Teilen fehlerhaft waren. Die Ablehnung half, eine öffentliche Diskussion über die Ursachen und die Verantwortung für die besondere deutsche Betroffenheit durch die Finanzkrise zu vermeiden. In Anbetracht der im internationalen Vergleich sehr hohen Kosten der Krise für den deutschen Steuerzahler wäre eine solche Diskussion angebracht gewesen, auch eine Diskussion darüber, wie zweckdienlich die seitherigen Reformmaßnahmen wirklich sein würden.

Die Stellungnahme vertritt die Auffassung, dass Einschränkungen des Anspruchs eines Finanzinstituts auf Vertraulichkeit vertretbar und ohne Schäden für die Funktionsfähigkeit der Aufsicht durchzusetzen sind, wenn diese Einschränkungen im Zusammenhang mit einer Staatshilfe stehen, die das Institut vor der Zahlungsunfähigkeit bewahrt hat. Bei Instituten, die eine Unterstützung durch den Steuerzahler benötigt und erhalten haben, war und ist das Risiko einer erneuten Destabilisierung durch Informationen über die Vergangenheit gering.

Die Stellungnahme weist auch die pauschale Vorstellung zurück, dass Transparenz an sich schon die Stabilität einzelner Banken oder gar des gesamten Finanzsystems gefährde, da jegliche Information panikartige Marktreaktionen hervorrufen könne. Modelle panikartiger Reaktionen auf „Sonnenflecken“, d.h. Informationen, die irrelevant sind oder keinen Neuigkeitswert haben, sind in der Wirtschaftstheorie populär, aber in der Realität werden Paniken durch neue Informationen ausgelöst, die die Erwartungen der Anleger über wirtschaftlichen Aussichten substantiell beeinflussen.

**Financial Stability, Transparency, and Accountability:  
Statement for the Constitutional Court of the Federal Republic of Germany**

**Abstract**

The paper provides a written version of a statement in a hearing of the German Constitutional Court on May 9, 2017, in a case concerning the extent of the Federal Government's obligation to provide information to members of the Bundestag in public. The Court had asked for an assessment whether the viability of financial supervision and the sustained success of the government's support for financial institutions in the crisis would have been endangered if the government had publicly answered questions from the parliamentary party of The Greens' in November and December 2010.

The statement asserts that many of the arguments given by the Federal Government to support its denial of the Greens' request are flawed. The Federal Government's denial contributed to preventing a public discussion about the causes of and responsibility for the severity of the impact of the financial crisis on German financial institutions. Given the costs of the crisis for taxpayers, which were high by comparison to other countries, such a discussion would have been called for, also with a view to ensuring that reform measures would actually be suitable for the purpose that they were claimed to achieve.

The statement takes the view that restrictions on a financial institution's right to confidentiality are legitimate, and do not endanger the viability of supervision, if the creation of transparency is linked to the institution's having been kept out of default with taxpayer money. The statement also argues that, for institutions that had needed and received government support, and were still doing so, the risk of renewed instability from publicizing further information about the past was small. Finally, the statement takes issue with the wholesale view that transparency as such posed dangers to financial stability because any information might induce a panic, even if the substance of the information was harmless. Whereas models of "sunspots", i.e. irrelevant information, causing runs and panics are popular in theory, in practice, runs and panics are triggered by new information that makes a substantial difference to investors' assessments of economic prospects.