

PAPERS

ANDREAS WILLNOW

**DIE BANKEN- UND
FINANZKRISE**

**URSACHEN DER KRISE UND
LÖSUNGSANSÄTZE
ZU IHRER BEWÄLTIGUNG**

Andreas Willnow

**Die Banken- und Finanzkrise
Ursachen der Krise und
Lösungsansätze zu
ihrer Bewältigung**

Die Hypotheken- und Immobilienkrise, die auch als Subprime-Krise bezeichnet wird, belastet seit einigen Jahren die Entwicklung der Weltwirtschaft. Mittlerweile hat sich diese Krise zur weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise ausgeweitet. Viele Menschen stehen der Krise der globalen Finanzwelt mit Ängsten gegenüber, weil sie zunehmend die eigenen Lebensgrundlagen bedroht.

In diesem Buch sollen die Ursachen und Entwicklungen, die die aktuelle Finanzkrise hervorgebracht haben, hinterfragt werden. Dabei soll auch auf die historischen Entwicklungen (insbesondere das Ende des Weltwährungssystems), auf vorangegangene Krisen an den Finanzmärkten sowie die Akteure, Strukturen und Handlungsweisen der Finanzmärkte eingegangen werden. Weiter sollen die Auswirkungen dieser Krise auf die Finanz- und Realwirtschaft und mögliche Gegenstrategien vorgestellt werden.

Der Autor, Dr. Andreas Willnow, geb. 1977 in Leipzig, ist Dipl.-Kaufmann und hat 2004 auf dem Gebiet der Wirtschaftswissenschaften erfolgreich promoviert.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	4
Einleitung	5
1. Ursachen der weltweiten Banken- und Finanzkrise	5
2. Vom Bretton-Woods-System zur Deregulierung an den internationalen Finanzmärkten	10
3. Verdeutlichung der Auswirkungen der Finanzkrise anhand der Auswirkungen vorangegangener Krisen	14
4. Umverteilung von unten nach oben - Gewinner und Verlierer der Entwicklung an den Finanzmärkten	17
5. Mögliche Handlungsstrategien in bezug auf die Subprime-Krise	19
6. Was die Bundesregierung in der Krise tut und was sie unterlässt	22
Literaturverzeichnis	24
Anhang I: Finanzmärkte – Akteure und Strukturen	26

Abbildungsverzeichnis

- Abb. 1: Anteil des Subprime-Hypotheke am US-Hypothekekenmarkt 2001 und 2006** (Quelle: Wahl, Peter, 2008: Das Subprime-Drama, Foliensatz zur Finanzkrise, o.O. 2008, S. 3) 8
- Abb. 2: Handel an den Finanzmärkten weltweit, 1990-2005** (Quelle: Huffschmid, Jörg, 2007: Nationale und internationale Finanzmärkte. Funktionsweise, Probleme, Reformen, Vortrag auf der Attac-Sommerakademie 2007, o. O. 2007, S. 11) 11
- Abb. 3: Aktienbestand und Aktienhandel weltweit, 1980 – 2005** (Quelle: World Federation of Exchanges (WFE): Annual Report, verschiedene Jahrgänge; Stand: 11/2006; nach Huffschmid, Jörg, 2006: Like Locusts?, The Impact of Private Equity, Hedge Funds and REITs on stability and sustainable development, Vortrag auf dem WEED-Seminar „The New Financial Architecture – A Ruin Making Financial Markets Work for Development“, Berlin, 29./30. November 2006, S. 33) 12
- Abb. 4: Börsengehandelte Finanzderivate – Nominalbeträge und Handel zwischen 1990 bis 2004** (Quelle: Bank for International Settlements (BIS): Quarterly Review, verschiedene Jahrgänge Stand: 11/2006; nach Bundeszentrale für politische Bildung 2006) 13
- Abb. 5: Negative Folgen der Asien-Krise 1997/98 in drei ausgewählten Ländern** (Quelle: IMF, World Economic Outlook, October 1998, S. 47, aus Huffschmid, Jörg, 2002: Politische Ökonomie der Finanzmärkte, Hamburg 2002, S. 183 bzw. ATTAC, 2008: Bildungsbaustein 6: Tobinsteuer, ATTAC-Bundesbüro Frankfurt/Main 2008, S. 8) 15
- Abb. 6: Negative Folgen der Asien-Krise 1997/98 in drei ausgewählten Ländern** (Quelle: Brunnhuber, Stefan/Klimenta, Harald, 2003: Wie wir wirtschaften werden, Frankfurt/Main - Wien 2003, S. 44, aus Huffschmid, Jörg, 2002: Politische Ökonomie der Finanzmärkte, Hamburg 2002, S. 183 bzw. ATTAC, 2008: Bildungsbaustein 6: Tobinsteuer, ATTAC-Bundesbüro Frankfurt/Main 2008, S. 8) 15

Einleitung

Die Hypotheken- und Immobilienkrise, die auch als Subprime-Krise bezeichnet wird, belastet seit einigen Jahren die Entwicklung der Weltwirtschaft. Mittlerweile hat sich diese Krise zur weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise ausgeweitet. Viele Menschen stehen der Krise der globalen Finanzwelt mit Ängsten gegenüber, weil sie zunehmend die eigenen Lebensgrundlagen bedroht.

In diesem Aufsatz sollen die Ursachen und Entwicklungen, die die aktuelle Finanzkrise hervorgebracht haben, hinterfragt werden. Weiter sollen die Auswirkungen dieser Krise auf die Finanz- und Realwirtschaft und mögliche Gegenstrategien vorgestellt werden.

1. Ursachen der weltweiten Banken- und Finanzkrise

Die Banken- und Finanzkrise, die mit dem Zusammenbruch der Bank *Lehman Brothers*¹ und dem Fast-Zusammenbruch der *Hypo Real Estate* in Deutschland ihren Höhepunkt erreichte, ist ursächlich auf einige Fehlentwicklungen bei der Entwicklung der Rahmenbedingungen der Weltwirtschaft zurückzuführen.

1) Eine problematische Tendenz in der Entwicklung der Weltwirtschaft ist die zunehmende Tendenz von Privatisierung und Deregulierung. „Der Markt werde es schon richten“, hieß es. Der Staat zog sich immer weiter aus dem Wirtschaftsleben zurück.

Die Politik der Deregulierung, Liberalisierung und Entstaatlichung hat zu einer zunehmenden Umverteilung von Einkommen und Vermögen von „unten“ nach „oben“ geführt. So sind in den letzten Jahren die Gewinne der DAX-Konzerne um jährlich 25 % gestiegen. Während die Dividenden um ca. 30 % gestiegen seien, sind die Managergehälter um jährlich 16 – 19 % nach oben geschnellt. Dagegen sind im gleichen Zeitraum die Reallöhne und die Renten entweder stagniert oder weiter gestiegen, und die Zahl der armen Kinder nahm weiter zu.

Mit der zunehmenden Konzentration von Einkommen und Vermögen wurde der Konsum abgewürgt. Das Geld wurde – begünstigt durch die hohe Einkommenskonzentration - zunehmend auf die Finanzmärkte / in Spekulationsgeschäfte gepumpt, anstatt dass damit realwirtschaftliche Investitionen angestoßen wurden.

¹ Vgl. o.V., 2008: Neue Ängste: „Schwarzer Montag“ verschärft Finanzkrise, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 15. September 2008, in: <http://www.faz.net/s/RubD16E1F55D21144C4AE3F9DDF52B6E1D9/Doc~E5E49856BB9E14D13950282F1D5EEE9BA~ATpl~Ecommon~Spezial.html>.

2) Eine zweite Ursache der Finanzkrise besteht darin, dass die Finanzmärkte durch die Politik weiter dereguliert wurden. Politische Kontrolle, Aufsicht usw. wurden zurückgefahren. Dieser politische Ansatz kam auch in dem folgenden Zitat des früheren Bundesbankpräsident *Hans Tietmeyer* auf dem Weltwirtschaftsgipfel von Davos im Jahre 1996 zum Ausdruck:

„Meine Herren, Sie sind jetzt alle der Kontrolle des internationalen Finanzmarktes unterworfen.“²

Mitte der 90er Jahre, in der Hochzeit des Neoliberalismus, gab es keinerlei Kritik an *Tietmeyer* für dieses Zitat, sondern *Tietmeyer* wurde für diesen Ausspruch gelobt. Jene Banken und Rating-Agenturen, denen von der Politik kaum noch Schranken auferlegt wurden, haben aber später in der Krise versagt.

Ein großer Teil des Problems sind auch der Derivatehandel („Wetten auf die Zukunft“) und die Hedgefonds. Besonders der Derivatehandel, zu dem auch Währungstitel, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise gehören, ist sehr problematisch. Mit dem Derivatehandel waren zwar hohe Ertragschancen, aber auch hohe (einzel- und gesamtwirtschaftliche) Risiken verbunden. Dabei wurde auf den Finanzmärkten zunehmend Geld unabhängig von der Realwirtschaft produziert. Durch die zunehmende Abkopplung der finanz- von der realwirtschaftlichen Entwicklung entstehen Blasen, die früher oder später auch wieder zusammenbrechen können.

Die Hedgefonds haben sehr destabilisierend gewirkt, weil sie besonders spekulierend vorgegangen sind. Daneben haben aber auch viele Banken und Rating-Agenturen mit ihrer Politik in der Krise versagt.

3) Eine dritte Ursache der Banken- und Finanzkrise ist die zunehmende Renditejagd von Banken und sonstigen Unternehmen. Während die Renditeerwartung (Kapitalverzinsung) bei Immobilien, Staatsanleihen und Aktien im langfristige Mittel zwischen 2 und 7 % lag, wurde die Renditeerwartung auf den Finanzmärkten deutlich in die Höhe geschraubt. Nicht selten betrug die Renditeforderung auf den Finanzmärkten 15 bis 20 %. Das jährliche Renditeziel der Deutschen Bank wurde von Vorstandschef *Josef Ackermann* sogar auf 25 % hochgeschraubt.³ Mit

2 Tietmeyer, Hans, 1996 auf dem Weltwirtschaftsgipfel in Davos, zitiert nach Blüm, Norbert, 2008: Der Mensch ist kein Vermögensgegenstand, in: Der Tagesspiegel vom 12. Oktober 2008, in: <http://www.tagesspiegel.de/meinung/kommentare/Norbert-Bluem-Finanzkrise;art141,2634205>; Gizewski, Christian, 2008: Politisch-mediale Sprachregelungen in einer dem Recht und dem Selbstbild nach (Art. 5 GG) 'freiheitlich verfaßten' Gesellschaft. Sammlung und kritische Kommentierung nur einiger aktueller Beispiele, Experimentelles WWW-Projekt für wissenschaftliche Lehre, Publikation, Diskussion und Nachrichten auf dem Gebiet der Alten Geschichte (AGiW). TU Berlin, in: <http://www2.tu-berlin.de/fb1/AGiW/Cricetus/SOzuC1/SOKonsF/SprRegEx.htm>.

3 Vgl. Brost, Marc/von Heusinger, Robert, 2005: Finanzwirtschaft: Das magische Viertel, in: DIE ZEIT, Heft 6 vom 3. Februar 2005, in: http://www.zeit.de/2005/06/Deutsche_Bank?page=all.

diesen überzogenen Renditeforderungen stiegen gleichzeitig auch die Risiken der abgeschlossenen Geschäfte.

Mit den überzogenen Renditezielen ging auch der Übergang von einer langfristigen auf eine kurzfristige Orientierung einher. Nicht mehr langfristig, sondern quartalsweise sollten die Unternehmen deutliche Gewinne vorweisen. Der Grundansatz des Shareholder value bestand darin, dass nicht mehr Überlegungen wie langfristige Investitionen oder die Interessen der Beschäftigten, sondern allein die Erwirtschaftung von Maximalrenditen (Renditedruck) und die Dividendenausschüttung im Mittelpunkt der Unternehmenspolitik zu stehen hatten.

Der *Stern* beschreibt diesen Denk- und Einstellungswandel wie folgt: „*In Deutschland führte Daimler-Benz-Chef Jürgen Schrempp, der sich gern mit dem Ausruf 'Profit, Profit, Profit' zitierten ließ, Begriffe wie 'Shareholder Value' ein – das Primat des Aktionärs. Gewinnmaximierung stand über allem. Fusionen wie die mit dem US-Konkurrenten Chrysler sollten 'Synergien' bringen. Motto: Aus eins und eins wird drei. Dass dabei Zehntausende Arbeitsplätze wegfielen, wurde von den Aktionären mit immer neuen Kursrekorden geradezu gefeiert.*“⁴

Wintzenburg beschrieb den Wandel in der Finanzwelt, die zunehmend nur noch die Erwirtschaftung von Maximalrenditen als Ziel verfolgte, wie folgt: „*Das althergebrachte Prinzip, die Gelder der Kunden gegen Zinsen zu verleihen, genügte nicht mehr, um die Renditeträume der Turbokapitalisten zu erfüllen. Investmentbanken wie Goldman Sachs, Meryll Lynch, Bear Stearns oder ... Lehman Brothers wurden die begehrtesten Arbeitgeber. Dort wurden die 'Deals' gemacht. Eigene Kunden mit klassischen Einlagen, gar Filialen mit traditionellem Schalterbetrieb schienen da nur kostspieliges Beiwerk, das die angepeilten Renditen von 20, 30 oder noch mehr Prozent im Jahr drückte. Das für solche Geschäfte notwendige Geld lieh man sich einfach günstig bei anderen Banken.*“⁵

4) Als eine Besonderheit dieser Finanzkrise kommt noch der Sonderfall hinzu, dass in den USA vielfach Kredite an Familien vergeben wurden, die verschuldet waren und diese später nicht zurückzahlen konnten. Bei der Vergabe der Kredite einer Bank an Familien, die über kein oder nur ein geringes Einkommen verfügten, war das Risiko sehr hoch, dass diese den Kredit nicht zurückzahlen konnten.

4 Wintzenburg, Jan Boris, 2008: Die Bürgschaft, in: *Stern*, Heft 42 vom 9. Oktober 2008, S. 42- 52, S. 50.

5 Ebenda.

Entwicklung des Marktes an Subprime-Krediten. Im Jahr 2001 war der Anteil der Subprime-Hypotheken am gesamten US-Hypothekenmarkt noch sehr gering. Er betrug rund fünf Prozent; das sind ungefähr 200 Mrd. US-Dollar. In den folgenden fünf Jahren wurde dann sehr viel Geld für diese Kredite verwendet. Der Anteil dieser Subprime-Kredite stieg auf rund 20 % des gesamten US-Hypothekenmarktes an. Insgesamt wurden im Jahre 2006 Subprime-Hypotheken in Höhe von 800 Mrd. US-Dollar vergeben.⁶

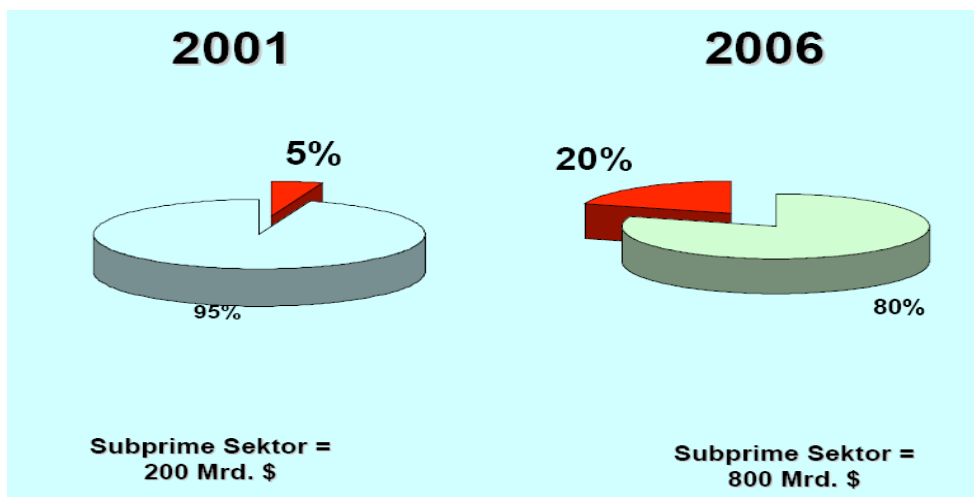


Abb. 1: Anteil des Subprime-Hypotheken am US-Hypothekenmarkt 2001 und 2006

(Quelle: Wahl, Peter, 2008: Das Subprime-Drama, Foliensatz zur Finanzkrise, o.O. 2008, S. 3)

Die gesamten Kredite wurden von den Rating-Agenturen und von den Banken zusammengefasst. Die einzelnen Kredite wiesen dabei verschiedene Risiken auf. Die Aufgabe der Rating-Agenturen bestand dann darin, die einzelnen Kredite in einem einzelnen Paket zusammenzupacken und diese zu tranchieren. Die Rating-Agenturen vergaben an die Papiere verschiedene Ratings (von AAA, AAB und ABB bis hin zu BBB), die aber oft zu gut ausfielen.⁷ Bei vielen Papieren, die gehandelt wurden, handelte es sich um Schrottpapiere.

⁶ Vgl. Wahl, Peter, 2008: Das Subprime-Drama, Foliensatz zur Finanzkrise, o.O. 2008, S. 3.

⁷ Die Produkte bzw. die Finanzderivate, die dort verkauft wurden, nennt man CDO = Collateralized Debt Obligation. Collateralized Debt Obligation (CDO) ist ein Überbegriff für Finanzinstrumente, die zu der Gruppe der forderungsbesicherten Wertpapiere (Asset Backed Securities) und strukturierten Kreditprodukte gehören. CDOs bestehen aus einem Portfolio aus festverzinslichen Wertpapieren. Diese werden in drei Tranchen aufgeteilt: Senior Tranche, Mezzanine Tranche und die Equity Tranche. Das Ausfallrisiko steigt – aufgrund der nachrangigen Bedienung im Fall eines Ausfalls – mit sinkendem Rating, daher bietet die Equity Tranche als Ausgleich den höchsten Coupon. CDOs sind ein wichtiges Refinanzierungsmittel für Banken auf dem Kapitalmarkt.

Die Häuslebauer kamen in Zahlungsschwierigkeiten und konnten zunehmend ihre Kredite nicht mehr zurückzahlen. Aufgrund der Tatsache, dass sie ihre Kredite nicht zurückzahlen konnten, verkauften sie ihre Häuser. Die ersten, die ihre Häuser verkauften, bekamen noch einen relativ hohen Preis dafür. Aufgrund der gesunkenen Mieten verkauften aber sehr viele Personen ihre Häuser. Es kam plötzlich zu einem Überangebot an Immobilien, und mit sinkender Nachfrage fielen auch die Preise auf dem Markt. Viele der Häuslebauer erhielten nunmehr viel weniger Geld, als sie am Anfang investiert hatten. Viele Personen, die ihr Haus verkauft hatten, verschuldeten sich relativ hoch. Der Krise der Häuslebauer folgte die Krise der Banken, die ihre vergebenen Gelder nicht zurückbekam. Zunächst gingen die ersten Banken in die Insolvenz, und später kam es zum Crash. Die US-Hypothekenkrise hatte auch eine weltweite Ausstrahlung, und die Bankenkrise weitete sich zu einer internationalen Banken- und Kreditkrise aus.

Der *FOCUS* charakterisierte die Finanzkrise mit folgenden drastischen Worten: „*Faule Kredite schlagen weltweit Wellen. Erst US-Immobilienfinanzierer, dann Hedge-Fonds und jetzt zwei deutsche Banken: Die Krise auf dem US-Häusermarkt schlägt weltweit große Wellen.*“⁸

Auch heute hat die Wirtschafts- und Finanzwelt große Mühe, noch weiter aufgetauchte Risiken und Verluste abzusichern.⁹

5) Zu den besonderen Kennzeichen dieses Crashes gehörte, dass es eine Spekulation ohne realwirtschaftliche Basis gab. Das heißt, es wurde auf den Finanzmärkten Geld zunehmend unabhängig von der Realwirtschaft geschaffen. Die „Immobilienblase“ musste zu irgendeinem Zeitpunkt platzen. Es war in der Vergangenheit nicht immer so, dass die Entwicklungen der Realwirtschaft und der Finanzmärkte so stark auseinanderklafften und derart wild auf die Zukunft spekuliert wurde.

8 o.V., 2007: US-Immobilienmarkt. Faule Kredite schlagen weltweit Wellen, in: Focus vom 30. Juli 2007, in: http://www.focus.de/finanzen/news/us-immobilienmarkt_aid_68334.html, S. 1.

9 Die Sachsen LB gehörte zu jenen Banken, deren verfehlte Geschäftstätigkeit als eine der ersten in der öffentlichen Diskussion stand.

2. Vom Bretton-Woods-System zur Deregulierung an den internationalen Finanzmärkten

Es war in der Vergangenheit nicht immer so, dass die Entwicklungen der Realwirtschaft und der Finanzmärkte so stark auseinanderklafften und derart wild auf die Zukunft spekuliert wurde. Dies hing auch damit zusammen, dass in den vorangegangenen Jahren der internationale Kapitalverkehr anders geregelt wurde. Im folgenden soll ein kurzer historischer Rückblick darüber gegeben werden, wie es zur Deregulierung der Finanzmärkte kam:

Nach 1944 gab es zunächst feste Wechselkurse und Kapitalverkehrskontrollen. Ende der 60er Jahre wurde der Kapitalverkehr liberalisiert. Nach 1973 wurde das Bretten-Woods-System und damit auch die Bindung an feste Wechselkurse abgeschafft. Die Wechselkurse und der Kapitalverkehr wurden freigegeben. Damit war zugleich der Ursprung für eine Entwicklung gelegt worden, der mit dem folgenden Ausspruch verbunden ist: „Die Märkte regeln das.“ Das Marktgleichgewicht stelle sich von selbst ein, es reguliere sich alles von selbst, und weitere Vorgaben oder Beschränkungen wären für die Entwicklung der Finanzmärkte nur hinderlich. In den 1970er und 1980er Jahren wurde diese Liberalisierung auch in den Industrieländer durchgesetzt. Seit Ende der 1980er Jahre und in den 1990er Jahren wurde dieser Trend auch weltweit durchgesetzt, u.a. auch durch den Internationalen Währungsfonds (IWF).

Der IWF hat dabei sehr großen Druck auf die Entwicklungs- und Schwellenländer ausgeübt. Die Entwicklungsländern sollen (nur) dann ihre Schulden erlassen bekommen, wenn sie auch den Interessen der Industrieländern nachgegeben, indem sie z.B. Kapitalverkehrskontrollen abschaffen, die Sozialsysteme reformieren und alles dem freien Wettbewerb unterwerfen. Zugleich wurde gefordert, dass die Märkte dieser armen Länder für die Konzerne aus den reichen Industrieländern geöffnet werden.

Neben der Freigabe des internationalen Kapitalverkehrs ist die zunehmende Abkoppelung des weltweiten Finanzvermögens vom Weltsozialprodukt eine weitere Fehlentwicklung auf den Finanzmärkte. Das Weltsozialprodukt ist letztlich das, was auch tatsächlich produziert wird. Das Finanzvermögen ist dagegen viel deutlicher gestiegen als das Weltsozialprodukt, obwohl früher beide Größen immer relativ gleichartig verliefen. Das zunehmende Auseinanderklaffen zwischen beiden Größen hängt auch damit zusammen, dass viele von diesen Spekulationsgeschäften abgewickelt werden, ohne dass es einen Zusammenhang zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung gibt. Nimmt die Schere zwischen beiden Größen weiter zu, wird letztlich ein Wert geschaffen, der volkswirtschaftlich gar nicht erwirtschaftet wurde. Außerdem wird an der Börse wie an einem „Spielcasino“ nicht nur Geld geschaffen, das gar nicht da ist, son-

dern es wird auch von „unten“ nach „oben“ Vermögen umverteilt.

Noch Mitte der 80er Jahre gab es einen starken Zusammenhang zwischen der güterwirtschaftlichen und der finanzwirtschaftlichen Sphäre. Die Ausgabe von Aktien an der Börse diente den Unternehmen vorwiegend als Instrument, um „frisches“ Eigenkapital in Form von Aktienkapital zu erhalten. Seit Beginn der 90er Jahre koppelt sich die finanzwirtschaftliche Sphäre zunehmend von der güterwirtschaftlichen ab. Die Börse hat nicht mehr die Funktion als Kapitalsammelstelle für langfristige Investitionen, sondern es geht den Marktteilnehmern vorwiegend darum, durch den schnellen Kauf und Verkauf von Aktien hohe Gewinne zu erzielen (Spekulation).

Entsprechend ist das Handelsvolumen, das auf den internationalen Finanzmärkten weltweit bewegt werden, in den letzten Jahren stark gestiegen. Im Jahre 1980 betrug das komplette Finanzvolumen, das von den institutionellen Investoren auf den Finanzmärkten gehalten wurde, knapp 3.000 Billionen US-Dollar. In einem Zeitraum von sieben Jahren ist dieses Finanzvolumen auf 14.000 Billionen US-Dollar angestiegen. Im Jahre 2000 umfasste der gesamte Markt 35.160 Billionen US-Dollar; seitdem ist dieser Anteil ungefähr konstant weiter gestiegen.¹⁰

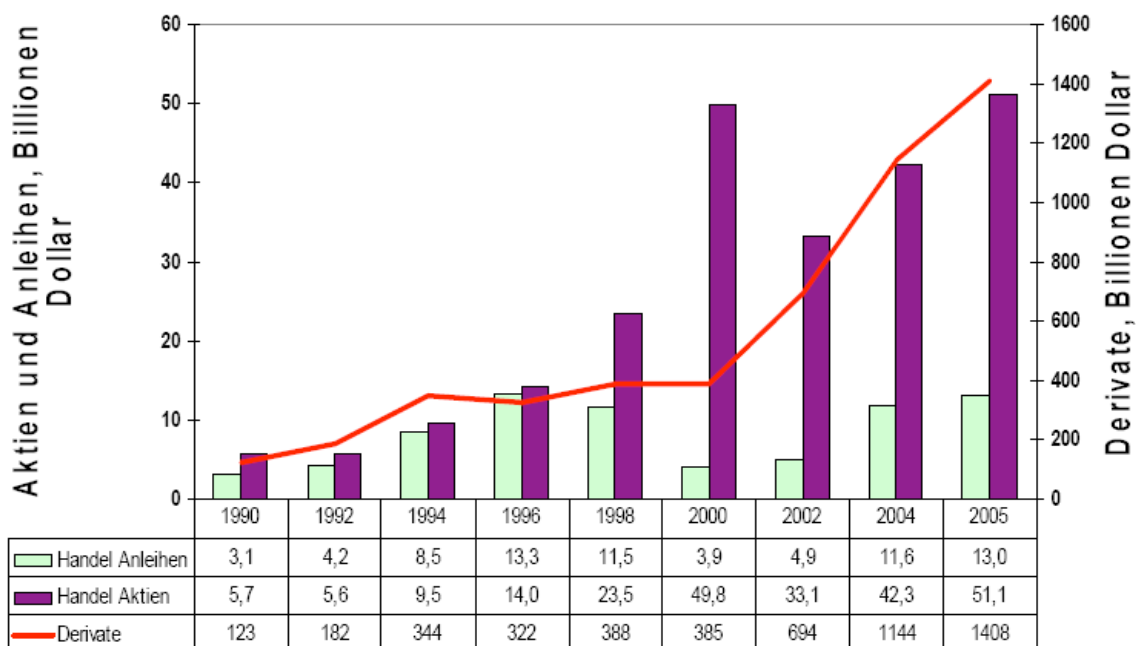
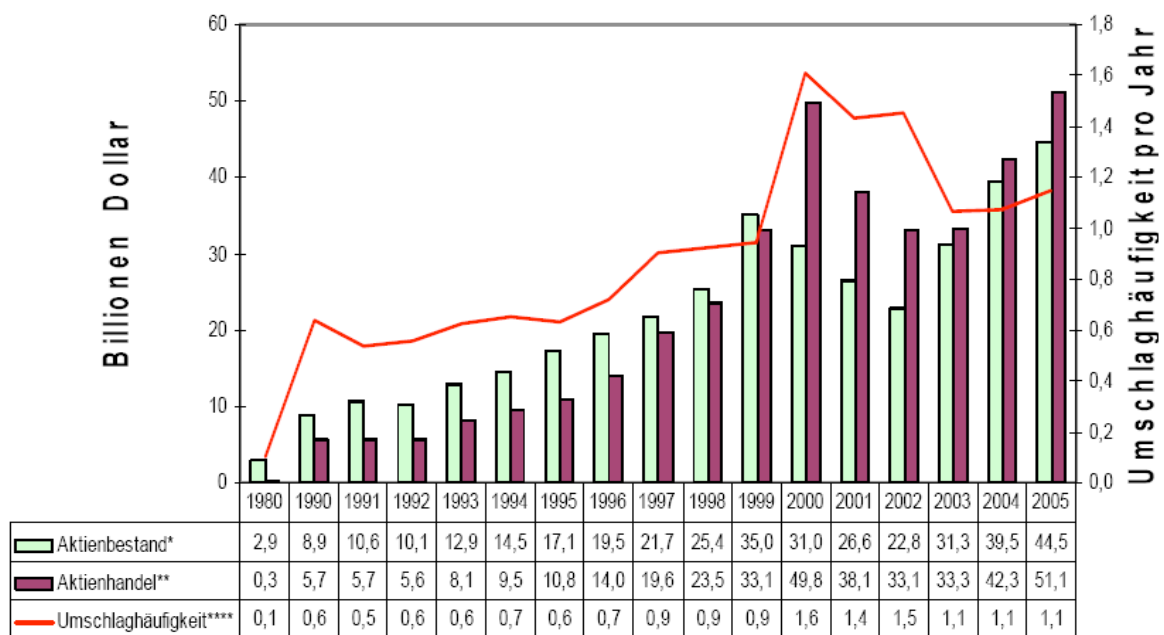


Abb. 2: Handel an den Finanzmärkten weltweit, 1990-2005 (Quelle: Huffschmid, Jörg, 2007: Nationale und internationale Finanzmärkte. Funktionsweise, Probleme, Reformen, Vortrag auf der Attac-Sommerakademie 2007, o. O. 2007, S. 11)

¹⁰ Vgl. Nagler, Mike, 2008: Finanzcrash & Systemkrise, Vortrag von Mike Nagler zur Banken- und Finanzkrise, 29. Oktober 2008, Leipzig 2008.

Die Abbildung 2 zeigt die Entwicklung des Handels mit Aktien, Anleihen und Derivaten zwischen 1990 und 2005. Besonders der Handel mit Derivaten und Aktien ist dabei in den letzten Jahren stark angestiegen. Der Grafik ist zu entnehmen, dass mittlerweile enorme Gelder auf diesen Finanzmärkten bewegt werden. Die Abbildung 3 zeigt den Zusammenhang zwischen der Entwicklung des Aktienbestandes und des Aktienhandels. Besonders stark waren das Handelsvolumen und die Umschlagshäufigkeit der gehandelten Aktien zwischen 2000 und 2002. In diesen Jahren wurden die Aktien oft gekauft und zwangsweise wieder verkauft.

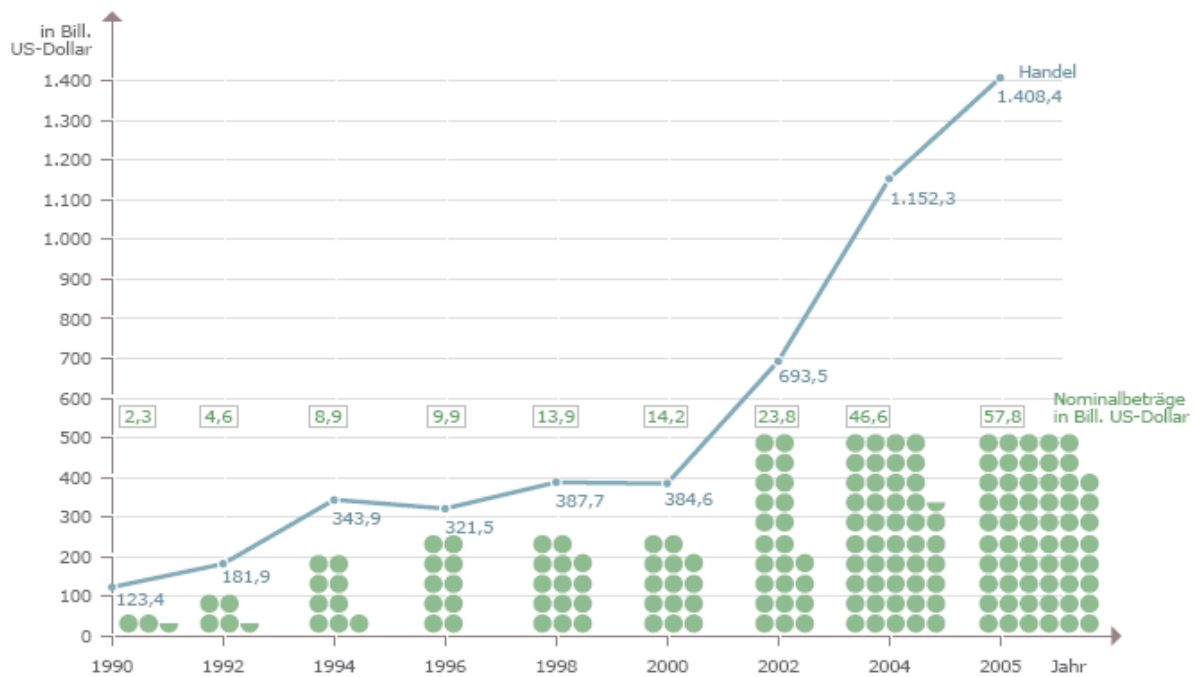


* Marktkapitalisierung am Jahresende; Quelle: World Federation of Exchanges

33

Abb. 3: Aktienbestand und Aktienhandel weltweit, 1980 – 2005 (Quelle: World Federation of Exchanges (WFE): Annual Report, verschiedene Jahrgänge; Stand: 11/2006; nach Huffschnid, Jörg, 2006: Like Locusts?, The Impact of Private Equity, Hedge Funds and REITs on stability and sustainable development, Vortrag auf dem WEED-Seminar „The New Financial Architecture – A Ruin Making Financial Markets Work for Development“, Berlin, 29./30. November 2006, S. 33)

Die Abbildung 4 zeigt den Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Nominalbeträge und dem Handelsvolumen bei den börsengehandelten Finanzderivaten zwischen 1990 und 2004. Interessant ist, dass das Handelsvolumen der börsengehandelten Finanzderivate sehr stark gestiegen ist. Besonders in den Jahren 2000 bis 2002 ist das Handelsvolumen sehr stark angestiegen, obwohl andererseits die Nominalbeträge der Finanzderivate nur wenig gestiegen sind (Abkopplung des Handelsvolumens von den Nominalbeträgen).



• in absoluten Zahlen, 1990 bis 2004

Abb. 4: Börsengehandelte Finanzderivate – Nominalbeträge und Handel zwischen 1990 bis 2004 (Quelle: Bank for International Settlements (BIS): Quarterly Review, verschiedene Jahrgänge Stand: 11/2006; nach Bundeszentrale für politische Bildung 2006)

Die Abbildungen belegen, dass in den letzten Jahren der schnelle Aktien- und der Derivatehandel stark zugenommen haben. Mit der zunehmenden Abkopplung der finanz- von der realwirtschaftlichen Entwicklung sind volkswirtschaftlich sehr viele Probleme verbunden.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass sich eine neue Variante kapitalistischer Entwicklung etabliert hat, der sog. finanzmarktgetriebene Kapitalismus („Finanzmarktkapitalismus“). Die Finanzmärkte treiben dabei die Realwirtschaft vor sich her, bzw. sie sind die dominierenden Kräfte. Die Renditen im Finanzsektor sind höher als die in der Realwirtschaft. Da das Geld häufig in den Finanzsektor fließt, kommt es zur strukturellen Unterinvestition in der Realwirtschaft. Eine Folge dieser Entwicklung sind negative Beschäftigungswirkungen und der Anstieg der Arbeitslosigkeit. Dies hat auch negative Auswirkungen auf die Sozialsysteme. Aufgrund der Auseinanderklaffens zwischen Einnahmen und Ausgaben bei dem deutschen Sozialversicherungssystem kommen viele Sozialausgaben auf den Prüfstand, und der Privatisierungsdruck wird verschärft. Es kommt zu einer enormen Umverteilung von unten nach oben und nachfolgend auch zu einem Vertrauensverlust in die parlamentarische Demokratie.

3. Verdeutlichung der Auswirkungen der Finanzkrise anhand der Auswirkungen vorangegangener Krisen

Laut IWF gab es seit dem Ende des Systems von Bretton Woods mehr als 160 Finanzkrisen. Ebenso gab es in den letzten Jahre und Jahrzehnten immer wieder Krisen, auch wenn die aktuelle Immobilien- und Hypothekenkrise im Hinblick auf ihr Ausmaß deutlich hervorsteicht. Seit den siebziger Jahren gab es z. B. die Dot.com-Blase, die Tel.com-Blase, die Asienkrise, die Russland-Krise und die Immobilienkrise. Es handelt sich dabei um Krisen, die immer wieder auftreten. Das deutet darauf hin, dass das System der Finanzmärkte prinzipiell darauf aufgebaut ist und die Krisen nicht zufällig, sondern systemimmanent sind.

Von den Finanzkrisen sind häufig die Schwellen- und Entwicklungsländer am stärksten betroffen. Im folgenden sollen die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Schwellen- und Entwicklungsländer anhand der Asienkrise 1997/98 verdeutlicht werden. Bei der Asienkrise wurde aufgrund des hohen Anteils kurzfristigen Kapitals innerhalb kurzer Zeit sehr viel Kapital abgezogen. Vor allem drei Staaten waren von den Auswirkungen der Asienkrise sehr stark betroffen: Indonesien, Südkorea und Thailand.

Man kann die Folgen der Asienkrise in diesen Entwicklungsländern anhand von ausgewählten Indikatoren verdeutlichen, z.B. anhand

- des Bruttoinlandsprodukts pro Einwohner: Das Bruttoinlandsprodukt je Einwohner ist in allen Ländern, besonders in Indonesien, Südkorea und Thailand im Laufe der Jahre 1995 bis 1998 gesunken.
- die Arbeitslosigkeit: In den drei genannten Ländern ist die Arbeitslosigkeit im Zeitraum 1995 bis 1998 gestiegen.
- die Zahl der armen Einwohner: Die Zahl der armen Einwohner ist im genannten Untersuchungszeitraum enorm nach oben gegangen. Die Asienkrise war in allen betrachteten Ländern mit einer enormen Umverteilung von „unten“ nach „oben“ verbunden.

Die Abbildungen 5 und 6 zeigen, dass sich die Zahlen von Indonesien, Thailand und Südkorea im Hinblick auf die drei genannten Indikatoren (Bruttoinlandsprodukt pro Einwohner, Arbeitslosigkeit, Zahl der armen Einwohner) infolge der Asienkrise sehr stark verschlechtert haben.

	Indonesien	Thailand	Südkorea
Armut von der Krise	11,3	15,1	15,3
Zusätzliche Armut in Folge der Krise			
• durch sinkendes Volkseinkommen	4,8	2,3	1,6
• durch höhere Arbeitslosigkeit	bis 6,4	bis 9,3	bis 10,5
Zusammen	bis 11,2	bis 11,6	bis 12,1
Armut nach der Krise	22,5	26,7	27,8
Zunahme der Armut durch die Krise in %	99,1	76,8	77,1

Abb. 5: Negative Folgen der Asien-Krise 1997/98 in drei ausgewählten Ländern (Quelle: IMF, World Economic Outlook, October 1998, S. 47, aus Huffs Schmid, Jörg, 2002: Politische Ökonomie der Finanzmärkte, Hamburg 2002, S. 183 bzw. ATTAC, 2008: Bildungsbaustein 6: Tobinsteuer, ATTAC-Bundesbüro Frankfurt/Main 2008, S. 8)

	Offizielle Arbeitslosenquote		Pro-Kopf-BIP in US-\$	
	1995	1998	1995	1998
Indonesien	4,91	14,81	3,800	680
Südkorea	2,0	6,8	9,700	7,970
Thailand	1,1	3,4	2,740	2,200

Abb. 6: Negative Folgen der Asien-Krise 1997/98 in drei ausgewählten Ländern (Quelle: Brunnhuber, Stefan/Klimenta, Harald, 2003: Wie wir wirtschaften werden, Frankfurt/Main - Wien 2003, S. 44, aus Huffs Schmid, Jörg, 2002: Politische Ökonomie der Finanzmärkte, Hamburg 2002, S. 183 bzw. ATTAC, 2008: Bildungsbaustein 6: Tobinsteuer, ATTAC-Bundesbüro Frankfurt/Main 2008, S. 8)

Die Krisen verlaufen grundsätzlich immer nach einem gleichen Zyklus. Die erste Phase ist gekennzeichnet durch steigende Gewinnerwartungen der weltweiten Anleger in einer Region, die durch ein konkretes Ereignis hervorgehoben werden. Dadurch erhöhen sich die Gewinnerwartungen der internationaler Anleger in einer bestimmten Region. Man rechnet mit steigenden Wertpapierkursen.

In der zweiten Phase wird das Kapital angelockt, die Kurse steigen. Aufgrund der erhöhten Nachfrage steigen die Kurse. Die steigenden Erwartungen führen dazu, dass immer mehr Kapital die Kurse weiter nach oben treibt. In der dritten Phase bleiben die realen wirtschaftlichen Daten hinter dem Boom bei den Wertpapierkursen zurück. Einige Investitionsprojekte stellen sich als unrentabel heraus. Es wird wenig in die Realwirtschaft, sondern mehr in die Finanzmärkte investiert, weil dort höhere Renditen erwirtschaftet werden können. Die Blasen werden erkannt, dadurch fallen die Kurse, und es kommt es zum Kapitalabzug und zu Gewinnmitnahmen.

In der vierten Phase fallen die Kurse, und entsprechend werden die Wertpapiere panikartig verkauft. Das Kapital verlässt das Land und wird im Ausland in Sicherheit gebracht. Die Kurse stürzen sehr stark ab. Nach dem Abzug des internationalen Kapitals bleibt eine verwüstete Wirtschaft zurück.¹¹

Im schlimmsten Fall kann durch eine Finanzkrise die produktive Wirtschaft in eine Rezession geführt werden. Oft müssen die Staaten in dessen Folge dann Bürgschaften übernehmen oder an die Banken Direktzahlungen leisten, so dass private Schulden dann in die öffentliche Hand übergehen. Den Sparmaßnahmen, die der Staat tätigen muss, fallen dann oft die Sozialausgaben zum Opfer. Arbeitslosigkeit und Armut steigen an, und die Krise verschärft sich. Während diejenigen Finanzinvestoren, die die Krise mitverschuldet haben, oft mit hohen Gewinnen aus der Krise hervorgehen und sich jeglicher Verantwortung entziehen, müssen die Bevölkerung und vor allem auch die ärmeren Bevölkerungsschichten zumeist die Folgen der Krise tragen.¹²

11 Vgl. ATTAC Österreich, 2008: Finanzmärkte. Fehlentwicklungen und Krisen, in: <http://www.attac.at/6029.html>.

12 Vgl. ATTAC Österreich, 2008: Finanzmärkte. Fehlentwicklungen und Krisen, in: <http://www.attac.at/6029.html>.

4. Umverteilung von unten nach oben - Gewinner und Verlierer der Entwicklung an den Finanzmärkten

Auf der einen Seite besteht nach wie vor die Macht der Anleger und der großen Finanzinvestoren. In der Vergangenheit spielten an der Börse vor allem langfristige Anlagen und eine kontinuierliche Dividende eine wichtige Rolle. Dagegen stehen heute vor allem eine kurzfristige Kursentwicklung und eine hohe Ausschüttung im Mittelpunkt. Der Maßstab heute ist vor allem der Shareholder value, d.h. die kurzfristige Steigerung des Aktienkurses. Die Jahresgehälter für Manager, die z.T. über „stock options“ an den Aktienkurs gekoppelt sind, gehen zum Teil in die Millionenhöhe und sind inzwischen im Verhältnis zu den Gehältern der Arbeitnehmer schwer vermittelbar.

Zu den Gewinnern dieser Entwicklung gehören z.B. *Bill Gates*, *Waren Buffet*, *George Soros*, obwohl letzterer als Großspekulant selber diese Entwicklung kritisiert hat. Neben diesen bekannten Personen gibt es aber auch viele Gewinner dieser Entwicklung an den Finanzmärkten, deren Namen in der Öffentlichkeit kaum bekannt sind. Dazu gehört z.B. *John Paulson*, Gründer der in New York ansässigen Hedgefonds-Gruppe Paulson & Co., der auf sinkende Kurse von Hypothekenanleihen und Kreditderivaten in den USA spekuliert hat und damit eine Wertsteigerung von über 550 Prozent erzielen konnte. Dazu gehört auch *Andrew Lahde* von der Hedgefonds-Gesellschaft Lahde Capital, Santa Monica, der ebenfalls im Jahre 2006 auf sinkende Kurse von Immobilien, Hypothekenanleihen und Kreditderivaten spekuliert hat und damit eine Wertsteigerung von über 1000 Prozent erzielen konnte.¹³

Zu den Verlierern dieser Entwicklung gehören auf der anderen Seite die Beschäftigten. Diese sind in Form von Entlassungen, Lohnkürzungen und Standortverlagerungen von der Krise betroffen. Zudem geht die Gehaltsentwicklung der Arbeitnehmer und der Manager immer stärker auseinander. Während ein Vorstandsmitglied eines DAX-30-Unternehmens vor 20 Jahren noch ca. 14mal soviel wie ein in der Produktion Beschäftigter verdient hat, beträgt sein Gehalt heute das rund 44fache.

Die Beschäftigten sind auch jene, die auch schon zu den Verlierern der Reformen gehörten, die im Zusammenhang mit der „Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit des Standortes Deutschland“ verabschiedet wurden. In diesem Zusammenhang müssen auch die Umsetzung der Agenda 2010 durch die *Schröder-Regierung*, die Umstrukturierung der Sozialsysteme, die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes, der enorme Anstieg von Leiharbeit und Unterbezahlung

¹³ Vgl. Rettberg, Udo, 2008: Hedgefonds: 1000 Prozent Rendite, in: Tagesspiegel vom 2. Januar 2008, in: <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/Finanzen-Hedgefonds;art130,2448323>.

aufgezählt werden. In diese Reihe gehören weitere Reformen, die unter dem Stichwort „Reformen zur Verbesserung des Unternehmergeistes“ laufen, sowie die Verringerung von Vermögen- und Unternehmenssteuern.

Eine weitere Folge dieser Entwicklung besteht darin, dass weniger Geld für staatliche Aufgaben zur Verfügung steht. Damit meint man zum Beispiel die Ausgaben für Gesundheit, für Infrastruktur. Wenn man sich das Bruttonationaleinkommen anschaut, steigt die sehr deutlich an. Ein Fehler der Politik besteht aber darin, dass das Steueraufkommen im Verhältnis zum Bruttonationaleinkommen viel weniger gestiegen ist. Das hängt vor allem damit zusammen, dass der Spitzensteuersatz auch gesenkt wurde, selbst unter der rot-grünen Regierung. Zudem wird das Kapital durch die Steueroasen¹⁴ abgezogen. Diese Politik der rot-grünen Regierung wird de facto heute weiter verfolgt, wenn die Maastricht-Kriterien erfüllt und die Staatsschulden begrenzt werden sollen.

Da weniger Geld für staatliche Aufgaben zur Verfügung steht, kommt es verstärkt zum Verkauf der öffentlichen Güter. Beispiele dafür sind die Privatisierung der Energie- und der Wasserwirtschaft oder der Verkauf von Abwasserkanälen, Straßenbahnen oder Messehallen an Investoren. Es wurden Cross-Border-Leasing-Geschäfte getätigt, wo es einerseits zum Erwerb von Kapital, später aber zur Entwertung von Kapital kommt, so dass das Kapital schließlich in Immobilien und weitere Anlagemöglichkeiten flüchtet.¹⁵ Außerdem wurden Bereiche wie die Kommunikation, der Transport und der öffentliche Personennahverkehr an die Börse gebracht oder privatisiert. Die Privatisierung und die Deregulierung öffentlicher Dienstleistungen hat in Deutschland zwar einerseits zu „Synergieeffekten“ und zu Effizienzsteigerungen geführt, andererseits aber seit Anfang der neunziger Jahre zum Verlust von mindestens 600.000 Arbeitsplätze geführt.

14 Bei den Steueroasen handelt es sich um räumlich getrennt Gebiete, in die das Kapital abfließt, um sich einer gerechten Besteuerung zu entziehen. Zu den Steueroasen gehören u.a. folgende Länder: Andorra, Liechtenstein, Luxemburg, Monaco, Mauritius, Montenegro, San Marino und die Schweiz. Diese Länder werden deshalb auch als die „Steuerparadiese“ in Europa oder als die „schwarzen Länder“ im europäischen Finanzsystem bezeichnet. Außerdem spielt London als ein zentrales Finanzzentrum in Europa eine wichtige Rolle.

15 Seit 2004 sind Cross-Border-Leasing-Geschäfte in den USA verboten.

5. Mögliche Handlungsstrategien in bezug auf die Subprime-Krise

Die Politik versucht, auf die Finanzkrise angemessen zu reagieren. Und auch wenn sie nicht der Verursacher ist und eine Problemlösung versucht, ist es doch als sehr fragwürdig zu beurteilen, dass das System der deregulierten Finanzmärkte bzw. der Spekulation grundsätzlich beibehalten werden soll. Einerseits werden viele Gelder in das Bankensystem investiert - insgesamt hat das Rettungspaket ein Finanzvolumen von 480 Milliarden Euro. Auf der anderen Seite wird keine wirksame Regulierung der Finanzmärkte vorgenommen. Dagegen bleiben für die Gewinne einzelner Personen und Institutionen, die durch Spekulationen beim Derivatehandel erworben wurde, aber mit zur Krise des Systems geführt haben, erhalten.

Es ist nicht zutreffend, dass die Politik im Hinblick auf die Entwicklung an den Finanzmärkten alternativlos ist. Man kann auch Politik gegen die Finanzmärkte machen – bzw. diese stabilisieren, was sogar in deren Interesse liegen sollte. Die Politik kann auch regulierend eingreifen. Das Ziel, Politik gegen die Finanzmärkte zu machen, haben viele Organisationen formuliert, die inzwischen auch dabei sind, sich untereinander vernetzen.

Zu den Mindestanforderungen, die an die Politik im Zusammenhang mit der Bankenkrise gestellt werden können, gehören:

- Durchsetzung des Verursacherprinzips: die Kosten müssen denjenigen in Rechnung gestellt werden, die die Krise verursacht haben; ggf. strengere Managementhaftung,
- das Verbot des Derivatehandels (oder strengere Vorschriften beim Derivatehandel),
- das Verbot der Hedgefonds (oder zumindest die stärkere Kontrolle über diese; strengere Transparenzregeln),
- die Verstaatlichung der Ratingagenturen,
- die Stärkung der Bankenaufsicht; die Banken sollten zumindest unter öffentliche-rechtliche Kontrolle gestellt werden,
- die Einführung einer Finanztransaktionsteuer zur Begrenzung der kurzfristigen Spekulation,
- die Stärkung der Stellung der Wirtschaftsprüfer (und ggf. strengere Kriterien für ihre Zulassung).

Zu den Forderungen, die in diesem Zusammenhang aufgestellt werden, gehört, dass die Kosten denjenigen in Rechnung gestellt werden, die die Krise verursacht haben, z.B. durch die Einführung einer Vermögensabgabe. Es ist nicht zu begründen, dass die Verursacher der Krise von finanziellen Belastungen verschont bleiben. Außerdem sollten die Manager im Wirtschafts- und Finanzwesen einer strengeren Haftung unterliegen. Der Staat sollte sich nur dann auf Teilverstaatlichungen einlassen, wenn er Stimmrechte im Aufsichtsrat, Einfluss auf die Geschäftspolitik und Zugriff auf einen Anteil von erzielten Gewinnen erhält.

Wichtig ist auch, dass die Banken an Macht verlieren und sich wieder auf ihre Kernaufgabe, die Regelung der Kreditversorgung der Gesellschaft und die Förderung von produktiven Investitionen durch die Vergabe von Krediten an Unternehmen, konzentrieren. Ihre Geschäftstätigkeit muss zumindest unter öffentliche Kontrolle gestellt werden. Die öffentlich-rechtliche Bankenaufsicht ist zu verstärken. Die Finanzmärkte müssen kontrolliert werden; ihre Macht muss eingeschränkt werden. Die riskanten Finanzprodukte (Derivate) müssen einer Zulassungspflicht unterworfen werden.¹⁶ Weitere geeignete Maßnahmen sind z.B. die Einführung von Kapitalverkehrskontrollen, die Einführung einer Finanztransaktionsteuer zur Besteuerung von Börsenumsatz, außerbörslichem Handel und Devisenhandel, die Stärkung der internationalen Bankenaufsicht und das Austrocknen der Steueroasen. Außerdem sollte der Bereich der öffentlichen Daseinsvorsorge generell dem Einflussbereich der Finanzmärkte entzogen werden.

ATTAC Deutschland schlägt als Ausweg aus der Krise folgendes Maßnahmenpaket zur Stabilisierung der Finanzmärkte vor:

„4 ATTAC-Forderungen für stabile Finanzmärkte: (...)

- Steueroasen trockenlegen!

Steueroasen sind zentral für das Funktionieren des globalen Finanzmarktcasinos. Superreiche, Banken und institutionelle AnlegerInnen werden dort weder fair besteuert noch reguliert und beaufsichtigt. Steueroasen könnten problemlos „trockengelegt“ werden, da sie zumeist westlichen Staaten unterstehen und vom Zugang zu den globalen Finanzmärkten abhängig sind.

- Globale und EU-weite Finanzmarktregulierung

Globalisierte Finanzmärkte bedürfen einer globalen und EU-weiten Aufsicht und Kontrolle. Ansonsten ist der nächste Crash nur eine Frage der Zeit. Banken und insbesondere hochspe-

¹⁶ ATTAC Österreich, 2008: Finanzmärkte. Fehlentwicklungen und Krisen, in: <http://www.attac.at/6029.html>, Zugriff vom 19. November 2008, S. 2.

kulative und aggressive Fonds müssen streng reguliert, bestimmte Anlagestrategien untersagt werden. Riskante Finanzprodukte (Derivate) müssen so wie Medikamente einer Zulassungspflicht unterworfen werden. Unbeaufsichtigter „Over the Counter“-Handel mit diesen Produkten ist zu verbieten. Alle Geschäfte müssen in den Bilanzen aufscheinen!

- Bankenrettung: Die ZockerInnen müssen zahlen!

Staaten müssen sich bei Rettungsaktionen für marode Banken entsprechende Anteile sichern. Es darf kein Steuergeld für die astronomischen Managergagen geben - diese müssen auf das Dreißigfache der Mindesteinkommen begrenzt werden. Außerdem sind die die Rettungskosten von den VerursacherInnen und GewinnerInnen der Krise durch höhere Gewinn- und Vermögensteuern mittelfristig zurück zu zahlen.

- Transaktionssteuern gegen kurzfristige Spekulation!

Die Besteuerung aller Arten von Finanztransaktionen würde Spekulation eindämmen und die Stabilität der Finanzmärkte erhöhen. Um längerfristiges Anlageverhalten zu begünstigen, sollten zudem Aktienstimmrechte an die Haltedauer gekoppelt und Aktienoptionen (Koppelung der Managergehälter an Aktienkurs) verboten werden.

Um weitere Finanzkrisen zu vermeiden, müssen diese Forderungen umgehend umgesetzt werden. Die österreichische Bundesregierung muss sich auf europäischer Ebene nachdrücklich für eine wirksame demokratische Kontrolle der Finanzmärkte einsetzen!¹⁷

17 ATTAC Österreich, 2008: Die Krise auf den Finanzmärkten betrifft uns alle. Daher muss JETZT gehandelt werden! Die Politik muss das globale Finanzcasino endlich schließen!, Folder von ATTAC Österreich, in: <http://www.attac.at/uploads/media/FM-Folder.pdf>, Zugriff vom 13. Januar 2009, S. 2.

6. Was die Bundesregierung in der Krise tut und was sie unterlässt

Weiterhin sind die von der Bundesregierung eingeleiteten Maßnahmen gegen die Krise zu bewerten. Zu diskutieren ist, welche Maßnahmen die Bundesregierung eingeleitet, und welche Maßnahmen, die tatsächlich eingeleitet werden müssten, die Bundesregierung unterlassen hat.

1) Im Hinblick auf die Bestandteile des Rettungspaketes der Bundesregierung ist zunächst erst einmal festzustellen, dass der Ansatz, mit Hilfe eines Konjunkturpaketes 9 Milliarden Euro in öffentliche Investitionen (d.h. in die soziale Infrastruktur, also in Schulen und Straßenbau) zu stecken, grundsätzlich richtig ist. Allerdings ist die für die öffentlichen Investitionen vorgesehene Summe angesichts des Ausmaßes der Krise fast noch zu klein. Notwendig ist vielmehr ein öffentliches Investitionsprogramm in Höhe von 50 bis 80 Milliarden Euro vor. Mit einem derartigen Investitionsprogramm könnten Investitionen in die Gebäudesanierung bei Schulen und den Straßenbau oder in die Gesundheit und die Pflege angestoßen werden.

2) Zu fragen sei auch, ob innovative Innovationen nicht herkömmlichen Innovationen vorzuziehen seien. Sind Investitionen in die Köpfe (also die Einstellung von mehr Lehrern) nicht den Investitionen in Beton (also der Sanierung von Schulgebäuden) vorzuziehen? Und ist wirklich der Ausbau der Straßen notwendig, oder eher der Ausbau der Bahninfrastruktur und der Energieinfrastruktur? Wichtig sind auch weitere Investitionen in eine nachhaltige Energieinfrastruktur im Hinblick auf eine Erhöhung der Energieeffizienz und des Anteils regenerativer Energieträger an der Energieversorgung und ein weiteres ökologisches Gebäudesanierungsprogramm.

3) Weiter sollte über die Einführung einer Vermögensteuer in Höhe von 5 % für die reichsten 1 % der Bevölkerung nachgedacht werden. Mit diesen zusätzlich eingenommenen Steuermitteln könnte ein gigantisches Konjunkturprogramm in Höhe von 80 – 100 Milliarden Euro aufgelegt werden. Dagegen sind die vorgesehenen weiteren Steuererleichterungen für die Bezieher mittlerer und großer Einkommen abzulehnen.

4) Stattdessen sollte der Satz für ALG-II-Empfänger auf mindestens 450 Euro angehoben werden, um so über Nachfrageeffekte einen weiteren konjunkturellen Impuls zu liefern. Zudem ist eine Lohnentwicklung notwendig, die wenigstens den Produktivitätsanstieg plus einen Inflationsausgleich widerspiegelt.

5) Die Ausweitung der Leiharbeit und die weitere Ausweitung der Deregulierung des Arbeitsmarktes (verschärfte Zumutbarkeitskriterien, Ausweitung der Minijobs) müssen verhindert werden.

6) Weitere geeignete Maßnahmen gegen die Krise sind die Umverteilung von Kapital- auf Arbeitseinkommen, die Einführung eines gesetzlichen Mindestlohnes und die Aufgabe der Lohnzurückhaltung bei den Tarifverhandlungen, um die Krise zu bändigen.

7) Die Politik sollte sich für den Stopp weiterer Privatisierungen bei der öffentlichen Daseinsvorsorge einsetzen. Das öffentliche Eigentum in den Bereichen der Daseinsvorsorge (Energie, Gesundheit, Wohnungen) muss gegen die Renditejäger und die Finanzjongleure, die lediglich eine Maximierung der Profite zu ihren eigenen Gunsten anstreben, verteidigt werden.

8) Zur Abkehr weiterer Verschlechterungen wie Lohndumping, Arbeitsplatzvernichtung, Verschärfung der Zumutbarkeitskriterien zur Annahme jeglicher Arbeit muss auch die Gegenwehr von Parteien und Gewerkschaften verstärkt werden. Die Wirtschaft ist erfahrungsgemäß nur unter Druck zu weitergehenden sozialen Zugeständnissen bereit.

Außerdem ist ein Nachdenken über eine neue Wirtschaftsordnung notwendig, die hohe wirtschaftliche Effizienz mit sozialer Gerechtigkeit und ökologischer Nachhaltigkeit verbindet.

Im Bereich der Investitionen sollte folgender Grundsatz gelten: Es sollten nicht nur jene Investitionen gefördert werden, die einen Maximalprofit erwirtschaften. Keine Investition um jedem Preis! Anstelle der Erwirtschaftung kurzfristiger Maximalprofite sollte wieder eine Langfristorientierung in den Mittelpunkt rücken. In diesem Sinne spricht man auch von der Forderung nach einer nachhaltigen Renditeerwirtschaftung Wert gelegt werden.

Bei den Investitionen sollten vor allem jene in die soziale Nachhaltigkeit und die öffentliche Infrastruktur gefördert werden. Es sollte nicht um ein Wachstum um jeden Preis oder um die Subventionierung jeglicher Investitionen (etwa von Rationalisierungsinvestitionen) gehen, sondern um Investitionsprogramm in die Realwirtschaft und die öffentliche Infrastruktur (z.B. in Schulen). Weiterhin sollten solche Instrumente wie der gesetzliche Mindestlohn diskutiert und umgesetzt werden.

Es zeigt sich: Es gibt auch Möglichkeiten, die man als Regierung auch auf der nationalen Ebene ergreifen kann. Dies widerspricht der Argumentation, wonach die Länder ohne Handhabe der Macht der Finanzmärkte gegenüberstehen und deren Politik widerspruchslos umzusetzen hätten.

Literaturverzeichnis

- ATTAC, 2008: Bildungsbaustein 6: Tobinsteuer, ATTAC-Bundesbüro Frankfurt/Main 2008.
- ATTAC Österreich, 2008: Finanzmärkte. Fehlentwicklungen und Krisen, in: <http://www.attac.at/6029.html>, Zugriff vom 19. November 2008.
- ATTAC Österreich, 2008: Die Krise auf den Finanzmärkten betrifft uns alle. Daher muss JETZT gehandelt werden! Die Politik muss das globale Finanzcasino endlich schließen!, Folder von ATTAC Österreich, in: <http://www.attac.at/uploads/media/FM-Folder.pdf>, Zugriff vom 13. Januar 2009.
- Bank for International Settlements (BIS): Quarterly Review, verschiedene Jahrgänge, Stand: 11/2006.
- Blüm, Norbert, 2008: Der Mensch ist kein Vermögensgegenstand, in: Der Tagesspiegel vom 12. Oktober 2008, in: <http://www.tagesspiegel.de/meinung/kommentare/Norbert-Bluem-Finanzkrise;art141,2634205>, Zugriff vom 16. November 2008.
- Brost, Marc/von Heusinger, Robert, 2005: Finanzwirtschaft: Das magische Viertel, in: DIE ZEIT, Heft 6 vom 3. Februar 2005, in: http://www.zeit.de/2005/06/Deutsche_Bank?page=all.
- Brunnhuber, Stefan/Klimenta, Harald, 2003: Wie wir wirtschaften werden, Frankfurt/Main - Wien 2003, S. 44
- Gizewski, Christian, 2008: Politisch-mediale Sprachregelungen in einer dem Recht und dem Selbstbild nach (Art. 5 GG) 'freiheitlich verfaßten' Gesellschaft. Sammlung und kritische Kommentierung nur einiger aktueller Beispiele, Experimentelles WWW-Projekt für wissenschaftliche Lehre, Publikation, Diskussion und Nachrichten auf dem Gebiet der Alten Geschichte (AGiW). TU Berlin, in: <http://www2.tu-berlin.de/fb1/AGiW/Cricetus/SOzuC1/SO-KonsF/SprRegEx.htm>, Zugriff vom 16. November 2008.
- Huffschmid, Jörg, 2002: Politische Ökonomie der Finanzmärkte, Hamburg 2002.
- Huffschmid, Jörg, 2006: Like Locusts?, The Impact of Private Equity, Hedge Funds and REITs on stability and sustainable development, Vortrag auf dem WEED-Seminar „The New Financial Architecture – A Ruin Making Financial Markets Work for Development“, Berlin, 29./30. November 2006.
- Huffschmid, Jörg, 2007: Nationale und internationale Finanzmärkte. Funktionsweise, Probleme, Reformen, Vortrag auf der ATTAC-Sommerakademie 2007, o.O. 2007.
- Nagler, Mike, 2008: Finanzcrash & Systemkrise, Vortrag von Mike Nagler zur Banken- und Finanzkrise, 29. Oktober 2008, Leipzig 2008.
- o.V., 2007: US-Immobilienmarkt. Faule Kredite schlagen weltweit Wellen, Focus vom 30. Juli 2007, in: http://www.focus.de/finanzen/news/us-immobilienmarkt_aid_68334.html, Zugriff vom 16. November 2008.

o. V., 2008: Neue Ängste: „Schwarzer Montag“ verschärft Finanzkrise, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 15. September 2008, in: <http://www.faz.net/s/RubD16E1F55D21144C4AE3F9DDF52B6E1D9/Doc~E5E49856BB9E14D13950282F1D5EEE9BA~ATpl~Ecommon~Spezial.html>.

Rettberg, Udo, 2008: Hedgefonds: 1000 Prozent Rendite, in: Tagesspiegel vom 2. Januar 2008, in: <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/Finanzen-Hedgefonds;art130,2448323>.

Wahl, Peter, 2008: Das Subprime-Drama, Foliensatz zur Finanzkrise, o.O. 2008, S. 3.

Wintzenburg, Jan Boris, 2008: Die Bürgschaft, in: Stern, Heft 42 vom 9. Oktober 2008, S. 42-52.

World Federation of Exchanges (WFE): Annual Report, verschiedene Jahrgänge, Stand: 11/2006.

Anhang I: Finanzmärkte – Akteure und Strukturen

1. Die Finanzmärkte

Unter dem Begriff *Finanzmärkte* fasst man alle Märkte zusammen, an denen mit Finanzprodukten gehandelt wird. An den Finanzmärkten wird mit Aktien von Unternehmen, Anleihen von Staaten, Anleihen von Unternehmen, Währungen und mit Derivaten gehandelt.

Dabei kann man drei Teilmärkte im Finanzsystem unterscheiden:

- den Kreditmarkt,
- den Wertpapiermarkt und
- den Währungsmarkt (Devisenmarkt).

Der *Kreditmarkt* umfasst die Vergabe der Kredite an Unternehmen oder Privatpersonen, um deren Geschäftstätigkeit finanzieren. Für die Vergabe eines Kredites muss der Kreditnehmer bestimmte Sicherheiten nachweisen. Die Banken unterliegen einer strengen Aufsicht und müssen Mindestreserven halten.

Beim *Wertpapiermarkt* geht es um die Ausgabe von Aktien bzw. die Auflage von Anleihen. Folglich hat die Ausgabe von Aktien für die Unternehmen die Funktion einer „Kapitalsammelstelle“, die den Unternehmen zur Finanzierung ihrer Geschäfte dient.

Bei der Ausgabe von Aktien erwirbt der Käufer Anteile von Unternehmen. Bei den Anleihen handelt es sich um Schuldverschreibungen, die mit der Zahlung von Zinsen zurückgezahlt werden. Nach der Ausgabe der neuen neuen Anleihen oder Aktien werden diese Wertpapiere dann z.B. an der Börse in Frankfurt/Main gehandelt.

An den Finanzmärkten wird auch mit Derivaten gehandelt. Häufig wurden die *Derivate* als „moderne Finanzmarktinstrumente“ bezeichnet. Derivate sind Finanzinstrumente, die sich auf zukünftige Entwicklungen beziehen, z.B. von Waren, Währungen und Aktienindizes. Sie entstanden ursprünglich als Instrumente zur Absicherung. Heute dienen sie der Absicherung (Hedging) oder der Spekulation und stellen sie „Wetten auf die Zukunft“ da. Die Derivate sind Papiere mit hohen Renditechancen, die aber auch hohe Risiken aufweisen. Gegenwärtig wird auf den Derivatemärkten täglich das Sechzigfache der jährlichen Wirtschaftsleistung aller Industrieländer umgeschlagen.

Wertpapiere werden an Börsen gehandelt. Während die Wertpapiere grundsätzlich einer Aufsicht der Banken unterstehen, findet der Handel mit Derivaten außerhalb der Börse „over-the-counter“ (OTC) statt, wo es keinerlei Kontrolle gibt.

Neben dem Handel mit Krediten und Wertpapieren gibt es auch den Handel mit Währungen am *Devisenmarkt* (Währungsmarkt). Die Währungen werden auf den Devisenmärkten getauscht, um den internationalen Handel abzuwickeln. Aus dem Verhältnis von Devisenangebot und -nachfrage ergibt sich der Preis einer Währung, der Wechselkurs.

Während in den vorangegangenen Jahren die internationalen Devisenmärkte eher eine untergeordnete Rolle spielten, haben diese mit der Liberalisierung des Kapitalverkehrs seit den 80-er Jahren in einem großen Umfang an Bedeutung gewonnen. Allerdings befasst sich nur noch ein geringer Teil der Geschäfte mit dem Kauf von ausländischen Gütern oder mit grenzüberschreitenden Realinvestitionen. Bei dem Großteil der Geschäfte handelt es sich dagegen um reine Finanzgeschäfte, also um Spekulation.

2. Akteure des Finanzsystems

Zu den Akteuren des Finanzsystems gehören

- die Banken, die die Kredite an die Unternehmen und die privaten Personen vergeben und die Funktion eines Kapitalsammlers und -verteilers ausüben.
- die Börsen, an denen der Handel mit Wertpapieren (mit verbrieften Rechten) stattfindet.
- die Devisenmärkten, an denen der Handel mit Währungen betrieben wird, sowie
- die Derivatmärkte, wo mit zukünftigen Verbriefungen gehandelt wird.

Zu den wichtigsten Spielern innerhalb der Finanzkrise gehören neben den Geschäfts- und Zentralbanken auch die Hypothekenbanken, die Investmentfonds, die Ratingagenturen, die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften sowie die Hedgefonds und die Private-Equity-Gesellschaften.

Hedgefonds sind Vermögen, die von Banken und reichen Individuen kommen und von ihren Verwaltern (unter umfangreicher Nutzung von Krediten und Derivaten) in risikoreiche Wertpapiere und Währungen investiert werden.¹⁸ Bei den *Private-Equity-Firmen* handelt es sich um Unternehmen, die über eigens zu diesem Zweck geschaffene und von externen Investoren finanzierte Fonds andere Unternehmen ganz oder mehrheitlich aufkaufen, sie für einen bestimmten Zeitraum (zumeist drei bis sieben Jahre) aktiv managen und dann wieder zu einem möglichst hohen Gewinn verkaufen.¹⁹

18 Vgl. Huffs Schmid, Jörg, 2006: Like Locusts?, The Impact of Private Equity, Hedge Funds and REITs on stability and sustainable development, Vortrag auf dem WEED-Seminar „The New Financial Architecture – A Ruin Making Financial Markets Work for Development“, Berlin, 29./30. November 2006, S. 46.

19 Vgl. Huffs Schmid, Jörg, 2007: Nationale und internationale Finanzmärkte. Funktionsweise, Probleme, Reformen, Vortrag auf der ATTAC-Sommerakademie 2007, o.O. 2007.

Banken

- organisieren Börsengänge
- halten Aktien und verwalten Depots für Privatpersonen und Unternehmen
- nehmen Stimmrechte wahr

Investmentfonds

- gehören überwiegend den Banken
- bündeln große Vermögen
- bieten unterschiedliche Anlagemöglichkeiten mit verschiedenen Rendite-/Risikoprofilen

Versicherungen

- verwalten eigenes Vermögen und Einlagen (Prämien) ihrer Kunden
- Lebensversicherungen sind sehr kapitalintensiv

Pensionsfonds

- verwalten die angesparten Renten für Arbeitnehmer, dadurch große Vermögen
- tragen dazu bei, dass in großem Umfang Investitionsmöglichkeiten gesucht werden
- investieren u. a. in Hedge- und Private-Equity-Fonds
- Verluste treffen v. a. „kleine“ Beschäftigte, die dadurch ihre Alterssicherung verlieren

Hedgefonds

- haben viel Kapital zur Verfügung
- kurzfristig hohe Gewinne durch spekulative Geschäfte; Nutzung von Derivaten
- wenig bis keine Regulierung, Sitz häufig in Steueroasen/Offshore-Zentren

Private Equity Fonds

- privates Eigenkapital, das in Unternehmen investiert wird; häufig kurzfristige Investitionen
- i.d.R. kein langfristiges Interesse am Unternehmen, sondern an kurzfristigen Gewinnen
- starker Einfluss auf die Geschäftstätigkeit: Filetierung, Rationalisierung
- Unternehmen finanzieren ihre Kaufsumme (Kredite) selbst

Rating-Agenturen

- Bewertung des Risikos von Investitionen in das Unternehmen
- weltweit dominierend: Standard&Poors, Moody's, ...
- bezahlt durch zu bewertende Unternehmen; deswegen Interessenskonflikt
- vom Rating sind Kreditkosten abhängig; bei Herabstufung verteuern sich Kredite

Abb. 7: Akteure auf den Finanzmärkten – Aufgaben und Charakteristika (Quelle: Nagler, Mike, 2008: Finanzcrash & Systemkrise, Vortrag von Mike Nagler zur Banken- und Finanzkrise, 29. Oktober 2008, Leipzig 2008, S. 55; eigene Darstellung)

