

GLOBAL ISSUE PAPERS

NO.34 | APRIL 2008 | DEUTSCHE VERSION

Regiert Geld die Welt?

***Zur Rolle der Internationalen Finanzmärkte für
Globalisierung, öffentliche Finanzen und
Entwicklungsfinanzierung***

Von Peter Wahl

 HEINRICH
BÖLL
STIFTUNG

Global Issue Papers, No. 34:

Regiert Geld die Welt?

Zur Rolle der Internationalen Finanzmärkte für Globalisierung, öffentliche Finanzen und Entwicklungsfinanzierung

Published by the Heinrich Böll Foundation

© Heinrich Böll Foundation 2008

All rights reserved

Heinrich-Böll-Stiftung, Hackesche Höfe, Rosenthaler Str. 40/41, D-10178 Berlin

Tel: ++49/30/285340; fax: ++49/30/28534109

info@boell.de www.boell.de

The following paper does not necessarily represent the views of the Heinrich Böll Foundation.

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung

Einleitung

- 1. Grundstrukturen und Dynamiken der Finanzmärkte**
 - 1.1. Finanzmärkte – Motor der Globalisierung
 - 1.2. Die Wechselkursproblematik
 - 1.2.1. Wechselkurse – nicht irgendeine Größe
 - 1.2.2. Zwischen Festkurs und freiem Floaten
 - 1.2.3. Währungsreserven zur Wechselkursstabilisierung
 - 1.3. Dollarhegemonie und Währungskonkurrenz
 - 1.4. Flexible Wechselkurse – neue Quelle für Renditen
 - 1.5. Stabilitätsrisiko kurzfristige Kapitalflüsse
 - 1.6. Institutionelle Anleger und Shareholder Orientierung
 - 1.6.1. Private Equity Funds
 - 1.6.2. Hedge Funds
 - 1.6.3. Pensionsfonds und Versicherungen
 - 1.7. Rating Agenturen
 - 1.8. Derivate
 - 1.9. Beispiel US-Hypothekenkise 2007
 - 1.10. Offshore-Zentren und Steuerparadiese
 - 1.11. Das neue, finanzmarktzentrierte Akkumulationsregime
 - 1.12. Einige Folgen
 - 1.12.1. Stabilitätsrisiken
 - 1.12.2. Verteilung, soziale Gerechtigkeit
 - 1.12.3. Finanzmärkte und Demokratie
- 2. Öffentlichen Finanzen und die Finanzierung öffentlicher Güter**
 - 2.1. Der traditionelle Zusammenhang öffentlichen Finanzen – Finanzmärkte
 - 2.2. Auswirkung des neoliberalen Antietatismus auf die öffentlichen Finanzen
 - 2.2.1. Staat und Inflation
 - 2.2.2. Staatsverschuldung
 - 2.3. Steuern in Entwicklungsländern
 - 2.4. Globale öffentliche Güter und Finanzmärkte
- 3. Alternativen**
 - 3.1. Ein anderes Wechselkursregime
 - 3.1.1. Regionale Währungsverbünde
 - 3.1.2. Zweistufige Devisentransaktionssteuer
 - 3.1.3. Kapitalverkehrskontrollen
 - 3.2. Regulierung der kurzfristigen Kapitalflüsse
 - 3.3. Regulierung von Institutionellen Investoren
 - 3.4. Regulierung von Derivaten
 - 3.5. Neutralisierung von Offshore Zentren und Steuerparadiesen
 - 3.6. Ein neues Schuldenregime für Entwicklungsländer
 - 3.7. Institutionelle Aspekte
 - 3.7.1. Reform der internationalen Finanzinstitutionen
 - 3.7.2. Die Banco del Sur – Alternative zu den Bretton Woods Institutionen
 - 3.7.3. Rating als öffentliche Aufgabe
 - 3.7.4. Demokratische Kontrolle der Zentralbanken
 - 3.8. Finanzierung öffentlicher Güter

3.9. Internationale Steuern – ein neues Paradigma

4. Schlussbemerkung

Literatur

Anhang: Übersicht über Akteure auf dem Politikfeld „Internationales Finanzsystem“

Zusammenfassung

Die Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte nach 1973 war der ökonomische Auslöser für die gegenwärtige Globalisierungswelle. Insbesondere die Freigabe der Wechselkurse und die darauf folgende Liberalisierung und Deregulierung der Märkte spielten eine entscheidende Rolle für die Herausbildung der heutigen Finanzmärkte.

Bestand die ursprüngliche Rolle der Finanzmärkte früher darin, Serviceleistungen für die Realwirtschaft bereitzustellen - so hat sich diese nachgeordnete Funktion inzwischen zur Dominanz des Finanzsektors über die übrige Wirtschaft verkehrt.

Es kam zu einer dramatischen Ausweitung der Finanztransfers – 2007 auf 3 Billionen USD pro Börsentag -, die sich zunehmend von der Realwirtschaft ablösten. Allerdings ist die Ablösung relativ. Kommt es zur Krise, schlägt dies auf die Realwirtschaft, und damit auch auf Arbeit und Soziales durch.

Weltweite Spekulationsgeschäfte und Arbitrage mit Devisen, Zinsen und Wertpapierkursen wurden zur eigenständigen Renditequelle. Dabei dominiert eine extreme Kurzfristorientierung aller Portfolioinvestitionen.

Ein grundlegend neuer Prozess ist auch die Verbriefung (Securitization) von Krediten. Kredite werden in Wertpapiere verwandelt und dann am Markt gehandelt. In die traditionelle Beziehung zwischen Bank und Kreditnehmer tritt der Markt dazwischen. Große Unternehmen finanzieren sich nicht mehr über ihre Bank, sondern auf den Finanzmärkten.

Zugleich entstehen neue Finanzprodukte, die Derivate. Während sie auf Mikroebene dazu dienen, Risiken, die sich aus der wachsenden Instabilität des Finanzsektors ergeben, aufzufangen, verstärken sie auf Makroebene die systemische Instabilität.

Eine Innovation, die im vergangenen Jahrzehnt besondere Bedeutung erlangte, ist der institutionelle Investor. Es handelt sich dabei um die Institutionalisierung und Professionalisierung der Eigentümerfunktion. Ausschließliches Interesse der institutionellen Investoren ist die maximale Rendite für den Eigentümer, den Shareholder. Diese Shareholder-Orientierung wird zunehmend auf die Realwirtschaft übertragen. Andere Unternehmensziele treten in den Hintergrund.

Die Herausbildung transnationaler Finanzmärkte hat neue und überdurchschnittlich hohe Profitquellen erschlossen. 25% Eigenkapitalrendite sind heute Norm für führende Finanzmarktakteure. Dies führt dazu, dass Kapitalbesitzer ihr Geld bevorzugt in die neuen Finanzmarktgeschäfte stecken. Resultat ist eine strukturelle Investitionsschwäche in der Realwirtschaft mit negativen Konsequenzen auf Wachstum und Beschäftigung.

Gleichzeitig hat die Instabilität und Krisenanfälligkeit des Finanzsektors deutlich zugenommen. Die Finanzkrisen häufen sich. Die Krise 2007/08, die als Hypothekenkrise in den USA begann und sich zu einer internationalen Banken- und Kreditkrise mit beträchtlichen Auswirkungen auf die Realwirtschaft auswuchs, ist der jüngste Beleg dafür. Sie ist die schwerste Finanzkrise seit dem Zweiten Weltkrieg. Wesentliche Momente der Instabilität sind Wechselkursvolatilität, Kurzfristorientierung, Hochrisikofonds, Offshore Zentren, Derivate, das prozyklische Verhalten („Herdenverhalten“) und die Ansteckungsgefahr bei Krisen. Besonders betroffen sind die verwundbaren Volkswirtschaften der Entwicklungs- und Schwellenländer.

Zusammengenommen haben sich all diese neuen Entwicklungen inzwischen zu einem neuartigen Akkumulationsregime verfestigt, das extrem eigentums- und vermögenszentriert ist. Es wirkt strukturierend auf die nationalen Volkswirtschaften und die Weltwirtschaft ein.

Die multilateralen Finanz- und Wirtschaftsinstitutionen, IWF, Weltbank, WTO, die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich etc. beteiligen sich an führender Stelle an der Durchsetzung des neuen Regimes.

Wir haben es mit einem Umbruch von historischer Tragweite zu tun, ein Systemwechsel vergleichbar der fordistisch-tayloristischen Revolution. Es ist nicht nur ein ökonomischer Prozess, sondern dringt bis in die alltägliche Lebenswelt vor. Es kommt zu einem Gestalt- und Funktionswandel des Nationalstaates hin zum Wettbewerbsstaat. Der klassische Sozialstaat wird abgebaut. Soziale Polarisierung und Prekarisierung nehmen zu. Der Kuchen wächst, aber das Stück, das sich die Finanzmärkte herauschneiden, wird immer größer, das der anderen kleiner.

Handlungsspielräume demokratischer Politik im Rahmen des Nationalstaates werden eingeschränkt. Die Transnationalisierung der Ökonomie führt zur Erosion der Demokratie.

Die öffentlichen Finanzen geraten von zwei Seiten unter Druck: Zum einen werden Staatsquote und Staatsausgaben reduziert, zum anderen geraten über eine Erosion der Steuerbasis die Einnahmen der öffentlichen Hand unter Druck. Resultat ist eine Einschränkung der politischen Spielräume der Politik. Die Folge sind soziale Desintegration und ein wachsendes Risiko politischer Destabilisierung.

Die Zivilgesellschaft muss die Rolle der Finanzmärkte in der Globalisierung systematischer bearbeiten. Ohne tiefgreifende Reformen auf den Finanzmärkten, wird eine demokratische, sozial gerechte und ökologisch tragfähige Gestaltung der Globalisierung nicht möglich sein.

Im Text werden zahlreiche Vorschläge dazu vorgestellt. Zur Abfederung der Wechselkursprobleme werden eine Besteuerung von Devisentransaktionen, Kapitalverkehrskontrollen und - mittelfristig – die Schaffung von regionalen Währungsverbänden vorgestellt.

Die Kurzfristorientierung auf den Finanzmärkten muss zurückgedrängt werden. Instrumente dafür sind u.a. Kapitalverkehrskontrollen und eine Besteuerung mit entsprechender Lenkungswirkung.

Institutionelle Investoren, insbesondere Hedge-, Private Equity Fonds und REITS müssen politischer Regulierung unterworfen werden. Insbesondere ist eine Beschränkung der Fremdkapitalaufnahme notwendig um die Risiken hebelverstärkter Kreditaufnahme zu entschärfen. Darüber hinaus sollten langfristige Anleger erweiterte Stimmrechte bekommen und die Mitbestimmung der Beschäftigten ausgebaut werden. Bereiche der Daseinsfürsorge, wie die sozialen Sicherungssysteme und wichtige Bereiche der Infrastruktur wie Verkehr und Energie sollten der Shareholderdynamik entzogen und öffentlich organisiert sein. Institutionellen Investoren, die von Offshore Zentren und Steuerparadiesen aus operieren, sollte die Geschäftstätigkeit untersagt werden.

Offshore Zentren und Steuerparadiese sind durch internationalen politischen Druck und Instrumente wie Steuern auf das Bankgeheimnis etc. in ihrer ökonomischen Funktion zu neutralisieren.

Für die Gruppe der hochverschuldeten Entwicklungsländer ist ein neues Schuldenregime zu etablieren. Dazu ist ein unkonditionierter und vollständiger Schuldenerlass notwendig, sowie ein internationales Insolvenzrecht.

Das Rating System muss öffentlich, im Rahmen der Finanzaufsicht organisiert werden. Die Finanzaufsicht ist generell zu stärken und zu internationalisieren. Die Zentralbanken müssen demokratischer Kontrolle unterworfen werden.

Flankierend zu alledem werden Reformen der multilateralen Finanzinstitutionen vorgeschlagen. An erster Stelle eine Demokratisierung von IWF und Weltbank, die Beschränkung des IWF auf sein ursprüngliches Mandat als lender of last resort, und die Aufgabe der neoliberalen Strukturanpassungspolitik. Die Regionalisierung der Entwicklungsfinanzierung ist zu fördern, darunter auch von Ansätzen, die unabhängig von den Bretton Woods Institutionen sind. Die Rolle der UNCTAD ist zu stärken und langfristig sollte der ECOSOC zur zentralen Institution ökonomischer Regulierung aufgewertet werden.

Um die Finanzierung globaler öffentlicher Güter wie Entwicklung und Umwelt zu ermöglichen sind innovative Instrumente zu entwickeln. Dabei wird internationalen Steuern eine bedeutende Rolle zugewiesen.

Die Voraussetzungen für Reformen sind derzeit gut. Die zunehmende Akzeptanzkrise des neoliberalen Modells erhöht die Chancen emanzipatorischer Alternativen.

Berlin, April 2008

Einleitung

„Die Anzahl der Hungernden ist nicht gesunken, sondern von 840 Millionen 1996 auf 854 Millionen Menschen 2005 angestiegen.“

„Das Finanzvermögen der HNWI beläuft sich auf 33,3 Billionen \$, was ein Zuwachs von 8,5% bedeutet.“

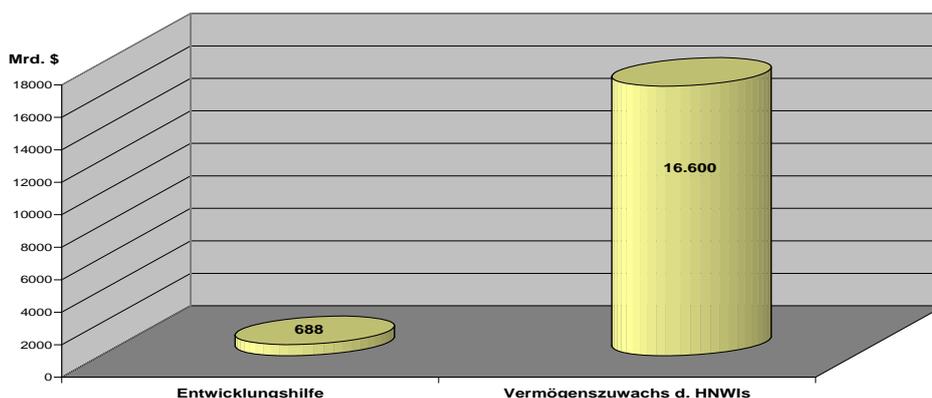
So zwei Informationen, die im Frühjahr 2006 durch die Medien gingen. Die erste stammt aus einer Zehnjahresbilanz des Welternährungsgipfels, der 1996 in Rom stattgefunden und das Ziel formuliert hatte, die Anzahl der Hungernden in der Welt bis 2015 zu halbieren.

Die zweite Nachricht steht im Welt-Reichtumsbericht 2006 (WRR), den Merrill Lynch und Capgemini alljährlich herausgeben. Hinter der gewöhnungsbedürftigen Abkürzung HNWI steckt High Net Worth Individuals. Also „Individuen mit hohem Nettowert“. Gemeint sind damit nicht etwa unermüdliche Kämpfer für eine ethisch hochwertige Sache, sondern Personen, die über ein liquides Kapitalvermögen (d.h. ohne Produktionsmittel, Immobilien und Luxusgüter) von einer Million US-Dollar an aufwärts verfügen.

Der Zuwachs dieser Vermögen in dem Jahr von 2004 auf 2005 belief sich auf 2,6 Billionen US-Dollar. In zehn Jahren konnten die HNWI ihr Vermögen von 16,6 Billionen US-Dollar auf 33,3 Billionen verdoppeln. Auch die Anzahl der HNWI hat sich in diesem Zeitraum verdoppelt. 2005 gab es weltweit 8,7 Millionen HNWI.

Um sich die Dimensionen vorstellen zu können: im gleichen Zeitraum (1995-2005) belief sich die akkumulierte Entwicklungshilfe der OECD Staaten auf 688 Milliarden US-Dollar (OECD 2006). Das sind gerade mal 4% des Vermögenszuwachses der HNWI (Grafik 1)

Grafik 1: Entwicklungshilfe der OECD Länder und Vermögenszuwachs der HNWI
in Mrd. USD (1995-2005)



Quellen: OECD 2006, Merrill Lynch 2006

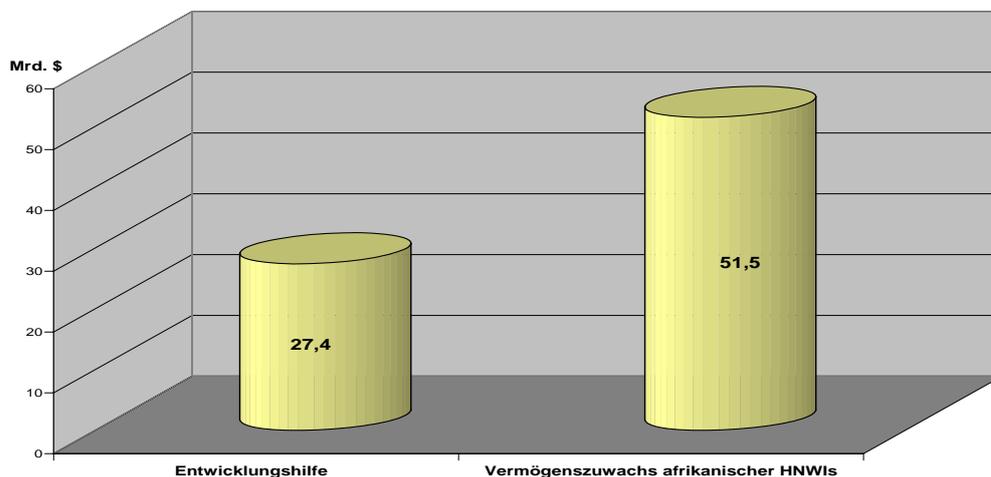
Interessant ist auch, dass der stärkste Zuwachs an HNWI in Afrika zu verzeichnen ist. Dort hat sich deren Anzahl 2004 – 2005 um 11,5% erhöht. An zweiter Stelle liegt der mittlere Osten (9,8%). Beim Wachstum der Barvermögen selbst lag der Kontinent mit 14,5% an zweiter Stelle. In absoluten Zahlen gab es einen Zuwachs um 51,5 Mrd. USD. Etwa 87.000 Afrikaner - etwas weniger als 0,01% der Gesamtbevölkerung - sind Nutznießer dieser Art von Wachstum.

Zum Vergleich: 2005 erhielt Afrika insgesamt 24,7 Mrd. USD Entwicklungshilfe, also nicht ganz die Hälfte des Vermögenszuwachses der HNWI (Grafik 2). Der WRR rechnet bis 2010

ein weiteres Wachstum der afrikanischen Kapitalvermögen von 5,2%. Dennoch Gleichzeitig prognostiziert die Weltbank, dass die Armut in Afrika zunehmen wird und „2030 mehr als drei Viertel der Bevölkerung von Subsahara-Afrika zu den Ärmsten der Welt gehören werden.“¹

Das enorme Wachstum der Kapitalvermögen weltweit, aber auch in Afrika, ist zum größten Teil auf die geschickte Nutzung der Möglichkeiten auf den internationalen Finanzmärkten zurückzuführen. An der Börse in Johannesburg z.B. betrug die Rendite 2005 43%. Besonders lukrativ waren die unter der Metapher Heuschrecken bekannten Private Equity Funds. „Weltweit stiegen die Einkünfte durch Private Equity Funds von 42 Mrd. USD 2004 auf 174 Mrd. USD 2005, ein Zuwachs von 314%.“² Neue Akteure wie die institutionellen Investoren, innovative Finanzprodukte wie Derivate, Offshore- Zentren und Steuerparadiese, Arbitrage und spekulative Geschäfte haben die Anhäufung von so viel Geldvermögen ermöglicht wie nie zuvor in der Geschichte der Menschheit. Die globalisierten Finanzmärkte sind zur regelrechten Geld-Maschine für jene geworden, die Zugang dazu haben und sich ihrer zu bedienen wissen.

Grafik 2: Entwicklungshilfe an Afrika und Vermögenszuwachs afrikanischer HNWI 2005 (Mrd. USD)



Quellen: OECD 2006, Merrill Lynch 2006

Es kommt jetzt darauf an, die Märkte so zu regulieren, dass ihr Potential nicht nur für die wenigen Gewinner der Globalisierung, sondern auch für die große Masse jener produktiv gemacht wird, die bisher zu den Verlierern gehören, in erster Linie die Armen, Marginalisierten Prekarisierten. Wer von Armut redet, kann von Reichtum nicht schweigen.

Das Potential der Finanzmärkte ist enorm. Schon eine geringe Besteuerung der Devisenumsätze in Größenordnungen von Hundertstel Prozent würde Summen erbringen, von denen die Entwicklungspolitik in ihrem 0,7%-Universum nicht einmal zu träumen wagt. Oder: mit einer Solidaritätsabgabe von 0,7% auf die Kapitalvermögen der HNWI kämen 233 Mrd. USD zusammen. Das ist mehr als das Doppelte der weltweiten Entwicklungshilfe.

2007 können wir den 37. Jahrestag der Nicht-Erfüllung des 0,7%-Zieles begehen. Das sollte Anlass sein, sich intensiver mit den systemischen Fragen unseres globalen Finanzsystems beschäftigen. Dort ist Geld genug vorhanden. Es muss nur richtig verteilt werden. Wir hoffen, dass die vorliegende Publikation dazu einige Impulse gibt.

Berlin, November 2007

¹ World Bank (2006): Global Economic Prospects. Managing the Next Wave of Globalization. Washington. S. 79

² WRR S. 14

1. Grundstrukturen und Dynamiken der Finanzmärkte

Geld ist das Schmiermittel der Wirtschaft. Es ist in seinen verschiedenen Formen - Bargeld, Scheck, Kreditkarte, Wertpapier, Derivat oder elektronisches Buchgeld - in praktisch allen ökonomischen Prozessen gegenwärtig. Dabei erfüllt es mehrere Funktionen:

- a. Es ist ökonomisches Maßinstrument sowie Medium des Tauschs, d.h. Zahlungsmittel in allen ökonomischen Bereichen: Konsum, Produktion, Dienstleistungen, Handel, Investitionen.
- b. Geld fungiert als Vermögensspeicher. Diese Rolle spielt es schon lange, doch ist sein Anteil gegenüber anderen Formen der Schatzbildung (Produktionsanlagen, Immobilien, Luxusgüter) extrem gewachsen. Allerdings sind nicht alle Währungen in dieser Hinsicht gleich, sondern es gibt eine Hierarchie, an deren Spitz der US-Dollar steht (s. Kapitel 1.3.).
- c. Als Kredit oder als Zins, als Einlage oder Portfolioinvestition ist Geld ein Instrument, mit dem das Potenzial realwirtschaftlicher Aktivitäten gesteigert werden können, weil sie ihr Eigenkapital mit Fremdkapital verstärken können. Kredite und Zinsen haben auch eine Lenkungswirkung. Sind sie in bestimmten Bereichen günstiger als in anderen, ziehen sie Kapital an.

All diese Funktionen sind unverzichtbar für eine moderne Gesellschaft. Insofern ist Geld mehr als ein Medium des Tausches, es ist eine „gesellschaftliche Institution“ (Guttman 1996: 95). Entsprechend der Bedeutung des Geldes hat sich ein eigener Sektor der Ökonomie, der Finanzmarkt, herausgebildet. Dieser war traditionell wiederum in drei wesentliche Teilmärkte aufgeteilt: Devisenmärkte, Kreditmärkte und Wertpapiermärkte. Im Zuge des Wandels der letzten zwei Jahrzehnte hat allerdings eine immer stärkere Integration dieser Teilmärkte stattgefunden.

Akteure auf den Finanzmärkten sind wesentlichen Banken, Versicherungen, Investitionsfonds, Börsen, Rating Agenturen so wie darum herum gruppierte weitere Dienstleister. In den letzten Jahrzehnten ist die Finanzdienstleistungsbranche überdurchschnittlich gewachsen, hat sich stark ausdifferenziert und einen starken Bedeutungszuwachs erfahren.

d. Während der Finanzsektor - ursprünglich mit Servicefunktion für die Realwirtschaft - dieser zu- und nachgeordnet war, hat sich in den vergangenen Jahrzehnten eine Ablösung des Finanzsektors von der Realwirtschaft bzw. dessen „Entfesselung“ (Altvater: 2006) vollzogen. Zwar besteht die Servicefunktion noch fort, daneben hat sich aber ein Bereich etabliert, der unabhängig von der Realwirtschaft funktioniert und einer eigenen Logik und eigenen Interessen folgt. Grob gesagt geht es darum, dass in diesem neuen Sektor Geld mit Geld verdient wird, ohne dass realwirtschaftliche Prozesse, Produktion oder Handel mit Gütern und Dienstleistungen noch dazwischentreten.

Dieser Sektor ist in den letzten zwei Jahrzehnten enorm gewachsen (s. Grafik 3). Wichtiger aber noch ist, dass er eine Dynamik entwickelt hat, die auf alle anderen Bereiche von Wirtschaft und Gesellschaft Einfluss nimmt. Es handelt sich hier um tektonische Verschiebungen von historischer Tragweite. Ein neues Modell, mit den Finanzmärkten als Zentrum und Katalysator, hat begonnen sich zu etablieren. Es löst das nach der Weltwirtschaftskrise in den USA entstandene und nach dem Zweiten Weltkrieg auch in Westeuropa verbreitete Modell der politisch regulierten Marktwirtschaft ab.

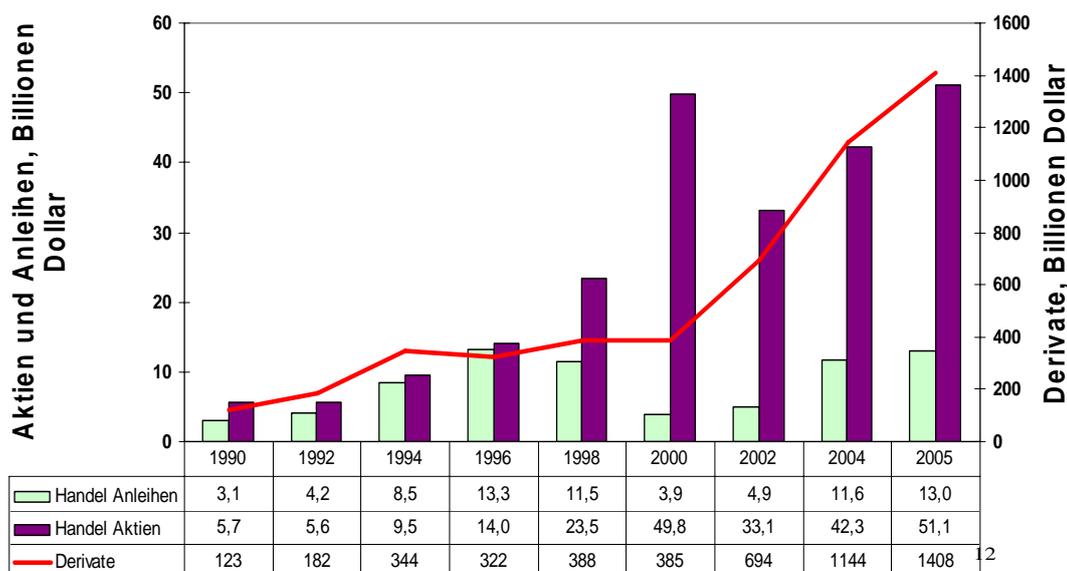
Die konzeptionellen Voraussetzungen des neuen Paradigmas sind in Neoklassik und Monetarismus vorgezeichnet. In Kombination mit den politischen Prozessen, die dazu beitragen das neue Paradigma zu etablieren, kann man von einem gesellschaftspolitischen Projekt sprechen: dem Neoliberalismus. Seine Kernelemente sind:

- der Markt ist die zentrale und allen anderen überlegene Regulierungsinstanz,

- Vollstrecker seiner Gesetze ist der freie Wettbewerb,
- wo Markt und Wettbewerb sich noch nicht frei entfalten konnten müssen Liberalisierung,³ Deregulierung,⁴ Privatisierung und Kommodifizierung⁵ dem Markt zum Durchbruch verhelfen,
- politische Regulierung und dessen wichtigstes Medium, der Staat, muss auf seine Grundfunktionen reduziert werden.

Grafik 3

Handel an den Finanzmärkten weltweit, 1990-2005



Quelle: Huffschmid 2006

1.1. Finanzmärkte – Motor der Globalisierung

Globalisierung ist im Kern die Transnationalisierung von Kommunikation, von Finanzströmen, des Flusses von Waren und Dienstleistungen und der Produktion. Dies geschieht wechselwirkend mit qualitativen Fortschritten in Wissenschaft und Technologie. An sich ist es nicht neu, dass Kommunikation und Wirtschaften sich internationalisieren. Es hat in der Geschichte immer wieder Schübe von Internationalisierung gegeben. So etwa die Entstehung des Weltmarkts im 15. Jahrhundert. Im 19. Jahrhundert gab es dank der Erfindung der Dampfmaschine, der Elektrizität, Telegrafie und des Telefons eine neue Welle der Internationalisierung. Insofern enthält die gegenwärtige Globalisierung sowohl Momente an Kontinuität als auch von Bruch. Neu ist insbesondere (vgl. Enquête-Kommission 2002):

- eine sprunghafte Beschleunigung von Austauschprozessen und Innovation, sowie eine damit verbundene Enträumlichung, d.h. die geographischen Distanzen werden immer bedeutungsloser. Daher die Rede vom globalen Dorf;
- die Einbeziehung von Bereichen, (z.B. geistiges Eigentum, lebende Organismen) in ökonomische Verwertungsprozesse, die deren Zugriff bisher nicht oder kaum zugänglich waren,
- der Funktions- und Gestaltwandel des Nationalstaates, einhergehend mit einem gewisser Verlust an Steuerungs- und Problemlösungsfähigkeit.

³ Liberalisierung = Aufhebung von zwischenstaatlichen Barrieren für den Wirtschaftsverkehr.

⁴ Deregulierung = Aufhebung von innerstaatlichen Vorschriften und Gesetzen.

⁵ Kommodifizierung = Transformation von nicht kommerziell verwerteten Gütern zu Waren, z.B. genetisches Material.

- dass die Finanzmärkte treibende und dominierende Kraft des Prozesses sind.

Treibend und dominierend heißt nicht, dass sie die einzige Determinante des Prozesses wären, sondern dass sie nicht einfach additiv als Faktor unter anderen zu bewerten sind. Vielmehr gilt, dass sie auf andere ökonomische Dimensionen (Handel, Produktion etc.) direkt und indirekt aber auch auf Soziales, Politik, Umwelt und Kultur strukturierend einwirken. Schon 1996 formulierte der ehem. Chefökonom der OECD, François Chesnais: „*Die Finanzsphäre repräsentiert in der Tat den Vorreiter der ökonomischen Globalisierung*“ (Chesnais 1996: 10).

1.2. Die Wechselkursproblematik

Nach dem Zweiten Weltkrieg waren die internationalen Finanzbeziehungen durch das System von Bretton Woods bestimmt. Seine tragenden Säulen waren fixierte Wechselkurse für die großen Währungen, der US-Dollar als Leitwährung, die durch die Goldreserven der USA garantiert wurde, sowie Kapitalverkehrskontrollen. Gesteuert und überwacht wurde das System vom Internationalen Währungsfonds (IWF), der dazu eigens geschaffen worden war. Die Architekten des Systems - in erster Linie die USA sowie Großbritannien (dessen damaliger Finanzminister, John Maynard Keynes) - zogen mit Bretton Woods die Konsequenzen aus der Weltwirtschaftskrise 1929. Ganz im Sinne einer politischen Ökonomie wussten sie, dass der Crash von 1929 nicht nur enorme ökonomische Verwerfungen hervorgebracht hatte, sondern auch ein wichtiger Grund für den Aufstieg des Faschismus mit all seinen fatalen Folgen war. Eine solche Katastrophe sollte zukünftig nicht mehr möglich sein.

Die Ära von Bretton Woods war die längst anhaltenden Prosperitäts- und Stabilitätsperiode in der Geschichte des ansonsten krisengeschüttelten Kapitalismus (Altvater 2006).

1.2.1. Wechselkurse – nicht irgendeine Größe

1973 wurde das System aufgekündigt. Die Wechselkurse wurden freigegeben und bilden sich seither frei floatend am Markt. Kapitalverkehrskontrollen wurden im Zuge von Liberalisierung und Deregulierung nach und nach abgebaut. Offene Märkte waren das Ziel. Der US-Dollar behielt zwar seine Stellung als Leitwährung - 80% des Welthandels werden in Dollar abgerechnet, darunter fast vollständig strategische Güter wie Erdöl, und er blieb die führende Reservewährung - in jüngster Zeit wird diese Position jedoch zunehmend in Frage gestellt, u.a. dadurch, dass der Euro als Reservewährung und als Zahlungsmittel im Welthandel an Terrain gewinnt.

Mit der Einführung der freien Wechselkurse ist nicht irgendeine Variable der Weltwirtschaft verändert worden, sondern eine zentrale Stellgröße. Neben den Zinsen ist der Wechselkurs der wichtigste strategische Preis der Ökonomie. Denn die Existenz von unterschiedlichen Währungen hat beträchtliche Auswirkungen auf die Beziehungen zwischen den dazugehörigen Wirtschaftsräumen und deren Wettbewerbsfähigkeit. Unterschiedliche Währungen erhöhen die Transaktionskosten. Selbst wenn die Kurse fixiert wären, wie unter dem Bretton Woods Regime, verursacht der Währungsumtausch Kosten. Wenn dann zudem die Kurse frei floaten, entsteht ein Wechselkursrisiko. Denn die Volatilität verursacht Unsicherheiten für Außenhandel und Investitionen.⁶

⁶ Auf Mikroebene kann man sich das an folgendem Beispiel verdeutlichen: Wenn am 1. Februar eine Maschine im Wert von einer Million Euro von Europa nach Argentinien verkauft wird, der Kurs des argentinischen Peso aber bei Lieferung im Hafen von Buenos Aires 14 Tage später um 5% gesunken ist, hat der Käufer ein Problem. Er muss jetzt für die eine Million Euro 5% mehr Pesos aufwenden. Das ganze kann natürlich auch umgekehrt verlaufen.

Ähnlich ist die Situation für den Schuldendienst. Bei Kursänderungen kann er über Nacht plötzlich ansteigen - oder auch absinken. Die Wechselkursvolatilität ist ein permanenter Unsicherheitsfaktor. In großem Maßstab kam dieser Zusammenhang beim Ausbruch der Schuldenkrise 1982 zum Vorschein. Der drastische Anstieg des Dollarkurses war zwar nicht der einzige, aber einer der bedeutendsten Faktoren für den Ausbruch der Krise.

Ausschlaggebend für das Wechselkursrisiko bei Handel und Investitionen sind dabei weniger die kurzfristigen Veränderungen innerhalb eines Tages (die Kurse werden sekundlich erfasst), als vielmehr die mittelfristigen, d.h. die monatlichen oder Quartalsschwankungen, da sie es sind, die Konsum- und Investitionsentscheidungen beeinflussen. Für den Schuldendienst dagegen stellen bereits die täglichen Schwankungen ein Problem dar.

Gegen die Unsicherheiten kann man sich als Unternehmer bis zu einem gewissen Grad schützen, in dem man eine Versicherung gegen das Wechselkursrisiko abschließt. Das nennt man hedging. (Nicht zu verwechseln mit den sog. Hedge Fonds (s. Kapitel 1.6.2.). Dies verursacht aber natürlich Kosten. Und da die Volatilität der Währungen der Entwicklungsländer größer ist, verteuert sich ihr Außenhandel überproportional.

Da Wechselkurse also für Handel, Investitionen und Schuldendienst ein Problem sind, wird auf unterschiedlichen Wegen versucht, dies auf Makroebene in den Griff zu bekommen. Ideal wäre die Schaffung einer einzigen Währung. Eine gemeinsame Währung war bei der Herausbildung der europäischen Nationalstaaten ein wichtiger Katalysator der Integration und - insofern nicht nur ökonomisch von Bedeutung. Keynes hatte deshalb bereits in Bretton Woods vorgeschlagen, eine einheitliche Weltwährung zu etablieren. Die Etablierung des EURO ist ebenfalls damit motiviert, die Wirtschaftsbeziehungen zwischen den Mitgliedsländern zu erleichtern und damit den gesamten ökonomischen und gesellschaftlichen Integrationsprozess in der EU zu fördern. Auch in anderen Regionen, so z.B. in Asien und in Lateinamerika sind nach den Krisen der 90er Jahre Überlegungen laut geworden, nach dem Vorbild der EU regionale Währungsverbände zu bilden (Dieter 1999). Die Währungsintegration kann dabei zum Ausgangspunkt einer generellen ökonomischen Integration werden. Der Gedanke ist nicht nur ökonomisch interessant, sondern auch ökologisch. Durch Regionalisierung kann das Transportaufkommen und damit der „ökologische Rucksack“ der Produktion reduziert werden.

1.2.2. Zwischen Festkurs und freiem Floaten

Um mit einer stabilen Währung auf dem Weltmarkt aufzutreten, kann ein Land seine Währung an eine andere Währung oder einen Korb verschiedener Währungen koppeln. Dieses Verfahren (Currency Board) ist natürlich nur sinnvoll, wenn die Kopplung an eine starke Währung vorgenommen wird. Es findet also eine Übertragung der Stärke der Ankerwährung auf die Schwachwährung statt, d.h. man kommt in den Genuss einer Währungsprämie, weil sich durch das Currency Board wiederum die Kreditwürdigkeit erhöht, Investitionen begünstigt werden etc.

Dabei gibt es verschiedene Untervarianten von Currency Boards. Die wichtigsten sind:

- die feste Bindung an die Ankerwährung, die auch jede Wechselkursänderung der Ankerwährung mitmacht. Diese starre Bindung hat jedoch auch Nachteile. So muss die eigene Inflationsrate mit der des Ankerlandes synchronisiert werden. Das wird in der Regel durch hohe Zinsen, restriktive Geldpolitik und Austeritätskurs beim Staatshaushalt möglich. Das allerdings kann der Binnenkonjunktur schaden und soziale Probleme verschärfen. Gleichzeitig ziehen hohe Zinsen kurzfristiges Spekulationskapital an. Ein Stabilitätsrisiko, weil es auch jederzeit wieder zu einem abrupten Abzug kommen kann. Synchronisiert man die Inflationsraten nicht, kommt es schnell zu einer Über-

bewertung der eigenen Währung, was dazu führt, dass sich der Export verteuert. (vgl. Metzger 2001). Insofern ist ein solches Currency Board ein ständiger Drahtseilakt. Die historischen Erfahrungen, etwa Argentiniens, das bis zum Crash 2001 ein solches Modell praktiziert hatte, zeigen, wie riskant das System ist.

- eine flexiblere Anbindung (crawling peg), die bis zu einem gewissen Ausmaß Abwertungen ermöglicht, um eine stärkere Inflation als die im Ankerland aufzufangen. Die Abwertungen nutzen zwar dem Export, führen allerdings zu einer Verminderung der Wahrungspremie und erhöhen das Inflationsrisiko durch die Verteuerung der Importe. Die so zunehmende Inflation kann die beabsichtigte Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit wieder zunichte machen und erneuten Abwertungsdruck erzeugen. Es entsteht eine Abwärtsspirale, die dann zum völligen Verlust der Wahrungspremie führt und die Kopplung an die Ankerwährung sinnlos macht. (vgl. Metzger 2001).

1.2.3. Währungsreserven zur Wechselkursstabilisierung

Um die Volatilität der Wechselkurse abzupuffern, gibt es auch die Möglichkeit, Währungsreserven anzulegen, um damit den Kurs der eigenen Währung zu stabilisieren. Dieses Instrument hat den Vorteil, dass jedes Land es für sich allein einsetzen kann. Allerdings ist der Nachteil, dass das Verfahren teuer ist. Denn es entsteht ein ständiger Mittelabfluss „Wenn immer die Zentralbank eines Landes Devisen herausgibt, denen keine realwirtschaftliche Kapitalbildung im Land entspricht, kommt es zu internationalen Vermogensverlagerungen, deren Ausmaß die Ströme der Entwicklungshilfe oft um ein Vielfaches übertrifft.“ (Spahn 2002: 9)

Bei der Asienkrise half aber selbst dieses Mittel nicht mehr, um den Crash zu verhindern. Die Reserven waren einfach zu gering. Als sie aufgebraucht waren, fielen die Kurse ins Bodenlose. Der thailändische Baath verlor 40% seines Wertes, die indonesische Währung sogar 60%.

Tabelle 1: Brutto-Währungsreserven von Entwicklungsländern 1997–2005 (in Mrd. \$)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Alle Entwicklungsländer	571.6	588.0	621.2	666.6	748.3	920.1	1,211.8	1,616.6	2,009.5
Ostasien & Pazifik	212.5	233.2	262.5	272.7	320.4	408.4	545.0	782.0	999.9
China	139.9	145.0	154.7	165.6	212.2	286.4	403.3	609.9	818.9
Indonesien	16.1	22.4	26.2	28.3	27.0	30.8	34.7	34.7	32.8
Malaysia	20.0	24.7	29.7	28.6	29.6	33.3	43.5	65.4	69.7
Philippinen	7.2	9.1	13.1	13.0	13.4	13.2	13.5	13.0	15.8
Thailand	25.7	28.4	33.8	31.9	32.3	38.0	41.0	48.5	50.5
Europa and Zentralasien	90.8	95.9	102.3	118.9	130.0	173.8	234.6	313.9	408.7
Russland.	12.8	7.8	8.5	24.3	32.5	44.1	73.2	120.8	175.7
Türkei	18.6	19.4	23.2	22.3	18.7	26.9	33.8	35.5	50.4
Lateinamerika/Karibik	166.5	157.3	149.7	152.7	155.5	156.4	189.5	214.4	246.5
Mexiko	28.1	31.5	31.0	35.1	44.4	49.9	57.7	62.8	73.0
Venezuela	14.0	11.6	11.7	12.6	8.8	8.0	15.5	17.9	23.5
Mittelost und Nordafrika	43.7	42.0	40.8	45.6	55.1	67.1	89.1	103.3	124.6
Algerien	8.0	6.8	4.4	11.9	18.0	23.1	32.9	43.1	56.2
Libanon	5.9	6.5	7.7	5.9	5.0	7.2	12.5	11.7	11.8

Südasien	30.0	32.9	37.9	42.6	52.8	79.8	114.8	142.0	148.3
Indien	24.3	27.0	32.0	37.3	45.3	67.0	97.6	125.2	131.0
Pakistan	1.2	1.0	1.5	1.5	3.6	8.1	10.7	9.6	9.8
Sub-Sahara Afrika	28.1	26.6	27.9	34.1	34.4	34.7	38.6	60.9	81.6
Angola	0.4	0.2	0.5	1.2	0.7	0.4	0.6	1.4	3.2
Nigeria	7.6	7.1	5.5	9.9	10.5	7.3	7.1	17.0	28.3
Südafrika	4.8	4.2	6.1	5.8	5.8	5.6	6.2	12.8	18.3

Quelle: Weltbank 2006

Aus diesem Grund haben jene Länder, die es sich leisten konnten, enorme Reserven angehäuft, um nicht nur bei normalen Währungsschwankungen intervenieren zu können, sondern im Fall einer spekulativen Attacke oder eines Crashes gewappnet zu sein (s. Tabelle 1).

Dem Nutzen der Reserven als Instrument zur Wechselkursstabilisierung und zur Abwehr von Währungskrisen steht das Problem gegenüber, dass gewaltige Mittel absorbiert werden, die dann nicht mehr für Entwicklung und Armutsbekämpfung zur Verfügung stehen. Finanziert werden müssen die Reserven durch inländische Staatsverschuldung: *„Das Hauptproblem hoher Reserven für die Binnenwirtschaft ist die große Anhäufung öffentlicher Schulden.“* (GDF 2006)

So hat die chinesische Staatsbank 2004 and 2005 Inlandsanleihen jeweils in Höhe von 805 und 922 Milliarden Yuan, die den Gesamtstand dieser Anleihen auf 1,033 Billionen Yuan erhöhte (entspricht 103 Milliarden USD; GDF 06). Hinzu kommt das Risiko, dass eine Abwertung der Währungen, in der die Reserven gehalten werden, zu entsprechenden Verlusten führt und hohe Reserven Zinserhöhungsdruck erzeugen. Diese Form der Absicherung des Wechselkursrisikos ist also in hohem Maße ineffizient und auf Dauer ein Entwicklungshindernis.

1.3. Dollarhegemonie und Währungskonkurrenz

Bereits Bretton Woods hatte den Dollar als Leitwährung und Ankerwährung für die Weltwirtschaft etabliert. Auch nach dem Ende des Systems änderte sich daran zunächst wenig. Die Existenz einer solchen Leitwährung hat den Vorteil, dass bei allen internationalen Wirtschaftstätigkeiten in einer Währung gerechnet und die Preise auf einfache Weise miteinander verglichen werden können. Der internationale Zahlungsverkehr wird dadurch enorm erleichtert. Insofern hat eine Leitwährung günstige Auswirkungen auf internationalen Handel, Auslandsinvestitionen und internationale Kreditbeziehungen.

Wenn diese Leitwährung identisch ist mit der Währung eines Nationalstaates, bedeutet dies aber auch, dass dieser dadurch in eine privilegierte Position gelangt. Denn die Leitwährung ist zugleich einheimisches Zahlungsmittel. Dieser Staat, in unserm Falle die USA, sind das einzige Land, das

- seine Außenwirtschaft in der eigenen Währung abwickeln kann. Dadurch entfallen die Transaktionskosten für den Währungstausch,
- kein Wechselkursrisiko hat. Damit fallen zugleich auch nicht die Kosten an, die den anderen Länder für die Absicherung gegen dieses Risikos entstehen,
- sich in der eigenen Währung im Ausland verschulden kann.

Daraus ergeben sich für die USA strukturelle Wettbewerbsvorteile und über den Status des Dollar als Reservewährung und führender Währung für Vermögensanlagen ein enormer Einfluss auf die gesamte Weltwirtschaft. Auch übertragen sich Probleme der US-Wirtschaft über die Dollarabhängigkeit der Weltwirtschaft sehr schnell auf die übrige Welt. Wenn der

Dollar nicht bekommt der Rest der Finanzwelt Schnupfen. Eine Abwertung des Dollar z.B. würde sowohl die in Dollar angelegten Währungsreserven der übrigen Volkswirtschaften ebenso wie Dollarvermögenswerte entsprechend abwerten.

Allerdings hat sich die Vormachtstellung des Dollar mit der Etablierung des Euro abgeschwächt. Ein Indikator dafür ist der Anteil des Euro bei der Ausgabe von internationalen Schuldverschreibungen. Während 1999 noch die Hälfte dieser Wertpapiere in Dollar denominiert waren und 28,4% in Euro, hatte 2005 der Euro mit 45,4% den Dollar (38,3%) überholt. Bei anderen Indikatoren, wie Anteil der verschiedenen am Welthandel, an den Währungsreserven oder an der Kreditvergabe ist der Dollar noch immer klar in Führung, aber auch hier wächst die Bedeutung des Euro. Der Anteil des Euro an den Währungen der Entwicklungsländer stieg von 20% Ende 2000 auf 29% 2005, während der Anteil des US-Dollars von 68% auf 60% sank (GDF 2006).

Unter Stabilitätsgesichtspunkten ist der Abbau der Monopolstellung des Dollar durchaus positiv. Die einseitige Abhängigkeit vom Dollar und die damit verbundenen Risiken, z.B. das Zinsrisiko und die Konzentration der Kapitalflüsse auf die Leitwährung nehmen ab, Wettbewerbsverzerrungen werden gemindert. Das ist auch für Entwicklungsländer von Vorteil. Allerdings könnten sich die Transaktionskosten erhöhen, da zwei Ankerwährungen das System komplizierter machen. Mit der Etablierung weiterer regionaler Währungsverbände könnte sogar ein multipolares System entstehen.

Wichtiger jedoch ist, dass die grundlegenden Nord-Süd Asymmetrien zwischen Stark- und Schwachwährungen dadurch nicht tangiert werden. Wenn man in längerfristigen Zeiträumen denkt, wäre daher - an Keynes anknüpfend - für eine grundlegende Reform des internationalen Währungssystems über eine globale Leitwährung nachzudenken, die nicht mit einer nationalen oder regionalen Währung identisch ist.

1.4. Flexible Wechselkurse – neue Quelle für Renditen

Generell zeigt sich, dass für Schwachwährungsländer die Wechselkursproblematik unter den Bedingungen offener Volkswirtschaften eine besondere Belastung ist und immer wieder in Dilemmata hineinführt. Aus entwicklungspolitischer Perspektive ist also eine dringende Bearbeitung der Wechselkursproblematik notwendig. Marktförmig wird sich das Problem nicht lösen lassen. Vielmehr ist internationale politische Kooperation notwendig, die der besonderen Lage der Entwicklungsländer Rechnung trägt.

Auch Instrumente, wie die zweistufige Devisentransaktionssteuer, wie sie der ehem. IWF-Berater Spahn in Weiterentwicklung eines Vorschlags von James Tobin gemacht hat, können einen Beitrag dazu leisten, die Wechselkursvolatilität zu reduzieren und spekulative Attacken zu unterbinden. (Spahn 2001; Jetin/Denys 2005)

Es stellt sich die Frage, wieso eine politische Regulierung der Wechselkurse - was nicht identisch ist mit der Rückkehr zum Fixkurssystem von Bretton Woods - nicht schon längst stattfindet. Der entscheidende Grund ist: sie eröffnen für Finanzmarktakteure neue und attraktive Renditemöglichkeiten. Durch die Freigabe der Wechselkurse und die Deregulierung des Kapitalverkehrs ergibt sich nämlich die Möglichkeit von Arbitrage- und Spekulationsgeschäften mit Devisen, Zinsen und Wertpapieren in globalem Maßstab. Arbitrage ist die Ausnutzung von bekannten Kursdifferenzen.⁷ Sie findet auch bei Zinsen und Wertpapieren statt. Wenn dies international geschieht, ist damit automatisch immer auch eine Währungstransaktion verbunden.

⁷ Wenn z.B. der Wechselkurs zwischen Euro und Dollar bei Börsenschluss in der europäischen Zeitzone unterschiedlich notiert ist als bei Börsenbeginn in der Wallstreet, wird die Differenz durch entsprechende Transaktionen sehr schnell ausgeglichen.

Spekulation ist dagegen eine unsichere Wette auf die Zukunft. Der Spekulant erwartet, dass der Kurs einer Währung, einer Aktie, von Zinsen oder anderen Werten in einer Stunde, einem Tag, einer Woche, einem Monat steigt oder fällt. Er kauft z.B. heute eine Währung zu einem günstigen Kurs. Ist eine Woche später der Kurs dieser Währung gestiegen, kann er sie mit Gewinn wieder verkaufen.

Selbst geringe Schwankungen von einem Basispunkt (= ein Hundertstel Prozent) können bei Einsatz von großen Summen schon beträchtliche Profite für Arbitrage und Spekulationsgeschäfte abwerfen.

Die neue Profitquelle ist so attraktiv geworden, dass die Devisenumsätze seit den siebziger Jahren explosionsartig gewachsen sind. Dabei sind die neuen Renditemöglichkeiten nicht nur auf die Ausnutzung der Wechselkursdifferenzen beschränkt. Durch deren Freigabe aber und die Liberalisierung und Deregulierung der Kapitalmärkte besteht nun auch weltweit leichter Zugang zu entsprechenden Geschäften mit Zinsdifferenzen, Aktien und Wertpapierkursen und dem Markt für Derivate (zu Derivaten s. 1.9).

Bis zum Crash 2001 galt die Faustregel, dass man mit Investitionen in Finanzgeschäfte (Portfolio-Investition) doppelt so viel Rendite erzielt als mit Realinvestitionen.

Mit dem Crash 2001 und dem Ende der New Economy ist der Abstand zwar vorübergehend geschrumpft. Mit der Erholung an den Börsen ist er aber wieder gestiegen. Für die Spitzeninstitute auf den internationalen Finanzmärkten ist eine Eigenkapitalrendite von 25% Standard. Heute werden pro Börsentag ca. 3.000 Milliarden US-Dollar (3 Billionen) an den Devisenmärkten umgesetzt. Weniger als 3% davon entfallen auf den internationalen Handel und Auslandsinvestitionen. Selbst wenn man noch einmal die o.g. Hedging-Geschäfte einrechnet - jedem Handelsgeschäft stehen im Schnitt sieben weitere Transaktionen aus Hedging gegenüber - kommt man auf weniger als 10% der Devisenumsätze, die ihre Ursache in realwirtschaftlichen Geschäften haben. D.h. mehr als 90% der Transaktionen dienen Arbitrage- und spekulativen Geschäften. Davon wiederum 80% sind kurzfristige Kapitalflüsse. Kurzfristig wird von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Umlaufzeit von bis zu sieben Tagen definiert. Diese Transaktionen sind es, die die gigantische Umsätze verursachen.

Die neuen Renditemöglichkeiten begründen ein starkes Interesse bei jenen Akteuren, die davon profitieren, also in erster Linie den institutionellen Investoren und ihrer Kunden. Während Volatilität, Risiken und Instabilität für viele Sektoren der Wirtschaft und gesamtwirtschaftlich ein Problem darstellen, sind sie für diese Quelle neuer und exorbitanter Renditemöglichkeiten. Hier ist ein neues Phänomen entstanden, dessen Akteure und Dynamiken zum Zentrum der Ökonomie wurde. Im amerikanischen Sprachgebrauch ist von asset und wealth oriented economy (vermögensgetriebene Ökonomie) die Rede, oder von der Shareholder-Orientierung (Rappaport 1986). In der kritischen Diskussion wird von Finanzmarktkapitalismus gesprochen (Windolf 2005, Bischoff 2006). In Abschnitt 1.11. kommen wird darauf zurück.

1.5. Stabilitätsrisiko kurzfristige Kapitalflüsse

Vor allem kurzfristige Kapitalflüsse haben in den Finanzkrisen der neunziger Jahre eine herausragende Rolle gespielt. Ihr Anteil hatte sich in der ersten Hälfte der neunziger Jahre mehr als verdreifacht, nämlich von 176 Mrd. US-Dollar 1990 auf 454 Mrd. US-Dollar (World Bank 2000). Dieser Anstieg hat mehrere Ursachen. In erster Linie verantwortlich dafür sind der Abbau von Kapitalverkehrskontrollen und andere Formen der Liberalisierung und Deregulierung in den Entwicklungs- und Schwellenländern.

Hinzu kommt, dass die Zinsen für kurzfristige Kredite günstiger sind als für langfristige, da das Risiko für Kreditgeber bei langfristigen Krediten an Entwicklungsländer größer ist. In einigen Emerging Markets wurde die kurzfristige Kreditaufnahme von einheimischen Banken dazu verwendet, die Kredite zu höheren Zinsen an inländische Kreditnehmer weiterzugeben, häufig um damit spekulative Geschäfte u.a. auf dem Immobilienmarkt zu finanzieren.

Nach der Asienkrise setzte sich selbst im Mainstream der Finanz-Community die Erkenntnis durch, dass kurzfristiges Kapital prozyklisch wirkt, das heißt in Phasen des Aufschwungs steigen die Zuflüsse überproportional an, in der Abschwungphase oder gar Krise wird das Kapital aber dann rasch abgezogen.

Die Aufhebung von Kapitalverkehrs- und Devisenkontrollen hat die Einfluss- und Lenkungsmöglichkeiten auf den Zustrom und Abfluss von Kapital faktisch aufgehoben. Inländische wie ausländische Anleger können bei den ersten Krisenanzeichen ihr Kapital schnell in Fremdwährungen tauschen und außer Landes schaffen. Die nationalen Regierungen und Zentralbanken haben kaum mehr Eingriffsmöglichkeiten. Durch Zinserhöhungen können sie zwar versuchen, der Kapitalflucht entgegen zu wirken – das lockt Finanzinvestoren an. Dieses Mittel hat aber höchst problematische Nebeneffekte: Erhöht die Nationalbank die Zinsen, verschärft sie die Rezession, die durch die Krise ausgelöst wurde. Die Schulden von Unternehmen und Privatpersonen steigen an. Das kann zu massenhafter Zahlungsunfähigkeit führen, was sich wiederum höchst problematisch auf den nationalen Bankensektor auswirkt.

Angesichts dessen hat das nach der Asienkrise gegründete Forum für Finanzstabilität (FSF) die kurzfristigen Kapitalflüsse als eine der Hauptrisiken für die Stabilität auf den Finanzmärkten ausgemacht. Die Gegenmaßnahmen beschränken sich aber darauf, auf Mikro- und nationale Ebene Sicherungen und Dämme gegen die negativen Folgen der globalen Kapitalfluten gebaut werden. Auf Ausmaß, Tempo und Richtung der Flut zuzugreifen, wie dies z.B. mit Kapitalverkehrskontrollen möglich wäre, wird abgelehnt.

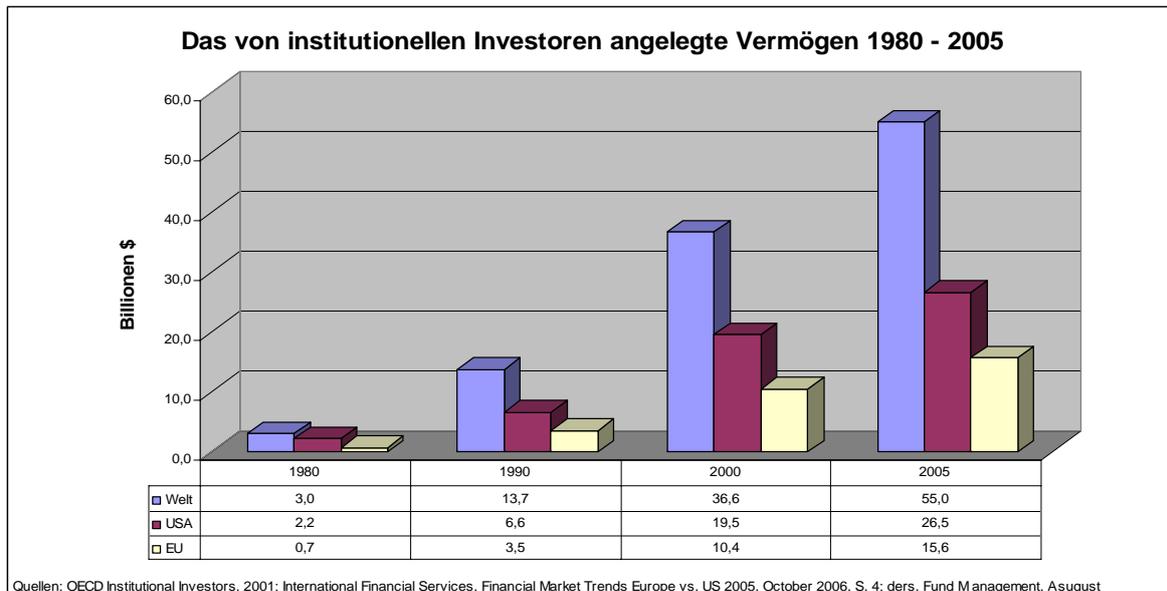
1.6. Institutionelle Anleger und Shareholder Orientierung

Die enorme Dynamik der Finanzmärkte hat auch zahlreiche neue Akteure auf den Plan gerufen. Zwar existieren manche dieser Akteure schon länger (Hedge Fonds gab es z.B. schon in den 40er Jahren des 20. Jahrhunderts). Allerdings ist ihnen ihre heutige Bedeutung erst mit der Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte nach 1973 zugewachsen. In dem neuen Kontext bekommen sie Funktionen und rufen Effekte hervor, die unter Bedingungen von Bretton Woods nicht möglich waren.

Auch Versicherungen und Pensionsfonds gibt es schon lange. Jetzt werden sie aber zu Akteuren auf den internationalen Finanzmärkten. Dies hat Konsequenzen sowohl für diese Institutionen als auch für die Funktionsweise des Systems insgesamt. Es entsteht ein Akteurstyp, der unter dem Oberbegriff „Institutionelle Anleger“ zusammengefasst wird.

Dazu gehören zunächst die Banken, die sofern sie das nicht schon früher getan hatten, ins Investmentbanking einsteigen, Investmentfonds in verschiedenen Varianten vom Publikumsfonds bis zu Private Equity und Hedge Funds (s.u.) sowie Versicherungen und Pensionsfonds. Von den weltweit 78,7 Billionen Vermögen wurden 2005 55 Billionen, also 70%, von institutionellen Investoren verwaltet. Davon entfallen 20 Billionen auf Pensionsfonds, 17 Billionen auf Versicherungen und 18 Billionen auf Investmentfonds. (Huffschmid 2006).

Grafik 4



Institutioneller Investor heißt, dass es zu einer Institutionalisierung und Professionalisierung der Eigentümerfunktion kommt. Dies wiederum ermöglicht es, dass das Interesse des Eigentümers an der größtmöglichen Rendite massiver realisiert werden kann und sich in neuem Geschäftsverhalten manifestiert.

Traditionell war es das Interesse der Anleger von Aktien und Wertpapieren, eine jährliche Dividende bzw. Zinsen zu bekommen. Die Vermögenswerte blieben daher meist langfristig in ihrem Besitz. Damit ist es vorbei. Ziel des Erwerbs von Aktien und Wertpapieren ist nun nicht mehr die Jahresdividende, sondern die gewinnbringende Wiederveräußerung bei Anstieg des Kurswertes. Die Umschlaggeschwindigkeit der Vermögenswerte hat sich daher drastisch erhöht. Durch den Wettbewerb unter den institutionellen Anlegern werden die Erwartungen an die Renditen immer höher geschraubt. Die schnelle und hohe Rendite wird zur dominanten Verhaltensmaxime. Das Verhalten der einzelnen wird riskanter, die systemischen Risiken nehmen zu.

Dieser Prozess geht einher mit einem Wandel bei der Unternehmensfinanzierung. Komplementär zur Herausbildung des institutionellen Anlegertums tritt die traditionelle Kreditfinanzierung durch die (Haus)Bank in den Hintergrund und die Kapitalmarktfinanzierung durch Aktien, Anleihen, Derivate etc. wird zur Hauptform. Dies gilt allerdings nur für Unternehmen ab einer bestimmten Größe. Mittlere und kleine Unternehmen haben kaum Zugang zur Kapitalmarktfinanzierung.

Die institutionalisierte und professionalisierte Eigentümerfunktion setzt dann unter dem Wettbewerbsdruck auf den Finanzmärkten auch eine andere Logik im Managementverhalten durch. Die klassischen Ziele, Wachstum des Unternehmens und Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch Innovation und Produktivitätssteigerung sind naturgemäß längerfristige Orientierungen. An deren Stelle tritt nun das Kurzfristinteresse an der Steigerung des Kurswertes oder - bei Übernahmen - die kurzfristige Steigerung der Rentabilität („die Braut schmücken“). Eingebunden wird das Management, indem es an den Renditen beteiligt und für den Fall des Scheiterns mit goldenen Fallschirmen, also hohen Abfindungen ausgestattet wird.

1.6.1. Private Equity Funds

Die Logik des neuen Akkumulationsregimes wird am sinnfälligsten am Beispiel der Private Equity Funds (PEFs), der speziell dafür geschaffen wurde, die Shareholder-Orientierung optimal zu nutzen. Die Branche wächst weltweit äußerst dynamisch. Auf spektakuläre Weise bekannt wurden sie durch die Metapher von den „Heuschrecken“, die vom damaligen SPD-Vorsitzenden Müntefering und späteren Vize-Kanzler in die Debatte geworfen wurde. Wie Heuschrecken über einen Landstrich herfallen und ihn kahl fressen, um dann weiter zu ziehen, so kaufen PEFs Unternehmen auf, quetschen für ein paar Jahre einen Maximalprofit heraus und verkaufen sie dann wieder.

PEFs sind meist geschlossene Fonds, d.h. Geldsammelstellen, die einen bestimmten Betrag sammeln. Ist die Summe beisammen, werden damit ein Unternehmen oder Unternehmensanteile gekauft. Wesentliches Merkmal ist, dass sie hebelverstärkt operieren, d.h. einen hohen Anteil an Fremdkapital verwenden (bis zu 90%). Um beispielsweise ein Unternehmen zum Kaufpreis von 100 Mio. Euro zu erwerben bringen sie 20 Mio. Eigenkapital ihrer Investoren ein. Die restlichen 80 Mio. werden als Kredite aufgenommen. Wenn das Unternehmen dann übernommen wurde, wird ihm die Schuldenlast übertragen. Die Rendite wird nicht nur durch den Wiederverkauf erzielt, sondern auch vorher werden oft schon „Sonderdividenden“ ausgeschüttet.

Um die angepeilte Wertsteigerung beim Wiederverkauf zu erzielen, wird das Unternehmen einer Umstrukturierung unterzogen, mit der die Kosten gesenkt und die Gewinne erhöht werden sollen. Immer wiederkehrende Elemente in den Kostensenkungsstrategien sind Personalabbau, Arbeitszeitverlängerung, Outsourcing von weniger rentablen Unternehmensbereichen und Rationalisierungsinvestitionen - soweit diese mit dem Renditeziel bei Wiederverkauf vereinbar sind.

Das Management wird auf die neuen Unternehmensziele größtmöglicher Wiederverkaufswerte verpflichtet, meist dadurch, dass es am Verkaufsgewinn beteiligt wird. Um bei Wiederverkauf steuerlich günstig zu fahren, befindet sich der juristische Sitz von 80% der PEFs in Steuerparadiesen.

1.6.2. Hedge Funds

Der institutionelle Gipfelpunkt der Shareholder-Logik findet sich schließlich in den Hedgefonds.⁸ Auch sie sind geschlossene Fonds. Die Zahl der Anteilseigner ist begrenzt, d.h. sie sind nicht für jedermann zugänglich, denn die Einleger müssen ein Mindestkapital (z.B. ab eine Million US-Dollar) einbringen. Mit diesen Bedingungen sind Hedge Funds nur reichen Privatanlegern und anderen institutionellen Anlegern zugänglich.

Anders als die PEFs, die sich auf den Erwerb von Unternehmen spezialisiert haben, sind Hedge Fonds vorwiegend in spekulativen Finanzgeschäften aktiv. Daher nehmen sie auch Transaktionen vor, die normalen Investmentfonds nicht erlaubt sind. Dazu gehören etwa Leerverkäufe⁹, Börsengeschäfte auf Kredit und der umfangreiche Einsatz von Derivaten. Letzterer wird in der Regel unter Umgehung von Banken oder Börse bilanzunwirksam („over the counter“) abgewickelt.

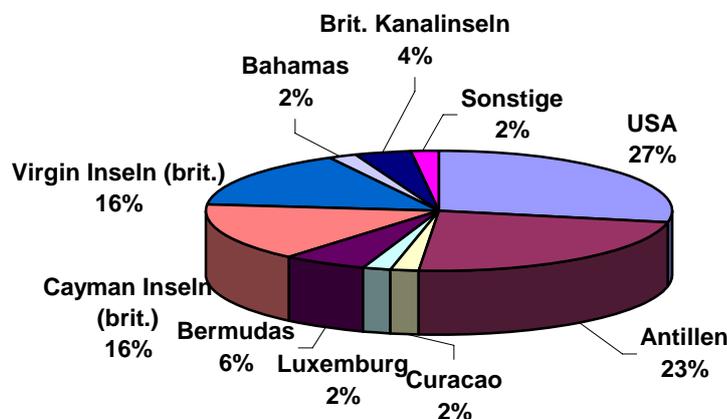
⁸ Hedge-Funds gibt es zwar bereits seit Ende der vierziger Jahre, im Rahmen des Bretton Woods Systems blieben sie aber eine marginale Größe. Erst mit der Liberalisierung und Deregulierung nach 1973 konnten sie sich entfalten.

⁹ Ein Termingeschäft, bei dem Devisen, Wertpapiere, Waren etc., die man zum Zeitpunkt A des Geschäftsabschlusses noch gar nicht besitzt, zu einem bestimmten Zeitpunkt B zu einem Preis verkauft werden, der zum Zeitpunkt A vereinbart wurde. Dabei wird darauf spekuliert, dass beim realen Erwerb des Verkaufsgegenstandes dessen Preis unter dem des zum Zeitpunkt A vereinbarten liegt. Diese Geschäfte sind in Deutschland noch verboten.

Hedge Fonds sind aufsichtsrechtlich wenig oder überhaupt nicht gebunden. Ihr Sitz ist hauptsächlich in Offshore-Finanzzentren (s. Grafik 5). Sie arbeiten extrem hebelverstärkt, d.h. sie nutzen Fremdfinanzierung. Im Jargon des IWF heißen sie daher „*Highly Leveraged Institutions*“ (HLI).

Das Risikopotential der Hedge Fonds wird exemplarisch an der Beinahe-Pleite des Long-Term Capital Management (LTCM) deutlich, der 1998 vor dem Bankrott stand. Der LTCM-Fonds galt lange als Geheimtipp unter Spekulanten, zumal zwei Wirtschaftsnobelpreisträger dabei waren, die maßgeblich das Konzept gestaltet hatten. Dem Fonds war es gelungen, mit Eigenmitteln von 4,8 Mrd. US-Dollar Aktiva in Höhe von 125 Mrd. US-Dollar zu finanzieren. Dies entspricht einer Fremdfinanzierungsquote von 1:25 (vgl. BIZ 1999:111ff). Unmittelbar vor der Krise war der Fonds mit spekulativen Geschäften im Umfang von 1,25 Billionen US-Dollar befasst.

Grafik 5 Geographische Verteilung der Vermögensanlagen von Hedge Fonds



Quelle: Huffschmid 1999

Als sich dann eine höchst triviale Situation ergab, dass nämlich einige der Kreditgeber wegen eigener Probleme ihre Kredite zurückforderten, drohte eine Kettenreaktion, die zum Auslöser eines weltweiten Crashes hätte werden können. Die US-Zentralbank organisierte deshalb in einer spektakulären ‚Feuerwehraktion‘ zusammen mit einer Reihe von Finanzinstituten aus dem Privatsektor am 23. September 1998 ein Rettungspaket in Höhe von 3,7 Mrd. US-Dollar.

Dabei wurde deutlich, dass die Geschäfte von LTCM völlig undurchschaubar waren. Es war zum einen unklar, wie hoch die Gesamtverschuldung und die Risikopositionen waren. Zum anderen sorgten der Umfang und die Reichweite der Geschäfte des Hedge-Funds für starke Intransparenz „da sie eine Vielzahl von Finanzinstrumenten umfassten und sich über verschiedene Märkte erstreckten, sowie ... eine hohe Komplexität der Kontrakte“ vorlag (BIZ 1999:112).

Die Erfahrungen mit dem LTCM veranlassten das FSF dazu, diesen Akteurstypus als besonders riskant einzustufen. Dennoch hat sich praktisch nichts geändert. Im Gegenteil, Hedge Fonds haben 2006 die von ihnen verwalteten Einlagen um fast ein Drittel gesteigert. Die Gesamteinlagen werden auf 2,097 Billionen USD geschätzt. Insgesamt gibt es mehrere Tausend solcher Fonds. Allerdings ist das Geschäft sehr konzentriert. Die zehn größten allein kommen auf 250 Mrd. USD.¹⁰

¹⁰ Financial Times Deutschland, 30.3. 2007, S.23

Die deutsche Regierung schlug beim G8 2007 vor, für mehr Transparenz bei Hedge-Funds zu sorgen, um Stabilitätsrisiken rechtzeitig erkennen zu können. Allerdings konnte sie sich nicht gegen Großbritannien und die USA durchsetzen, die lediglich eine Verbesserung der freiwilligen Selbstkontrolle akzeptierten. Offiziell wurde argumentiert, die Fonds wären stabilitätspolitisch nützlich, weil sie Risiken übernahmen, die andere Akteure nicht übernehmen wollten. Wie der Crash 2007/08, in dem Hedge-Funds eine fatale Rolle spielten, zeigte, waren sie in der Tat besonders risikofreudig, und kauften viele faule Hypothekenkredite, (s. Kapitel 1.9) weil diese zunächst besonders hohe Renditen abwarfen. Allerdings verschwanden die Risiken damit nicht, sondern waren über die Welt verteilt, und niemand weiß wo. Den Fonds die Funktion von Stabilitätshütern zuzuweisen erwies sich als ebenso sinnvoll, wie einen Pyromanen zum Brandschutz einzusetzen.

1.6.3. Pensionsfonds und Versicherungen

Neben Banken und Investmentfonds, drängen immer mehr Versicherungen und Pensionsfonds auf die internationalen Kapitalmärkte. Vor allem in den USA und in Großbritannien, wo es keine, oder nur rudimentäre öffentliche Altersversorgungssysteme gibt, sind die Pensionsfonds die tragende Säule der Alterssicherung. In Großbritannien betrug das Vermögen der Pensionsfonds schon in den 90er Jahren über 150% des Bruttoinlandsproduktes, in den Niederlanden fast 100% und in den USA 60% (vgl. OECD 1999). Angesichts der gewaltigen Kapitalmassen, die von den Versicherungen und Pensionsfonds verwaltet werden, sind die Fonds zu einem der bedeutendsten Akteure auf den Kapitalmärkten geworden. Ihr Anteil an den Kapitalmärkten wird weiter steigen, falls der Privatisierungsdruck auf öffentlichen Sozialsysteme anhält.

Kapitalmarktfinanzierte Renten sind jedoch unsicherer als die auf dem Solidarprinzip beruhenden öffentlichen Systeme. Sie sind nämlich abhängig vom Auf und Ab an den Kapitalmärkten. So standen beim Börsen-Crash 2001 in den USA Zehntausende von Rentnern über Nacht ohne oder mit dramatisch reduzierten Pensionen da. Für institutionelle Anbieter eröffnen sich aber enorme Rendite-Perspektiven, wenn es gelingt, die Summen der öffentlichen Rentensysteme privater Verwertung zuzuführen.

Dabei gibt es bei Versicherungen und mehr noch bei Pensionsfonds folgende Besonderheit: aus Rücksicht auf ihre Einzahler unterliegen sie einer recht starken aufsichtsrechtlichen Kontrolle. Sie sind gehalten, risikoträchtige Anlagen zu vermeiden und sich eher konservativ zu verhalten. Das ist für die Fonds und ihre Einzahler von Vorteil. Stabilitätspolitisch hat dies aber die Kehrseite, dass dann, wenn sich in einem Land tatsächliche oder vermutete Probleme ergeben, die Pensionsfonds die ersten sind, die aus Sicherheitsgründen ihr Kapital abziehen. Angesichts des für die Finanzmärkte sehr typischen prozyklischen Verhaltens („Herdenverhalten“) ziehen dann andere Anleger nach und rufen erst so die Krise hervor, die vielleicht noch zu verhindern gewesen wäre. Genau dies war der Fall bei der Mexiko-Krise 1994, wo US-Pensionsfonds Auslöser des großen Exodus der Anleger waren.

1.7. Rating Agenturen

Um die rasch wachsende Finanzindustrie herum bilden sich angelagerte Branchen, die ihrerseits wiederum Dienstleistungen für die Finanzdienstleister anbieten. Beratungsfirmen, Fachmedien, Dokumentationsstellen etc. Eine herausragende Stellung darunter nehmen die Rating-Agenturen ein. Obwohl selbst nicht unmittelbar am Marktgeschehen beteiligt, sind die Rating-Agenturen Teil der Finanzmarktdynamik. Kapitalbeschaffung auf den internationalen Finanzmärkten ist ohne das Rating einer großen Agentur kaum mehr möglich. Neben den zwei führenden Rating-Agenturen, Moody's Investor Services und Standard and Poors gibt es

eine Reihe weiterer Firmen, die aber neben den beiden Großen eine sehr untergeordnete Rolle spielen. Lediglich die Londoner Firma Fitch Ratings hat in letzter Zeit etwas an Bedeutung gewonnen. Moody's und Standard und Poor besitzen, obwohl sie Privatunternehmen sind, einen quasi öffentlichen Status und werden häufig von Regierungen zur Politikberatung herangezogen.

Die Funktion von Rating-Agenturen besteht darin, wirtschaftliche Entwicklungen zu erkennen und für Investoren die Risiken einer Anlage einzuschätzen, sowie die Kreditwürdigkeit von Finanzmarktakteuren zu bewerten. Die Agenturen benutzen dazu verschiedene Klassifizierungen von „sehr gut“ über „unsicher“ bis zu „höchst riskant“.

In der Vergangenheit hat sich aber immer wieder gezeigt, dass sie ihrer Aufgabe nicht gerecht wurden. So haben sie keine der großen Krisen vorhergesehen. Besonders problematisch ist, dass die Bewertungen der Rating-Agenturen häufig prozyklisch wirken, indem sie einen Aufwärts- oder Abwärtstrend bestätigen und dadurch verstärken: Stellen Rating-Agenturen einen verstärkten Nettokapitalimport in ein Land fest, so schließen sie daraus eine höhere Bonität¹¹ des Landes und verbessern ihr Rating. Dabei müsste die Kausalkette eigentlich genau umgekehrt funktionieren: die Agenturen bewerten aufgrund ökonomischer Kriterien ein Land oder einen privaten Finanzmarktakteur, die dann bei einer verbesserten Bewertung mehr Kapital erhalten.

In der Realität ist es aber häufig so, dass bei den ersten Anzeichen einer Krise die Bonität herabgestuft wird und der Trend, sich aus dem Land zurückzuziehen, damit noch verstärkt wird. Sie verstärken somit das Herdenverhalten der Investoren. Dies war z.B. in der Asienkrise der Fall: Bis unmittelbar vor dem Ausbruch der Krise wurden die betroffenen Länder hoch bewertet, so dass die Anleger sich an diesen „Leitplanken“ orientierten und massiv investierten. Als jedoch im Mai 1997 die ersten Krisenanzeichen sichtbar wurden, stuften die Rating-Agenturen die asiatischen Schuldner rasch herab. Dies setzte eine Verkaufswelle von Aktien, Anleihen und Devisen in Gang (Dieter 1999).

Die Agenturen werden von jenen Einrichtungen bezahlt, die sie beurteilen sollen. Dadurch entsteht eine problematische Interessenkollision. Diese wird dadurch verstärkt, dass die Agenturen ihre Kunden zugleich beraten, wie man ein möglichst gutes Rating erhält. Die Grenze zwischen Beratung und Bewertung verschwimmt. Hinzu kommt, dass für das Rating von komplexen Derivaten besonders hohe Gebühren verlangt werden. Insofern haben die Ratings an den faulen Immobilienpapieren, die die Finanzkrise 2007/08 auslösten, zunächst einmal glänzend verdient (s. Kapitel 1.9.).

Wichtiger aber noch ist, dass die Kriterien für die Bonitätsprüfungen sich an der neoklassischen Theorie orientieren und damit auch mit all deren ideologischen Momenten behaftet sind. So stuften Standard & Poor und Fitch z.B. im Oktober 2006 die Bonität Italiens zurück, weil der Haushaltsentwurf der Mitte-Links Regierung Prodis nicht den neoliberalen Maßstäben entsprach. Prompt stieg die Risikoprämie auf italienischen Staatsanleihen (NZZ, 20.10. 2006).

Auch bei den großen Skandalen bei Enron und Worldcom versagten die Agenturen total. Bereits vor dem Crash 2007/08 war daher selbst in der europäischen Finanz-Community die Skepsis gegenüber den Ratings gewachsen. Dabei ging es allerdings weniger um die grundlegenden Probleme, als viel mehr um die Befürchtung, die beiden großen amerikanischen Agenturen würden amerikanische Unternehmen privilegieren sowie nicht genügend Kenntnis des europäischen Marktes und der europäischen Unternehmen haben.

¹¹ Kreditwürdigkeit

1.8. Derivate

Es ist kein Zufall, dass in dem neuen System ein bestimmter Typus von Instrumenten eine erstaunliche Karriere gemacht hat: die Derivate.

Derivate gelten als die Inkarnation von Innovation auf den Finanzmärkten. Die Ausgangsidee ist allerdings schon alt. Schon aus dem 17. Jahrhundert sind derivative Grundformen bekannt. Sie entstanden aus dem Motiv, den Handel mit landwirtschaftlichen Produkten gegen (zukünftige) Preisrisiken, z.B. Missernten, abzusichern. Derivate beziehen sich also immer auf ein zukünftiges Geschäft, ein sog. Termingeschäft. So können Derivate sich auf zukünftige Güterpreise, Zinsen, Aktien- und andere Wertpapierkurse oder gar auf Indizes, wie den Dax oder Dow Jones oder auf beliebige Kombinationen daraus beziehen. Derivate sind quantitativ heute die bedeutendste Form der Wertpapiere.

Mit Derivaten lassen sich gezielt verschiedene Risiken (Währungs-, Preis-, Marktrisiken) auf andere verlagern. Im Glauben, dass einige, spezialisierte Marktteilnehmer besser mit bestimmten Marktrisiken umgehen können, möchte der Derivatehandel den Markt berechenbar machen. Hier liegt die rationale Begründung für die Derivate: der Versicherungscharakter.

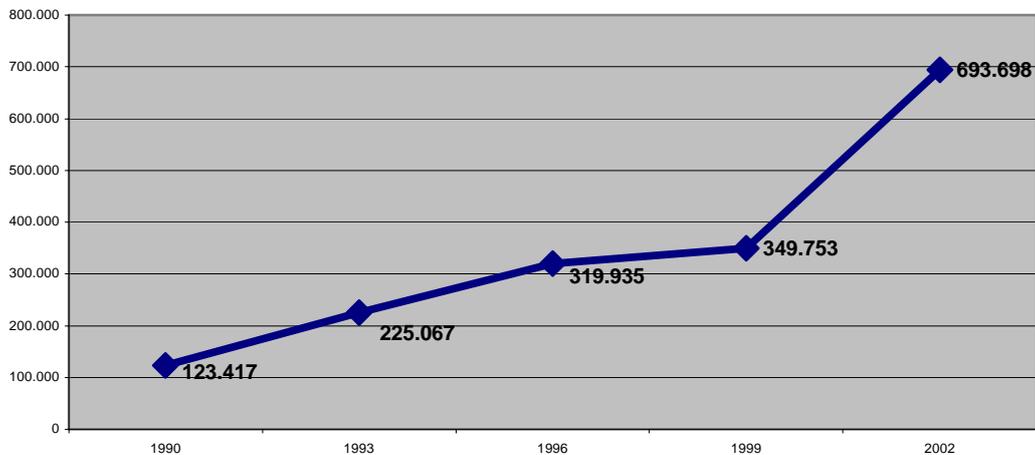
Grundsätzlich gibt es zwei Grundformen, die sich modifiziert in jedem Derivat wieder finden – Forwards (bei börsengehandelten, standardisierten Produkten Futures) und Optionen. Ein Forward bietet dem Käufer eine gewisse Sicherheit für die Zukunft, z.B. ein Fixpreis bei Terminverkauf oder –kauf einer Ware oder eines anderen Finanzprodukts. Beim Kauf von Futures ist immer nur ein kleiner Teil des Gesamtwertes zu zahlen. Beim Einlösetermin wird der Rest bezahlt.

Die zweite Grundform der Derivate sind Optionen. Sie geben dem Inhaber das (handelbare) Recht, zu einem vorher festgelegten Zeitpunkt eine bestimmte Leistung in Anspruch nehmen zu können, oder es aber auch bleiben zu lassen. Wer sich z.B. ausschließlich auf den Erwerb von Aktien beschränkt, macht bei steigenden Kursen Gewinn, verliert aber unweigerlich, wenn die Kurse fallen. Mit Derivaten hat man dagegen die Chance, auch dann Geld zu verdienen, wenn die Börse nach unten geht, indem man sich für beide Fälle mit einem Optionsschein ausstattet.

Die Welt der Derivate hat sich damit längst von ihrer Grundfunktion, der Absicherung von realwirtschaftlichen Geschäften, Zins- und Wechselkursrisiken entfernt. Das zeigen schon allein die Wachstumsraten des Umsatzes mit Derivaten. Während die Derivate vor 30 Jahren eine zu vernachlässigende Größe auf den Finanzmärkten waren, betrug der Umsatz der börsennotierten Kontrakte 1990 bereits 123,4 Billionen US-Dollar (Nennwert). 2002 hatte er sich fast auf 693,7 Billionen versechsfacht (s. Grafik 6). Wohlgermerkt börsennotiert. Das ist insofern äußerst wichtig, als der Derivatehandel nur zu etwa einem Fünftel über die Börsen abgewickelt wird. (Lipke 2003). Die übrigen 80% des Handels finden außerbörslich („over the counter“) und ohne jegliche aufsichtsrechtliche Kontrolle statt.

Grafik 6

Umsätze börsengehandelter Derivate (in Mrd. \$)



Quelle: BIZ 2003

Selbst wenn jedes Geschäft durch Derivate abgesichert wäre, liegt der realwirtschaftlich bedingte Anteil immer noch unter 5%. D.h. der weitaus größte Teil wird für spekulative Geschäfte eingesetzt. Verkäufer und Käufer haben nichts mehr miteinander zu tun. Händler, die gar kein Interesse an Weizen haben, kaufen große Menge des Getreides auf Termin an, um diesen Termin-Vertrag gewinnbringend weiter verkaufen zu können. Nur noch ein sehr geringer Teil dieser Geschäfte - die BIZ geht von ca. 1% aus - bezieht sich überhaupt auf stoffliche Gegenstände wie Getreide, Gold oder Rohöl. Die überwiegende Masse betrifft Finanzprodukte. Bei der Entwicklung von Derivaten sind der Phantasie kaum Grenzen gesetzt: Das System hat inzwischen eine Komplexität erreicht, wo Derivate von Derivaten von Derivaten gehandelt werden.

Besonders riskant werden diese Geschäfte, wenn sie über Kredite finanziert werden. Das führt dann immer wieder zu Crashes, wie 1994 im Fall der renommierten Baring-Bank. Für den Zusammenbruch von ENRON 2001 spielten Derivate ebenfalls eine wichtige Rolle. Auch in der jüngsten Finanzmarktkrise haben Derivate eine zentrale Rolle gespielt (s. Kapitel 1.9).

Für Entwicklungsländer kann jener Typus von Derivaten, der auf die Absicherung realwirtschaftlicher Geschäfte zielt, d.h. Hedging im Sinne von Risikoabsicherung ist, als second best Lösung unter Umständen nützlich sein, solange die Volatilität auf liberalisierten Finanzmärkten nicht durch andere Maßnahmen (z.B. Wechselkursstabilisierung, Kapitalverkehrskontrolle, internationale Besteuerung etc.) zurückgeht.

Da aber über die Funktion der nützlichen Derivate hinaus die spekulativen Typen (vor allem Optionen, Leerverkäufe etc.) das systemische Risiko erhöhen und die Stabilität der Finanzmärkte gefährden, sind auch die Ökonomien der Entwicklungsländer bedroht, selbst wenn sie nicht unmittelbar an Geschäften mit spekulativen Derivaten beteiligt sind. Daher ist eine internationale Regulierung des Derivategeschäfts aus entwicklungspolitischer Sicht wünschenswert.

1.9. Beispiel US-Hypothekenkrise 2007

Auch in der jüngsten Finanzkrise haben „innovative“ Finanzprodukte eine große Rolle gespielt. Ausgangspunkt war zunächst die Absicht, ärmeren Bevölkerungsschichten (Arbeitslose, Niedrigverdiener) in den USA Hypothekenkredite für den Erwerb von Wohneigentum zu verkaufen. Normalerweise sind diese Schichten aufgrund ihrer prekären Einkommenssituation nicht kreditwürdig. Das Ausfallrisiko ist zu hoch, sodass solche Kredite normalerweise nicht vergeben werden. Daher der Name *sub-prime* für diese Kredite.

Freilich ging es den Kreditgebern nicht um ein soziales Anliegen – Wohneigentum für Einkommensschwache – sondern darum, unter dem Druck des Wettbewerbs auf den Finanzmärkten ein neues Marktsegment zu erschließen. Nach dem Crash der New Economy 2000/2001 wurden neue Anlagesphären gesucht, und da wurde man u.a. auch beim sub prime Sektor fündig. Zwischen 2001 und 2007 wuchs das Geschäft von 174 Milliarden auf 600 Mrd. USD per annum (Evans 2008: S. 7).

Wie wenig sozial die Gläubiger eingestellt sind, wird daran sichtbar, dass - anders als auf den Immobilienmärkten in Europa, wo solche Hypotheken meist einen festen Zinssatz haben – nach einer zinsfreien Karenzzeit von meist einem Jahr, variable Zinsen vereinbart wurden, die oft über den sonst üblichen Sätzen lagen. Dabei wurde auch darauf spekuliert, dass die Immobilienblase weiter wachsen und so die Preise steigen würden. Schließlich wurden, „*um mehr Leute dazu zu kriegen, mehr Geld zu leihen, wurden die Kreditvergabe-Standards gesenkt.*“¹² Verführt durch einen zunächst zinsfreien Kredit und die Aussicht auf eine Wertsteigerung ihrer Immobilie griffen viele zu, die sonst nie Wohneigentum erworben hätten.

In der Zwischenzeit hatten die kreditgebenden Banken im Wissen um die Risiken die Kredite weiter verkauft. Und zwar an eigens dafür gegründete Gesellschaften (ABS Gesellschaften, von Asset Backed Securities). Dieser flossen dann Zinsen und Tilgung zu. Den Kauf der Hypotheken finanzierten die Gesellschaften durch raffiniert gestaltete Anleihen (Residential Mortgage Backed Securities - RMBS). Dabei wird das Risiko aufgesplittet und auf unterschiedliche Typen, sog. Tranchen, von Anleihen verteilt. Die unterste Tranche muss bis zu einem bestimmten Prozentsatz, z.B. 3%, das Risiko für das Gesamtvolumen der Kredite tragen. Dafür erhält der Käufer eine besonders hohe Risikoprämie.

Die nächste Klasse von Tranchen muss das Risiko tragen, das das der untersten Klasse übersteigt. Die dritte wiederum das Restrisiko der zweiten - und so weiter. Da die höheren Kategorien unter normalen Umständen ein sehr geringes Risiko haben, wurde ihre Kreditwürdigkeit von den Rating Agenturen (s. 1.7.) mit einer hohen Bonität eingestuft.

Die weniger guten Tranchen wurden wiederum entweder von risikobereiten Hedge Fonds gekauft (und weiterverkauft), die durch die hohe Prämie angelockt wurden, oder aber durch andere ABS-Gesellschaften erworben und von denen wiederum nach dem oben geschilderten Verfahren zerlegt und verkauft. So vollzogen faule Kredite über diese Stufenleiter den Aufstieg zu besten Ratings.

Als dann aber die Immobilieninflation zum Stillstand kam und die Zinsen stiegen, brach die gesamte Konstruktion zusammen. Die Flutwelle überspülte die Dämme der unteren Tranchen und erreichte die als erstklassig eingestuft. Die Krise war da. Aufgrund der internationalen Verflechtung der Finanzmärkte kam der Ansteckungseffekt sofort zum Tragen und fast alle großen Banken der Industrieländer waren betroffen. In den USA kam es zu den ersten Insolvenzen, darunter die fünftgrößte Bank des Landes Bear Stearns. Mit einer spektakulären

¹² Stiglitz, Joseph: America's Day of Reckoning, August 17, 200

Finanzspritze von 30 Milliarden USD versetzte die Fed J.P. Morgan Chase & Co. in die Lage, Bear Stearns zu übernehmen, um einen völligen Zusammenbruch zu verhindern.¹³

Zu jenem Zeitpunkt war die anfängliche Liquiditätskrise bereits in eine Banken- und Kreditkrise hinübergewachsen. Die Banken trauten einander nicht mehr und der Interbankenverkehr trocknete aus. Zur Zeit der Abfassung des vorliegenden Textes¹⁴ war das Ende der Krise noch nicht abzusehen. Dennoch sind die USA de facto bereits in der Rezession. Die Folgen für die Realwirtschaft werden so nach und nach sichtbar. Sie werden über 2008 hinaus spürbar sein.

Die Krise ist kein Zufall, oder das Zusammentreffen einiger unglücklicher Zufälle. Vielmehr hat sie strukturelle Ursachen, die früher oder später zu einem Crash führen mussten. Wesentliche Elemente des gegenwärtigen Finanzsystems greifen ineinander, um die Krisendynamik anzutreiben:

- der Wettbewerbsdruck und die Gier nach immer mehr Rendite verleiten zu riskanten Geschäften, die solide Institute früher nie eingegangen wären,
- die Bankenaufsicht hat versagt,
- die Rating Agenturen haben einmal mehr gezeigt, dass sie Teil des Problems und nicht der Lösung sind,
- die Komplexität der „innovativen“ Finanzinstrumente macht das System intransparent und führt zu unvorhersehbaren Kettenreaktionen,
- die hochspekulativen Institutionen, vor allem Hedge Fonds, sind direkt in die Krise verwickelt
- durch die Internationalisierung überträgt sich die Krise rasch auf den ganzen Globus
- Offshore Zentren und Steuerparadiese dienen als Relaisstationen für groß angelegte Spekulationsgeschäfte (s. 1.10),
- die Finanzkrise greift auf die Realwirtschaft über und führt zumindest zu einer „Wachstumsdelle“. Der IWF prognostiziert 0,4% (Oktober 2007),
- die Hauptleidtragenden sind jene am unteren Ende der sozialen Leiter. Ca. fünf Millionen Haushalte könnten ihr Wohneigentum und das darin investierte Geld verlieren.
- Der Rückgang des globalen Wachstums wird die Nachfrage aus den Industrieländern dämpfen und sich damit negativ auf die Exporte der Entwicklungsländer auswirken. Hedge Fonds weichen auf Rohstoff- und Nahrungsmittelspekulation aus, was zum Anstieg der Öl-, Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise führt. Alle Entwicklungsländer, die vom Import dieser Güter abhängig sind, werden dramatische Probleme bekommen.

Interessant schließlich ist, dass die Krise in den USA ihren Ausgang genommen hat, dem am höchsten entwickelten Finanzmarkt der Welt. Die Krisen in den Schwellen- und Entwicklungsländern wurde immer mit unentwickeltem Finanzsektor, Korruption („crony capitalism“), etc. erklärt. In Industrieländern mit hoch entwickelten Finanzmärkten und funktionierender Aufsicht könne so etwas nicht passieren.

Insgesamt ist mit dem Crash das neoliberale Konzept völlig liberalisierter Finanzmärkte diskreditiert wie nie zuvor. *„Was heute auf den Kreditmärkten geschieht ist ein schwerer Schlag für die Glaubwürdigkeit des Angelsächsischen Modells des transaktionsorientierten Kapitalismus.“*¹⁵

¹³ NZZ Online 17.03.2008

¹⁴ Anfang April 2008

¹⁵ Martin Wolf, Wirtschaftspolitische Chefkommentator der Financial Times, Financial Times, 12 December 2007.

1.10. Offshore-Zentren und Steuerparadiese

Ein wichtiges Element im internationalen Finanzsystem sind die von Bankenaufsicht und –regulierung weitgehend befreiten Wirtschaftsräume, die als Offshore-Finanzzentren (OFC) bezeichnet werden. OFC sind Sonderwirtschaftszonen, die, anders als der Name es suggeriert, nicht unbedingt auf See liegen müssen. Im Gegenteil, viele liegen mitten in der Londoner City oder in Dublin. Manchmal ist auch ein eigenständiges Völkerrechtssubjekt Offshore-Zentrum (z.B. Luxemburg, Liechtenstein oder Monaco). Offshore heißt nicht mehr, als dass in dem entsprechenden Territorium keine, oder nur sehr geringfügige Formen von Finanz- und Bankenaufsicht existieren und keine oder minimale Steuern erhoben werden. So gilt z.B. in Liechtenstein für ausländische Firmen - es handelt sich praktisch nur um Briefkastenfirmen - eine pauschale Steuer von 1.000 Schweizer Franken.

Dutzende verschiedene Steuerparadiese werben weltweit mit politischer Stabilität, stabilen Wechselkursen ohne Devisenkontrollen, freiem Kapitalverkehr, unantastbarem Bankgeheimnis, Schutz gegen ausländische Gerichtsurteile, minimale behördliche Überwachung und Schutz vor Beschlagnahmung. Heute gibt es ca. 70 Steueroasen mit 2 bis 3 Millionen dort registrierten Personen oder Unternehmen mit Konten. Diese Zahl wächst durchschnittlich um 10-15% pro Jahr an. (Oetsch/Wahl 2006).

Hinzu kommt die Garantie, Bankgeheimnisse um jeden Preis zu wahren, so dass die Offshore-Zentren häufig geradezu ideale Orte für Geldwäsche und Steuerhinterziehung sind. In einer Untersuchung über Monaco kommt der Rechtsausschuss der französischen Nationalversammlung zu dem Schluss, der Zwergstaat „begünstige die Geldwäsche“ (FR: 23.6.2000). Bei formell 30.000 Einwohnern führen die monegasischen Banken 340.000 Konten. 6.000 Briefkastenfirmen sind in dem Fürstentum registriert. Außer Registrierungskosten in Höhe von 2.500,- Euro kostet die Gründung einer solchen Firma nichts. Ist das Unternehmen etabliert, kann dank des monegasischen Bankgeheimnisses Geld aus Drogenhandel oder anderen kriminellen Machenschaften in beliebiger Höhe gewaschen werden. Vermögens-, Einkommens- und Erbschaftssteuer existieren nicht.

Verlässliche Zahlen über die Finanzflüsse von, nach oder zwischen OFC gibt es nicht. Dabei sind es nicht nur die Mafia, Terroristische Netzwerke oder andere dubiose Kunden, die sich der OFC bedienen, auch Transnationale Unternehmen, Banken und andere institutionelle Anleger nutzen die stillen Oasen.

Eine weitere hochproblematische Dimension der OFC liegt in ihrem Beitrag zur Erosion der Unternehmens-, Vermögens- und Kapitalsteuern. Mit Steuervergünstigungen und speziellen Dienstleistungen (Firmengründungen, Holdingverwaltungen, Briefkasten-Existenzen usw.) wird Steuerdumping betrieben. Je stärker diese wettbewerbsverzerrende Strategie realisiert wurde, desto mehr werden die Nationalstaaten um Steuereinnahmen gebracht. Nach Schätzungen des Tax Justice Network sind 11,5 Billionen US-Dollar Privatvermögen in den OFC angelegt. Mindestens 255 Milliarden sind dabei dem Fiskus der Herkunftsländer entzogen worden. (TJN 2005).

Ein wesentliches Motiv für die Etablierung der OFC war die Möglichkeit für Regierungen, sich problemlos und in großem Maßstab in Fremdwährungen verschulden zu können. Mit der weiteren Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte in den achtziger Jahren waren Regierungen allerdings nicht mehr auf die OFCs angewiesen. Dafür wuchs die Funktion der Offshore-Zentren für den Privatsektor und hier insbesondere als Operationsbasis für bestimmte Typen institutioneller Investoren, als Steuerparadiese und sicherer Hafen für große Privatvermögen und für Geldwäsche.

Entwicklungspolitisch sind OFCs ein schwerwiegendes Problem. Die Kapital- und Steuerflucht von Wohlhabenden und korrupten Eliten in die OFC führt zu einem permanenten

Abfluss von Finanzressourcen. Etwa 50% aller Barvermögen und Wertpapiere aus Lateinamerika sind in OFC angelegt. Im Nahen Osten sind es sogar 70%. Die Verluste der Entwicklungsländer durch OFCs werden auf 500 Mrd. US-Dollar jährlich geschätzt (Christensen/Kapoor 2005). Um die Größenordnung zu verdeutlichen: das ist in etwa genauso viel, wie die 510,8 Milliarden US-Dollar, die alle Entwicklungsländer zusammen 2005 an Schuldendienst leisteten (GDF 2006).

Im ersten Report des FSF wurden die OFCs neben den kurzfristigen Kapitalflüssen und Hoch-Risikofonds als drittes Problem für Stabilität der Finanzmärkte identifiziert. Mit Vorschlägen zu mehr Transparenz sollten die Probleme etwas abgemildert werden.

Was das FSF nicht zu sagen wagte: aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive sind OFCs überflüssig. Sie nutzen nur einer kleinen Gruppe privilegierter Akteure, hochvermögenden Individuen, besonders risikobereiten institutionellen Investoren, sowie kriminellen und terroristischen Machenschaften. Sie sind aber ein zentrales Element im Gefüge der neuen, asset-orientierten und finanzmarktdominierten Weltwirtschaft. Die Aufdeckung von Steuerhinterziehung von mehreren Tausend reichen Deutschen, darunter der Chef der in über 100 Ländern aktiven Deutschen Post AG im März 2008 in Liechtenstein, hat dies einmal mehr bestätigt.

1.11. Das neue, finanzmarktzentrierte Akkumulationsregime

Die mehrfach gebrauchte Formulierung von der Asset-oder Wealth-Orientierung der Kapitalmärkte ist nicht nur ein theoretisches Konzept, sondern auch empirisch belegbar. Obgleich das Thema Reichtum in Wissenschaft und Politik nur eine marginale Rolle spielt und entsprechendes statistisches Material nur in geringem Umfang vorliegt, lässt sich z.B. mit den Zahlen des Weltreichtumsberichts von Merrill Lynch/Capgemini die Richtung zeigen, in die die Dynamik der Finanzmärkte Wirtschaft und Gesellschaft insgesamt treiben. Denn insbesondere im Spitzenbereich des Reichtums wird dies sichtbar.

Zwischen 1996 und 2005 hat sich das Finanzvermögen der HNWI's verdoppelt, ebenso wie die Anzahl der HNWI's. HNWI's = High Net Worth Individuals sind Personen mit liquidem Vermögen - also Immobilien und Sachvermögen nicht gerechnet - von 1 Mio. US-Dollar aufwärts. Deren Vermögen hat sich zwischen 1996 und 2005, also innerhalb eines Jahrzehnts verdoppelt (s. Tabelle 2). Die durchschnittliche Wachstumsrate betrug 8%. Merrill Lynch prognostiziert eine ähnlich hohe Wachstumsrate bis zum Ende des Jahrzehnts.

Von den 8,7 Millionen HNWI's gehören ca. 1% wiederum zu den Ultra-HNWI's (ab 30 Millionen aufwärts). Diese Gruppe ist unter den HNWI's wiederum besonders stark gewachsen, 2005 auf 85.400 Personen, das ist ein Anstieg um 10,2% im Vergleich zu 8,9% 2004 (Merrill Lynch 2005: 4).

2004 betrug das Brutto-Inlandseinkommen der gesamten Welt 40,9 Billionen, davon 31,6 Billionen der Industrieländer (UNCTAD 2005). Um sich eine Vorstellung von den Größenordnungen zu machen: 8,2 Millionen HNWI's in 2004 sind 0,12% der Weltbevölkerung (6,4 Milliarden). Sie verfügen über ein Finanzvermögen das dreimal so hoch ist, wie das jährliche Brutto-Inlandseinkommen aller Entwicklungsländer zusammen mit einer Bevölkerung von 5,1 Milliarden Menschen. Die Zuwachsraten der Kapitalvermögen der HNWI's betrug in den vergangenen 10 Jahren 16,7 Billionen US-Dollar. Eine glatte Verdoppelung.

Würde man die HNWI's mit einer jährlichen Solidaritätsabgabe von nur 0,7% belegen, wären das immerhin schon ca. 210 Mrd. US-Dollar, d.h. etwa das Dreifache dessen, was die öffentliche Entwicklungshilfe der OECD-Länder 2004 ausmachte. Das ist zwar gegenwärtig

fernab jeder realpolitischen Realisierungschance, die Dimensionen werfen dennoch ein interessantes Licht auf den herrschenden Diskurs über Entwicklungspolitik, Millenniumsentwicklungsziele etc. Die Summen die dort im Spiel sind, erscheinen in diesem Lichte als Peanuts.

Nun hat Reichtum mehrere Ursachen, und es gab ihn auch schon, bevor das neoliberale Leitbild sich durchsetzte. Insofern kann das Phänomen nicht auf die Finanzmärkte allein reduziert werden. Dennoch gibt es neben den statistischen Korrelationen strukturelle Zusammenhänge zwischen Finanzmarktzentrierung der Globalisierung und sozialer Polarisierung. François Chesnais, ehemaliger Chefökonom der OECD, hatte bereits in den neunziger Jahren die Frage aufgeworfen, ob die neue Dynamik nicht die Realwirtschaft benachteiligt und damit die Quelle, aus der die Masse der Bevölkerung Wohlstandgewinne erzielen kann: *„Könnte es nicht einen Zusammenhang zwischen der Globalisierung der Finanzmärkte und der ausgesprochenen Erschlaffung, wenn nicht Stagnation der Industrieproduktion ... und den Investitionen geben und der Arbeitslosigkeit in den OECD-Ländern einschließlich Japans?“* (Chesnais 1996: 17).

Tabelle 2 Entwicklung der Vermögen von HNWI's und Anzahl der HNWI's 1996-2005

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Vermögenshöhe (in Billionen USD)	16,6	19,1	21,6	25,5	27	26,2	26,7	28,5	30,7	33,3
Anzahl der HNWI's (in Millionen)	4,5	5,2	5,9	7	7,2	7,1	7,3	7,7	8,2	8,7

Quelle: Capgemini/Merrill Lynch World Wealth Report 2006

Dieser Ansatz wurde inzwischen weitergedacht: die *„durch die Schlüsselrolle der institutionellen Investoren geprägten Strukturen des Finanzmarkt-Kapitalismus [haben] einen depressiven Effekt auf das wirtschaftliche Wachstum, der insbesondere auf drei Faktoren zurückgeht: Zum einen wird eine übermäßige Akkumulation finanzieller Vermögen gefördert, zum zweiten wird ein eher ungünstiges Umfeld für reale wirtschaftliche Innovationen geschaffen, zum dritten werden die Regierungen und Zentralbanken zu einem restriktiven fiskal- und geldpolitischen Kurs genötigt.“* (Deutschmann 2005: 58)

Mit andern Worten, die hypertrophe Expansion der Finanzmärkte drückt auf die Realökonomie und darüber vermittelt auf Wachstum, Beschäftigung Verteilung und damit wiederum auf die Nachfrage. Dies erklärt auch die langfristige Tendenz, wieso zwischen 1960 und 1980 die Wachstumsraten der Entwicklungsländer im Schnitt 5,5% betrug und dann zwischen 1980 und 2004 auf 4,2% fielen, wobei hier die exorbitanten Steigerungsraten Chinas von im Schnitt 9,6% nicht einmal herausgerechnet sind (UNCTAD 2006: 46).¹⁶

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Dynamik der Finanzmärkte dazu führt, dass ein immer größerer Teil der Akkumulation von der kleinen Schicht der Geldvermögensbesitzer angeeignet wird. Altvater spricht in diesem Zusammenhang von Enteignungsökonomie (Altvater 2005: 49ff). In der beliebten Metapher vom volkswirtschaftlichen Kuchen: der Kuchen wächst, und das Stück, das sich die Reichen und Superreichen aus dem Kuchen herauschneiden, wird immer größer. Der herrschende Diskurs dagegen suggeriert, der Kuchen würde kleiner und daher müsste man sich mit einem kleineren Stück begnügen.

¹⁶ Auf den ersten Blick könnte an dieser Stelle die ökologisch motivierte Wachstumskritik dem Irrtum verfallen, dass das neue Finanzmarktregime ihre Interessen befördere. Tatsächlich ist das Gegenteil der Fall. Denn der Rückgang bei den Wachstumsraten ist nicht planvoll, gesteuert und an der Dynamik ökologischer Prozesse ausgerichtet, sondern anarchisch und krisenhaft. Die ökonomischen, sozialen und politischen Verwerfungen, die dadurch entstehen, verringern die Spielräume für eine ökologische Transformation der herrschenden Wachstumslogik.

Dies ist keine vorübergehende, konjunkturelle Entwicklung, sondern Ausdruck eines Systemwechsels. Es entsteht ein struktureller Wandel, der die gesamte Wirtschaft erfasst und der in seiner Bedeutung nur mit der tayloristischen/fordistischen Revolution in der ersten Hälfte des 20. Jahrhundert zu vergleichen ist. Dieses damals überlegene Produktionsregime wird jetzt abgelöst. Es verliert seine beherrschende Stellung. Das Finanzkapital, das in der traditionellen Konstellation bis dahin der Realwirtschaft untergeordnet war, wird zum dominanten Faktor. *„Im Verlauf der letzten zwei Jahrzehnte hat sich ausgehend von den Vereinigten Staaten eine Machtverlagerung vom Top-Management zu den Aktionären hin vollzogen.“* (von Weizsäcker 1998: 15). Mit anderen Worten, Unternehmenserfolg wird nur noch an einem einzigen Indikator gemessen, nämlich über die Rendite für den Eigentümer. Diese drängen rigoros auf die Steigerung der Eigenkapitalrendite, da diese wiederum die entscheidende Größe für den Börsenwert des Unternehmens ist.

Zu den Konsequenzen der Shareholder Orientierung gehört eine Verschärfung des Wettbewerbs sowohl auf Mikroebene zwischen den Unternehmen als auch auf Makroebene als Standortwettbewerb zwischen Nationalstaaten und Regionen. Auch dies ist eine historische Modifizierung. Denn: *„Während die Institutionen des organisierten Kapitalismus tendenziell eine Abschwächung der Konkurrenz bewirkten, beobachten wir im Finanzmarktkapitalismus eine schrittweise Verschärfung der Konkurrenz.“* (Windolf 2005: 25). Da die institutionellen Investoren ihrerseits um die einzelnen Anleger konkurrieren, müssen sie ihnen eine höhere Rendite als die Konkurrenz bieten. Auf diese Weise wird die Wettbewerbsverschärfung auf die Realökonomie übertragen.

Das gleiche gilt für die Kurzfristlogik der Finanzmärkte, die nun ebenfalls in die Realwirtschaft eindringt. *„Der Investor ist an einer Ressource interessiert - an Geld - und diese maximiert er. Die unternehmerische Aufgabe ist aber auf mehrere Ressourcen gerichtet ... nämlich als Kombination von Ressourcen -, und diese muss balanciert werden, möglichst kreativ, möglichst neu, möglichst produktiv.“* (Malik 2005; 141)

Das neue, vermögensgetriebene Akkumulationsregime ist nicht nur in engerem Sinne ein Stabilitätsrisiko für Finanzmärkte und Realökonomie, sondern tendiert dazu, die gesamte gesellschaftliche Entwicklung zu erfassen.

1.12. Einige Folgen

Die bisher skizzierten Umbrüche haben entweder jeweils für sich oder in Wechselwirkung mit anderen vielfältige Wirkungen. Von den Befürwortern neoklassischer Positionen wird darauf verwiesen, dass vor allem die privaten Finanzströme, die erhöhte Liquidität auf den Märkten und der internationale Wettbewerb sich positiv auf Entwicklung auswirken würden. Wachstum und Wohlstand würden geschaffen, Armut reduziert. Die Wirtschaft würde effizienter, staatliche Bürokratie und Korruption würden zurückgedrängt.

Im Folgenden sollen an Themen, die aus emanzipatorischer und entwicklungspolitischer Sicht wichtig sind, Risiken und Probleme skizziert werden, die sich aus der Dynamik des neuen Finanzmarktregimes ergeben: Finanzmarktstabilität, Verteilungsgerechtigkeit und Demokratie.

1.12.1. Stabilitätsrisiken

Die neuen Entwicklungen die auf den Finanzmärkten erhöhen Stabilitätsrisiken für die gesamte Weltwirtschaft. Bestätigt wird dies durch die Zunahme großer Krisen und Crashes, so in Mexiko 1994, Ostasien 1997, Russland 1998, Brasilien 1999, Türkei 2000, Argentinienkrise mit Staatsbankrott 2001/02, das Platzen der Spekulationsblase an der Wall

Street 2001, dem Crash von Enron und dem Ende der New Economy und schließlich die US-Hypothekenkrise 2007. Daneben lief - und läuft bis heute - als Dauerkrise die Überschuldung vieler Entwicklungsländer.

Die zunehmende Intensität und Häufigkeit der Krisen war auch der Grund dafür, dass nach der Asienkrise das FSF gegründet wurde, die Rede von der Neuen Finanzarchitektur aufkam und Reformvorschläge debattiert wurden. Denn in der Krise können innerhalb kurzer Zeit die Entwicklungsanstrengungen vieler Jahre zunichte gemacht werden.

Die neoliberale Mainstream-Analyse machte für den Krisenausbruch vor allem schlechte ökonomische Fundamentaldaten in den betroffenen Ländern, eine unzureichende Überwachung des Bankensektors, Korruption und Vetternwirtschaft verantwortlich. Diese Faktoren mögen durchaus eine Rolle gespielt haben. Sie können jedoch nicht erklären, warum ganze Regionen von Finanzkrisen heimgesucht werden, auch wenn die Fundamentaldaten und Bedingungen in den betroffenen Ländern ganz unterschiedlich sind. Auffällig ist auch, dass die schwersten Finanzkrisen ausgerechnet die aufstrebenden Entwicklungs- oder Schwellenländer (z.B. die asiatischen Tigerstaaten) trafen, obwohl z.B. der IWF noch kurz vor dem Ausbruch der Krisen ihre positive wirtschaftliche Entwicklung gelobt hatte (Dieter 1999).

Es muss also nach den systemischen Faktoren gefragt werden, die von dem hochgradig vernetzten Weltfinanzsystems ausgehen. Es sind dessen Strukturen und Dynamiken, die erst die Voraussetzung für Instabilität und Krisen sind. Ohne Liberalisierung der Finanzmärkte wäre in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre die Kreditvergabe an Entwicklungsländer viel geringer und damit die Schuldenkrise unmöglich geworden.

Neben den bereits dargestellten Strukturen und Mechanismen - Wechselkursvolatilität, Kurzfristorientierung, Hochrisikofonds, Offshore Zentren, Derivaten bilden grundlegende Mechanismen und Verhaltensmuster systemische Risiken, wie:

- die enorme Beschleunigung der Geschäfte,
- das prozyklische Verhalten („Herdenverhalten“) der Akteure,
- die Ansteckungsgefahr, d.h. Krisen können aufgrund der starken internationalen Vernetzung rasch auf andere Länder übergreifen sowie
- die - im Gegensatz von der Theorie behauptete - keineswegs nur rationalen Erwartungen der Marktteilnehmer.

Hinzu kommt, dass die Finanzaufsicht in Entwicklungsländern und Schwellenländern in der Regel weniger gut entwickelt ist als in den Industrieländern. Aber auch dort reicht sie nicht immer aus, um riskante Geschäfte zu unterbinden wie die Hypothekenkrise in den USA zeigt. Angesichts des Innovationstempos auf den Finanzmärkten gleicht das Aufsichtswesen dem Hasen, der gegenüber dem Igel immer zu spät kommt.

Selbst wenn keine Krise im Anzug ist, und die Finanzmärkte normal funktionieren, bedeuten die Volatilität und die Hektik auf den Märkten nicht nur permanente Kosten für die Risikoabsicherung, sondern auch einen Dauerstress vor allem für Entwicklungsländer. Kommt es dann noch zu einer Krise, ist der Preis den die Entwicklungsländer zu zahlen haben besonders hoch.

Tabelle 3: Arbeitslosigkeit, Armut und Prokopfeinkommen in Krisenländern

	Arbeitslosigkeit (in % der Erwerbstätigen)		Armut (Personen in % der Bevölkerung)		BIP pro Einwohner (in US-Dollar)	
	1995	1998	1995	1998	1995	1998
Indonesien	4,9 ¹	14,8 ¹	11,3	22,5	3.800	680
Südkorea	2,0	6,8	15,3	27,8	9.700	7970
Thailand	1,1	3,4	15,1	26,7	2.740	2200

Quelle: WEED 2000

Infolge der Asienkrise mussten mittelständische Unternehmen und kleinere Betriebe in den Krisenländern massenhaft Konkurs anmelden. Die Konsumnachfrage brach ein, Massenarbeitslosigkeit, Lohnkürzungen und Verarmung griffen um sich (s. Tabelle 3). Dabei sind nicht nur die Länder betroffen in denen sich der Crash ereignet. Indirekt werden auch andere hineingezogen. So war z.B. nach der Krise in Thailand der Einbruch in Laos noch weitaus größer, weil das Land über 80% seines Außenhandels mit Thailand abwickelte.

Stiglitz stellte in Hinblick auf die Auswirkungen des Crashes in Südostasien fest, dass *„die Arbeiter die Kosten - in Form von hoher Arbeitslosigkeit und sinkenden Löhnen - zu tragen hatten. Von den Arbeitern wurde verlangt, auf den Sermon von der ‚Opferbereitschaft‘ zu hören, nachdem kurz vorher die gleichen Prediger verkündet hatten, dass Globalisierung und die Öffnung der Kapitalmärkte ihnen nie da gewesenes Wachstum beschere würden“* (Stiglitz 2000).

Die Hauptverlierer von Volatilität, Instabilität und Krisen sind die sozial schwächeren Bevölkerungsgruppen, d.h. die Finanzmarktdynamik hat enorme verteilungspolitische Effekte.

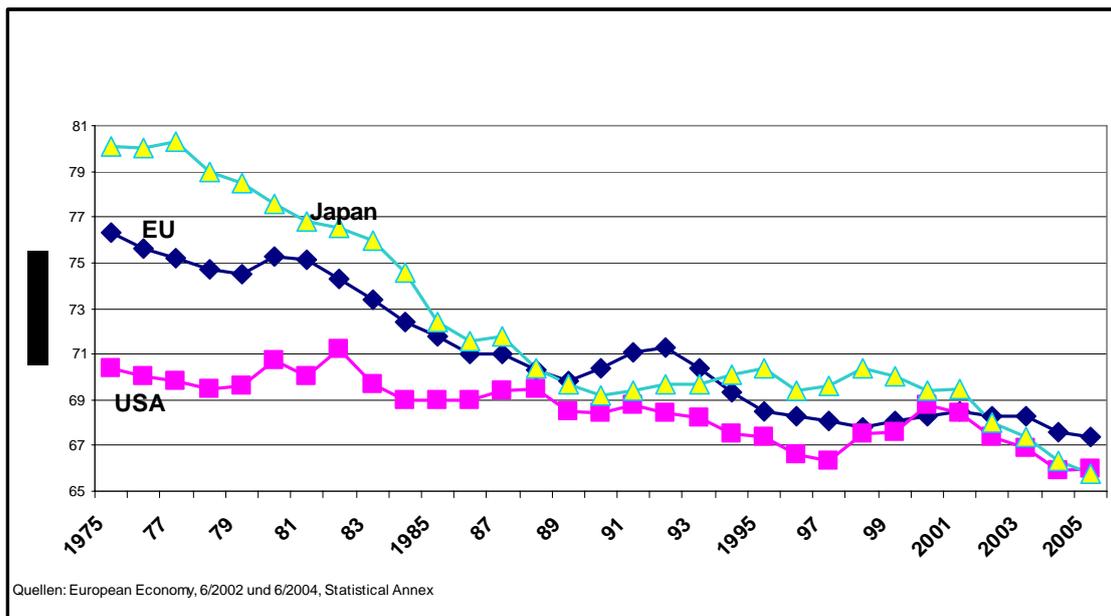
1.12.2. Verteilung, soziale Gerechtigkeit

Der Gedanke der sozialen Gerechtigkeit und Gleichheit ist uralt und findet sich schon bei allen Weltreligionen. Mit der europäischen Aufklärung und der französischen Revolution wird er Bestandteil der Demokratietheorie, um über die Arbeiter- und sozialistische Bewegung schließlich in der Allgemeinen Menschenrechtserklärung von 1948 und später in den wirtschaftlichen und Sozialen Menschenrechten verankert zu werden.

Als normative Orientierung findet soziale Gerechtigkeit eine hohe Akzeptanz, auch wenn die Realität meist anders aussieht. Als Norm auch ausdrücklich abgelehnt wird soziale Gerechtigkeit dagegen in sozialdarwinistische Theorien und von den geistigen Vätern des Neoliberalismus. So sagt Hayek: *„Ungleichheit ist nicht bedauerlich, sondern höchst erfreulich. Sie ist einfach nötig. ... Soziale Gerechtigkeit kann es nur in einer Befehlswirtschaft geben, wo der Staat über die relativen Einkommen der einzelnen Bürger bestimmt.“* (Hayek 1981).

Für die Entwicklungsländer kommt der Weltentwicklungsbericht der Weltbank 2000/2001, der Armut zum Schwerpunkt hat, zu dem Schluss, dass in den 90er Jahren, d.h. in der Hochzeit der orthodoxen Strukturanpassung, die Armut in jenen Regionen zugenommen hat, die den Programmen des Washington Konsenses gefolgt sind, insbesondere Lateinamerika, Subsahara-Afrika und die Transformationsländer (s. Tabelle 4). Der damalige Weltbankchef Wolfensohn schrieb: *„Zunehmende Ungleichheiten haben bei vielen das Gefühl von Missachtung und Ungerechtigkeit verstärkt.“* (World Bank 2000/2001: vi).

Grafik 7; Lohnquoten in den USA und der EU-15, 1975-2005



Die soziale Polarisierung wird von den empirischen Befunden bestätigt. So sind die „*verfügbaren Haushaltseinkommen in den meisten entwickelten Ländern wieder (nach dem Anstieg der Ungleichheit im 19. Jahrhundert und der Angleichung im 20. Jahrhundert) ungleicher geworden. Dies stellt einen Trendbruch dar.*“ (Hradil 2005: S. 478). Gleiches gilt für die Entwicklungsländer (Davies et al. 2006:2). In den meisten Industrieländern kommt es zudem zu wachsender Prekarisierung großer Bevölkerungsteile und einer Zunahme der Armut (Förster/Pearson 2002: 4).

Tabelle 4: Einkommensarmut 1990-1998 in ausgewählten Regionen (Personen mit weniger als 1 \$ pro Tag – in Mio.)

	1990	1993	1996	1998
Europa und Zentralasien	7,1	18,3	23,8	24
Lateinamerika und Karibik	73,8	70,8	76	78,2
Subsahara Afrika	242,3	273,3	289	290,9

Quelle: World Bank 2001

Erfolge bei der Armutsbekämpfung gab es dagegen in jenen Regionen, die einen eigenständigen Weg gingen, vor allem in Ländern wie China. Trotz Millenniums Entwicklungszielen hat sich an der ungleichen Entwicklung nichts geändert. Denn auch die Schere zwischen armen und reichen Ländern hat sich weiter geöffnet. „1960 war das pro Kopf BSP in den 20 reichsten Ländern 18 mal höher als das der 20 ärmsten Länder. 1995 belief sich diese Kluft auf das 37-fache.“ (World Bank 2001: 51).

1.12.3. Finanzmärkte und Demokratie

Wie oben erwähnt, ist ein Merkmal der gegenwärtigen Welle von Globalisierung, dass es zu einem Funktions- und Gestaltwandel des Nationalstaates kommt. Während die Sozialstaatsfunktion zunehmen abgebaut wird, mutiert der Nationalstaat immer mehr zum Wettbewerbsstaat (Hirsch 1995), der Wirtschaft und Gesellschaft für den globalen Standortwettbewerb reorganisiert, quasi für den Weltmarkt fit macht.

Dem liegen Veränderungen im Verhältnis von Politik und Ökonomie zugrunde, die oft als Verlust an Steuerungs- und Problemlösungsfähigkeit des Staates interpretiert wird. Es entsteht der Eindruck, der Staat sei gegenüber den Finanzmärkten machtlos. Tatsächlich waren es die Regierungen selbst - zunächst in den USA und Großbritannien, dann aber auch in den anderen Industrieländern -, die diese Entwicklung herbeigeführt haben. Dennoch ist es zutreffend, dass im Zuge der Globalisierung der Einfluss der Finanzmärkte auf die Entscheidungen dramatisch zugenommen hat.

Auch die Vordenker von Neoliberalismus äußern sich zur Demokratiefrage. Sie operieren entweder mit einem elitetheoretischen Ansatz, indem sie die „freie Marktwirtschaft“ zur einzig legitimen Wirtschaftsordnung erheben, die „auch gegen Mehrheiten zu verteidigen“ sei (Hayek 1944). Oder sie fordern die „Entpolitisierung des Staates“ (Friedman 1962:11) als Voraussetzung für die Steigerung von Effizienz und internationaler Konkurrenzfähigkeit. Denn für Friedman besteht das zentrale Problem darin, dass ein auf Massenlegitimation angewiesener demokratischer Staat gar nicht anders könnte als ineffizient zu sein.

Jenseits dieser ideologischen Positionen hat die Globalisierung der Finanzmärkte tatsächlich ein Demokratieproblem aufgeworfen. Die strukturelle Ursache für die neue außerökonomische Macht der Finanzmärkte liegt darin, dass ökonomische Prozesse und Strukturen aus dem Rahmen des Nationalstaates ausgegliedert werden. Es entsteht ein transnationaler Raum, der sich dem Zugriff des einzelnen Nationalstaates entzieht. Die avanciertesten Beispiele dafür sind die Finanzmärkte und das Internet. Dieser „Entbettung“ von Wirtschaftstätigkeit aus dem Rahmen des Nationalstaates entspricht aber keine entsprechende Ausdehnung nationalstaatlicher Durchgriffsfähigkeit und damit auch demokratisch legitimer Entscheidungsmacht. Denn eine demokratisch legitimierte internationale oder transnationale Exekutive existieren ebenso wenig, wie ein Parlament und ein Judikative. Es entsteht eine neue, grundlegende Asymmetrie: Politik und damit auch die parlamentarische Demokratie geraten gegenüber der Ökonomie strukturell ins Hintertreffen.

Die für demokratische Entscheidungen zentrale Identität zwischen den Wählern und den Gewählten löst sich zunehmend auf, da grundlegende Weichenstellungen dem Zugriff der Gewählten entzogen werden. „Weil der Nationalstaat seine Entscheidungen auf territorialer Grundlage organisieren muss, besteht in der interdependenten Weltgesellschaft immer seltener eine Kongruenz zwischen Beteiligten und Betroffenen.“ (Habermas 1998:108). Solange Wirtschaften im Wesentlichen innerhalb des Nationalstaates stattfand, unterlag es auch nationalstaatlicher Regulierung. Arbeiter-, Frauen-, Umwelt- u.a. soziale Bewegungen erreichten - in lang anhaltenden gesellschaftlichen Kämpfen -, den Manchesterkapitalismus des 19. Jahrhunderts zu zügeln und bis zu einem gewissen Maße demokratischer Kontrolle zu unterwerfen. Für die globalisierte Wirtschaft dagegen existiert ein solcher Ordnungsrahmen nicht.

Ansätze, dies durch ein System von Global Governance zu kompensieren, sind - wie z.B. der internationale Gerichtshof - thematisch sehr eng ausgerichtet als auch in ihrer Zugriffsfähigkeit äußerst beschränkt. Andere Institutionen, wie G 8, IWF, WTO, Weltbank, OECD, NATO und - wenn auch geringer - das UN-System sind einseitig vermachtet und weit von einer transnationalen Demokratie entfernt.

Weitere Aspekte des Zusammenhangs zwischen Demokratie und Finanzmärkten sind:

- die immer wieder **behaupteten Sachzwänge** und angebliche Alternativlosigkeit. Träfe dies zu, müsste man den Schluss ziehen: „*Die lähmende Aussicht, dass sich die nationale Politik in Zukunft auf das mehr oder weniger intelligente Management einer erzwungenen Anpassung an Imperative der ‚Standortsicherung‘ reduziert, entzieht den politischen Auseinandersetzungen den letzten Rest an Substanz*“ (Habermas 1998:95).

- die **soziale Polarisierung**. Sie ruft undemokratische politische Formationen auf den Plan. Allenthalben erstarken Fremdenfeindlichkeit und Rassismus und entsprechende politische Organisationen. Auch der weltweit zu beobachtende Aufstieg von religiösem Fundamentalismus gehört in diesen Problembereich.
- die **kulturelle Vielfalt ist durch die Globalisierung starkem Homogenisierungsdruck** ausgesetzt. Dabei geht es zum einen darum, dass auch die audiovisuelle Industrie in die Dynamik der Finanzmärkte einbezogen wird und ihre Produktion immer stärker auf renditeträchtige Investitionen konzentriert, während weniger lukratives zunehmend chancenlos wird. Zum anderen breiten sich weltweit die gleichen Standards, Normen, Wertorientierung und Leitbilder aus. Die neoliberale Ideologie hat mit der globalen Ausbreitung bei Funktionseliten und im Alltagsbewusstsein selbst enorm davon profitiert.

Aus all dem lässt sich das Fazit ziehen: die globalisierte Macht der Finanzmärkte steht im Widerspruch zur parlamentarischen Demokratie. Die Beschäftigung mit den Finanzmärkten und die Entwicklung von Alternativen zu ihrer gegenwärtigen Verfassung ist daher auch eine Voraussetzung, wieder den Primat der Politik über die Finanzmärkte zu gewinnen.

2. Öffentlichen Finanzen und die Finanzierung öffentlicher Güter

Die Finanzmärkte sind das Terrain privatwirtschaftlicher Akteure. Die öffentlichen Finanzen dagegen Sache des Staates. Ihre wesentliche Aufgabe besteht darin, die Staatseinnahmen zu organisieren, den Staatshaushalt zu managen, die Ausgaben zu lenken und zentrale makroökonomische Stellgrößen (vor allem Zinsen, Wechselkurs, Geldmenge) zu steuern. Die Art und Weise, wie diese Funktionen ausgestaltet sind, haben weitreichende gesellschaftspolitische Konsequenzen.

Den öffentlichen Finanzen kommt also eine zentrale Steuerungsfunktion im Gemeinwesen zu, sie sind eines der wichtigsten Felder politischen Handelns.

2.1. Der traditionelle Zusammenhang öffentlichen Finanzen - Finanzmärkte

Zwischen öffentlichen Finanzen und Finanzmärkten gibt es schon immer Zusammenhänge. Traditionell bestehen diese auf folgenden Ebenen:

- die Finanzmarktakteure werden durch Steuern und Abgaben zur Finanzierung des Staatshaushaltes herangezogen,
- die öffentliche Hand nutzt die Dienstleistungen der Finanzmärkte zur Ausgabe von Staatsanleihen und nimmt Kredite beim Privatsektor auf,
- durch die Steuerung von Geldmenge, Wechselkurs und Zinsen lenkt der Staat das Verhalten der privaten Finanzmarktakteure,
- die öffentliche Hand reguliert und beaufsichtigt den Privatsektor (Banken-, Börsen-Versicherungsaufsicht etc.). Nach der Weltwirtschaftskrise 1929 ist diese Regulierung in Nordamerika und Europa zu einem komplexen System ausgebaut worden.

Solange die Finanzmärkte ein Sektor unter anderen waren und Politik und Staat den Primat über die Richtung der gesellschaftlichen Entwicklung hatten, waren diese Zusammenhänge zwar nicht unwichtig, aber eben ein Element im ökonomischen Gesamtgefüge.

2.2. Auswirkung des neoliberalen Antietatismus auf die öffentlichen Finanzen

Mit der monetaristischen Wende nach dem Ende von Bretton Woods änderte sich dies tiefgreifend. Dabei lässt sich schon an den theoretischen Vorstellungen der Neoliberalen ablesen, wohin die Entwicklung gehen sollte. Die Kritik am Staat ist nämlich eine tragende Säule des Neoliberalismus. Der Staat wird als die Quelle von Unfreiheit, Bürokratismus, Korruption und ökonomischer Ineffizienz betrachtet. Antietatismus ist daher ein durchgängiges Leitmotiv in allen Spielarten neoliberalen Denkens. Zur Rolle des Staates sagt Hayek: „*Der Staat hat die äußere und innere Sicherheit zu gewährleisten, vor allem den Schutz des Privateigentums, auf dem unser Gesellschaftssystem beruht.*“ (Hayek 1981)

2.2.1. Staat und Inflation

Eine besonders prominente Rolle spielt im neoklassischen Modell die Geldwertstabilität. Dabei werden zwei Hauptgefahrenquellen ausgemacht: zu hohe Staatsausgaben bzw. eine hohe Staatsquote (Anteil der Staatsausgaben am BIP), sowie eine zu hohe Lohnquote.¹⁷

Der Staat ist aus neoliberaler Sicht eine ständige Quelle von Inflation. Durch seine Ausgaben, so die Theorie, treibt er die Geldentwertung an. Zwar ist Inflation auch aus nicht-neoliberaler

¹⁷ Demnach sind Lohnsteigerungen, die über der Zunahme der Produktivität liegen, inflationstreibend. Daher sei entsprechende „Lohndisziplin“ zu üben. Demgegenüber ergeben sich aus dem Modell keine Obergrenzen für Profite und Vermögen.

Sicht nicht wünschenswert. Aber Inflation ist nicht Inflation. Hyperinflation, wie es sie in einigen Schwellenländern in den 70er und 80er Jahren gab, ist in jeder Hinsicht katastrophal und trifft überdurchschnittlich die sozial verwundbaren Gruppen und Schichten.

Eine Preissteigerungsrate von drei bis fünf Prozent ist dagegen noch kein Problem, sondern ein normales Phänomen, das sich schon allein aus dem technologischen Fortschritt ergibt. Neue Technologien entwickeln sich, es entstehen neuartige Produkte und Dienstleistungen. Dafür sind Investitionen notwendig. Damit steigen im langfristigen Durchschnitt die Preise. Wenn zudem Wachstum und ausreichend Beschäftigung vorhanden sind, ist eine derart geringe Geldentwertung volkswirtschaftlich kein Problem. Es gilt Vor- und Nachteile abzuwägen zwischen Wachstum, Arbeitslosigkeit und Preissteigerungen. Diese Abwägung wurde früher auch durchaus vorgenommen, etwa wenn in den 70er Jahren der deutsche Kanzler die Auffassung vertrat „Lieber fünf Prozent Inflation als fünf Prozent Arbeitslosigkeit“.¹⁸

Allerdings gibt es auch bei einer normalen Preissteigerungsrate durchaus Verlierer: nämlich die Besitzer von Geldvermögen. Der Wert der Vermögen nimmt durch Inflation kontinuierlich ab. Unter den Bedingungen einer asset- und wealth-orientierten Ökonomie widerspricht dies natürlich der grundlegenden Dynamik dieses Systems. Insofern entsteht hier ein Druckmoment auf die staatliche Finanzpolitik, Geldwertstabilität zu einem zentralen Ziel zu machen.

Um den Primat der Geldwertstabilität institutionell abzusichern, sollen die Zentralbanken unabhängig von der Politik sein. Diese Unabhängigkeit der Zentralbank nimmt in der neoliberalen Politik einen äußerst hohen Stellenwert ein. Mit der Souveränität über die Geldpolitik verfügt die Zentralbank über eine zentrale Steuerungsgröße der Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik. Ihre Unabhängigkeit von der Politik bedeutet aber auch Unabhängigkeit von demokratischem Einfluss. Im Zeichen der Hegemonie neoliberaler Ideologie dringt kaum noch ins Bewusstsein, dass es sich hier um eine Refeudalisierung handelt.¹⁹ Es wird suggeriert, dass es eine interessensunabhängige, objektiv richtige Geldpolitik gäbe. Definiert werden soll sie von Technokraten, denen unterstellt wird, sie wüssten, was die richtige Inflationsrate, der korrekte Zinssatz und die angemessene Geldmenge wären. Tatsächlich ist diese Politik völlig abhängig von den geldpolitischen Dogmen der neoliberalen Theorie.

Empirisch hat sich die These von der inflationserzeugenden Wirkung hoher Staatsquoten als unzutreffend erwiesen. Die Industrieländer mit der höchsten Staatsquote, die nordischen Länder, haben nicht nur geringe Inflationsraten, sondern auch überdurchschnittliche Wachstumsraten, geringe Arbeitslosenzahlen und Spitzenpositionen bei der sozialen Sicherheit.

Umgekehrt lässt sich feststellen, dass Länder mit einer niedrigen Inflationsrate gesamtwirtschaftlich keineswegs bessere Ergebnisse erzielen müssen. Bestes Beispiel ist die Bundesrepublik, mit einer stabilitätspolitisch glänzenden Bilanz, aber sehr schwachem Wachstum, hoher Arbeitslosigkeit und steigender Armut.

Ungeachtet dessen ist die Senkung der Inflationsrate nach wie vor ein Leitmotiv neoliberal inspirierter Politik. Sie folgt damit den Interessen institutioneller Investoren, für die eine prosperierende, aber mit 4% Inflation behaftete Volkswirtschaft unattraktiver ist als die mit 2%.

¹⁸ Helmut Schmidt, Zitiert nach Müller (2006: 90). Das von der Europäischen Zentralbank ohne Rücksicht auf andere Indikatoren verfolgte Ziel sind 2%.

¹⁹ Diese „Unabhängigkeit“ ist übrigens in den USA weitaus geringer ausgeprägt. Die FED war immer Instrument der Regierung und hat auch ihre Zinspolitik - im Gegensatz zur EZB - auch als Instrument der Konjunkturpolitik verstanden.

2.2.2. Staatsverschuldung

Ein zweiter beherrschender Topos in der Diskussion um die Staatsfinanzen ist die Staatsverschuldung. Seit den siebziger Jahren haben fast alle Industrieländer eine hohe Staatsverschuldung angehäuft. Dass dies überhaupt möglich war, ist in hohem Maße Resultat der Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte. Sie haben es ermöglicht, dass Regierungen in großem Maßstab sich im Ausland und in ausländischen Währungen verschulden.

Dabei ist zunächst grundsätzlich anzumerken, dass Verschuldung per se kein Problem darstellt. Im Gegenteil, die Kreditaufnahme ist ein absolut sinnvolles Instrument, ohne das in einer komplexen Ökonomie größere Investitionen gar nicht möglich wären. Das gilt für Unternehmen und Haushalte ebenso wie für die öffentliche Hand. Sind die Investitionen erfolgreich, kommt das aufgenommene Geld wieder mehr als herein. Das Problem sind also nicht Schulden an sich, sondern Überschuldung.

Allerdings gibt es hier Unterschiede zwischen der betriebswirtschaftlichen und der volkswirtschaftlichen Ebene. Während Überschuldung auf Mikroebene zu Insolvenz führt, kann ein Staat nicht Bankrott gehen. Auch der Erfolg einer Investition lässt sich betriebswirtschaftlich unmittelbar an ihrer Rentabilität messen. Diese ist ihrerseits wieder ein eindeutiger Indikator für die Schuldendienstfähigkeit. Volkswirtschaftlich lässt sich die Rentabilität von Investitionen der öffentlichen Hand z.B. in die soziale und materielle Infrastruktur nicht ohne weiteres messen. Zum Beispiel haben Investitionen in Bildung und Erziehung - vom Kindergarten bis zur wissenschaftlichen Forschung - einen Zeithorizont von 20 und mehr Jahren, und sie sind eingebettet in ein komplexes Geflecht von anderen Ursachen und Wirkungen. Ähnlich sieht es bei anderen Ausgaben aus. Wie will man den wirtschaftlichen und erst recht den gesellschaftspolitischen Effekt (Zufriedenheit der Bürger, politische Stabilität) eines gut funktionierenden Gesundheitswesens messen? Insofern greift eine betriebswirtschaftliche Betrachtungsweise von Staatsverschuldung immer zu kurz, besonders wenn sie als entscheidendes Kriterium die jeweils gegenwärtige Haushaltslage heranzieht.

Hinzu kommt, dass die Einnahmen der öffentlichen Hand - Steuern, Zölle, Abgaben, Gebühren - ständig Gegenstand politischer Entscheidungen sind und dem Druck von Interessengruppen aus der Gesellschaft ausgesetzt sind. Auf diese Weise kann der Zusammenhang zwischen kreditfinanzierten Investitionen und den erhöhten (Steuer)Einnahmen aus Wachstum nur noch schwer wahrgenommen werden. Eine Steuerpolitik z.B. die einseitig Unternehmen und Wohlhabende bevorzugt, untergräbt die eigene Schuldendienstfähigkeit

Aus diesem Grund wird es immer umstritten sein, ab wann Schulden zu hoch sind. Denn die Frage ist immer, womit man die Schuldenhöhe in Relation setzt. Die Weltbank hat für Entwicklungsländer dafür quantitative Kriterien entwickelt, aber zum einen beziehen diese sich lediglich auf die Auslandsverschuldung, und zum anderen haftet auch ihnen ein Moment von Willkür an, wie sie in der Kontroverse um Schuldendienstfähigkeit deutlich wird. Während in der HIPC-Initiative die Schuldendienstfähigkeit bei 150% Prozent der Exporterlöse festgelegt wurde, wurde im Fall des Erlasses der deutschen Auslandsschulden nach dem Zweiten Weltkrieg eine Quote von 5% für tragfähig gehalten (vgl. WEED 2001).

Dies ist kein Plädoyer dafür, Staatsverschuldung zum Nicht-Problem zu erklären. Spätestens dann, wenn durch einen hohen Schuldendienst die politischen Gestaltungsspielräume so eingengt werden, dass Politik nur noch zur Verwaltung des Mangels zu werden droht, ist die tolerierbare Verschuldungsgrenze überschritten. Allerdings wird im herrschenden Diskurs die Staatsverschuldung zum Totschlagargument, in dessen Windschatten große politische Projekte, wie z.B. der Rückbau der Sozialsysteme, durchgesetzt werden. Solche Reformen

brauchen dann nicht mehr politisch gesondert legitimiert werden, da sie als Sachzwang erscheinen, zu dem es angeblich keine Alternative gäbe.

Die Sachzwangsideologie wird dann noch moralisch mit dem Argument der *Generationengerechtigkeit*²⁰ unterfüttert. Das Argument ist in diesem Kontext jedoch in doppelter Hinsicht problematisch. Zum einen konstituiert es ein Kollektiv, nämlich die Generation, das ökonomisch als Kollektiv gar nicht existiert. Denn jedem Euro Schulden auf Seiten des Schuldners steht ein Euro auf Seiten eines meist privaten Gläubigers gegenüber, der durch Zinseinnahmen von der Staatsverschuldung profitiert. Und das ist auch so in den nächsten Generationen. Jede Generation ist ökonomisch und sozial gespalten. Die Formulierung von der Generationengerechtigkeit verschleiert den verteilungspolitischen Aspekt der Staatsverschuldung und blendet deren Profiteure aus. Darüber hinaus bedeutet Sparpolitik, dass Investitionen der öffentlichen Hand in die materielle und soziale Infrastruktur zurückgefahren werden. Durch Bildungs-, Gesundheitspolitik etc., die nur noch den Zwängen „knapper Kassen“ folgt, durch den Verfall der immateriellen Reichtümer, den z.B. die Kultureinrichtungen hervorbringen, durch das Ausbleiben notwendiger Investitionen in den öffentlichen Nahverkehr und den ökologischen Umbau werden zukünftige Generationen schwer belastet.

Wichtiger jedoch als die Auseinandersetzung mit der Ideologisierung der Schuldenproblematik ist, dass es durchaus andere Möglichkeiten gibt, als auf Staatsverschuldung einfach nur mit rigoroser Sparpolitik zu reagieren. Dabei sind mindestens zwei Optionen von Bedeutung:

- in Abschwungphasen wirkt eine restriktive Haushaltspolitik prozyklisch, d.h. sie verstärkt die Abschwungtendenz. Daher muss gerade in Abschwungphasen die staatliche Kreditaufnahme erhöht werden. Damit können auch die Ausgaben erhöht werden, um damit z.B. staatliche Konjunkturprogramme zu finanzieren. Schuldenabbau dagegen ist volkswirtschaftlich nur in Aufschwungphasen sinnvoll.
- Die Zinshöhe ist eine zentrale Größe für die tatsächliche Belastung durch den Schuldendienst. Sind die Zinsen niedrig, ist auch der Schuldendienst niedrig. Die Staatsverschuldung ist dann, selbst bei hohem Schuldenstock, ein handhabbares Problem.

Tabelle 5: Staatsverschuldung in ausgewählten Industrieländern

	Staatlicher Schuldenstand im Verhältnis zum nominalen BIP 2005 (Schuldenstandsquote)
Japan	161,9 %
Italien	108,6 %
Belgien	94,9 %
Deutschland	68,6 %
USA	66,6 %
Österreich	64,3 %
EU-25	64,1 %
Schweiz	55,5 %
Niederlande	54,0 %
Schweden	50,6 %
Spanien	44,2 %
Großbritannien	43,1 %

Quelle: Bundesministerium für Finanzen, Monatsbericht des BMF Januar 2006

²⁰ Der Begriff kommt aus der Umweltdiskussion der 80er Jahre. Er bezeichnet den durchaus sinnvollen Gedanken, dass man den Planeten heute nicht zu Lasten zukünftiger Generationen ökologisch plündern und ruinieren darf.

Die Verabsolutierung der Konsolidierungspolitik führt dazu, dass in vielen Einzeljahren über Jahre hinweg Kürzungen mit prozyklischer Wirkung vorgenommen werden. Diese kontraktive Politik treibt die Abwärtsspirale bei den Staatsausgaben weiter voran. Die öffentlichen Investitionen gehen zurück, was wiederum negative Beschäftigungswirkungen erzeugt. Der dadurch bedingte Anstieg der Arbeitslosenquote führt aber zu zusätzlichen Belastungen der Sozialsysteme. Dadurch erhöht sich der Privatisierungsdruck, weil sie als nun „unbezahlbar“ dastehen. Tatsächlich ist dies die Logik der sich selbst erfüllende Prophezeiung.

Doch nicht nur auf der Ausgabenseite existiert ein permanenter Druck zur Einengung der finanziellen Handlungsspielräume. Auch auf der Einnahmeseite, insbesondere bei den Steuern, soll reduziert werden. Vor allem die Einkommens-, Unternehmens- und Vermögenssteuern sollen sinken. Denn ähnlich wie staatliche Ausgaben sind dem Neoliberalismus staatliche Einnahmen wie Zölle, Steuern und Abgaben ordnungspolitisch ein Dorn im Auge, denn mit ihnen wird der angeblich zu fette Staat gefüttert. Das widerspricht zum einen dem Ideal des schlanken Staates, zum anderen gelten Steuern betriebswirtschaftlich als negative Externalitäten, die die globale Wettbewerbsfähigkeit behindern. Wenn sie als notwendiges Übel dennoch hingenommen werden, dann sollen sie wenigstens so niedrig wie möglich sein. Vor allem Einkommens-, Vermögens- und Unternehmenssteuern sollen möglichst reduziert, die Progression abgeflacht und mittelfristig ganz abgeschafft werden.

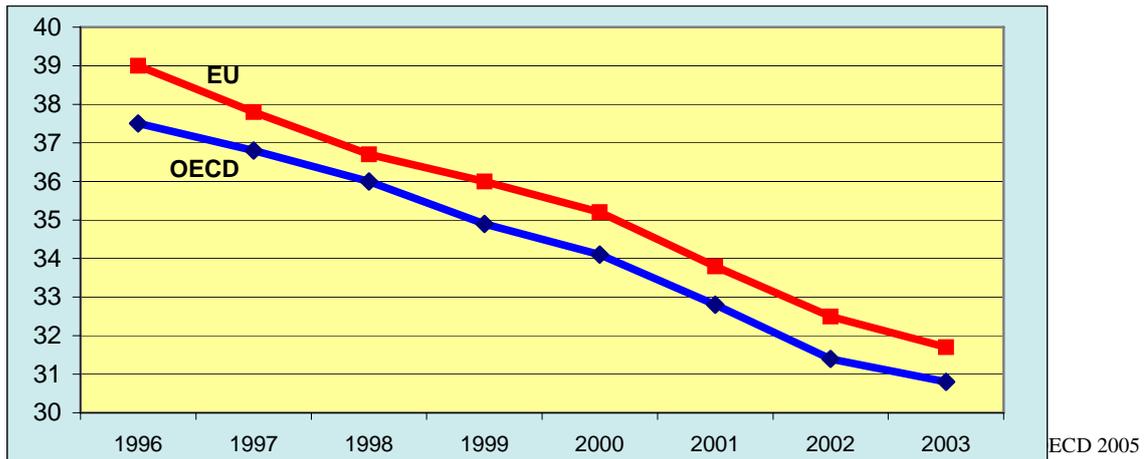
Unabhängig von den normativen Vorstellungen hat die Liberalisierung und Deregulierung der Märkte aber längst reale Effekte hervorgerufen, die weitreichende Konsequenzen auch für die Steuersysteme haben:

- mit der Liberalisierung und Deregulierung und insbesondere der Abschaffung von Kapitalverkehrskontrollen sind auch die Möglichkeiten gewachsen, Finanztransfers, die der Steuerumgehung oder –hinterziehung dienen, vorzunehmen;
- gleichzeitig betreiben die meisten Nationalstaaten auch aktiv die Senkung von Steuern auf Unternehmensgewinne, Kapitalerträge und große Vermögen. Die Globalisierung erlaubt es dem hochmobilen Kapital, jederzeit dorthin zu gehen, wo es die günstigsten Anlagemöglichkeiten findet. Um Kapital in die eigene Volkswirtschaft zu saugen, glauben die Regierungen, die „Standortattraktivität“ auch dadurch erhöhen zu müssen, dass sie die Steuern für die Anleger senken. Es entsteht ein Steuersenkungswettlauf, der oft in regelrechtes Steuerdumping ausartet;
- Transnationale Unternehmen verfügen über die Möglichkeit, Gewinne und Verluste jeweils auf solche Standorte zu verteilen, wo die günstigsten Steuerbedingungen bestehen. Durch Verfahren wie transfer pricing können sie zudem künstlich Gewinne oder Verluste erzeugen. Dies funktioniert z.B. so, dass eine Muttergesellschaft der Tochter für Zwischenprodukte, Dienstleistungen, Patente etc. entweder überhöhte oder zu geringe Preise in Rechnung stellt. So wurden Fälle gefunden, wo 1 kg Papiertaschentücher aus China für 4.121,81 Dollar importiert wurden, Luftpumpen aus Malaysia für 5.000 Dollar das Stück, aber auch Gabelstapler für Jamaika zum Preis von 384,14 Dollar oder Autositze, die zum Stückpreis von 1,66 Dollar nach Belgien exportiert wurden (Vgl. Pak 2004).
- Verbreitet ist auch die Fremdfinanzierungsmethode, die dann angewendet werden kann, wenn die Muttergesellschaft in einem Niedrigsteuerland ansässig ist, die Tochter in einem Hochsteuerland. Die Tochter wird dann bewusst mit zu wenig Eigenkapital ausgestattet, so dass sie sich bei der Muttergesellschaft verschulden muss. Die Kreditzinsen senken dann die Gewinne der Tochter und damit deren Steuerbelastung, wäh-

rend die Zinseinnahmen der Mutter im Niedrigsteuerland gering besteuert werden (Liebert 2004).

- Zusätzliche Anreize zur Steuervermeidung und Steuerhinterziehung entstehen durch die Offshore-Bankzentren bzw. Steuerparadiese (s. Kapitel 1.10). Auch hier haben der Abbau von Kapitalverkehrskontrollen und die neuen technischen Möglichkeiten (e-lectronic banking) die Nutzung dieser Steuerschlupflöcher stark expandieren lassen.

Grafik 8: Rückgang der Körperschaftsteuern in der OECD und der EU
(in % d. Gesamtsteueraufkommens)



Resultat ist, dass die Steuerbasis des Nationalstaates erodiert, weil die Einnahmen aus Unternehmens- und Vermögenssteuern zunehmend wegbrechen. Die öffentlichen Finanzen sind wie in einem Schraubstock sowohl von der Ausgaben- wie von der Einnahmenseite unter Druck. „Es besteht eine direkte Verbindung zwischen dem Machtzuwachs der globalisierten Finanzmärkte einerseits und andererseits dem Anstieg der Haushaltsdefizite in den Industrieländern seit Beginn der 80er Jahre.“ (Plihon 1996: 109)

2.3. Steuern in Entwicklungsländern

Die im vorigen Abschnitt dargelegten Tendenzen finden sich im Wesentlichen auch in den Entwicklungsländern. Allerdings treten dort weitere, spezifische Problemlagen hinzu. So gibt es in zahlreichen Ländern nur unzulänglich funktionierende oder rudimentäre Steuersysteme.

Die häufig extrem ungleichen Machtverhältnisse zwischen Funktionseliten und der Bevölkerung haben dazu geführt, dass die bestehenden Steuersysteme oft einseitig an den Interessen der Privilegierten ausgerichtet sind. So hat z.B. Uruguay nach dem Wahlsieg der Frente Amplio 2004 zum ersten Mal in der Geschichte des Landes überhaupt, eine Einkommenssteuer eingeführt. Davor war diese Steuerart, die in den Industrieländern als Selbstverständlichkeit gilt, völlig unbekannt. Hinzu kommen dann oft Korruption, Kapital- und Steuerflucht. Dass Letzteres möglich ist, hat nicht nur seine Ursache in den betreffenden Ländern, sondern wird begünstigt durch die Existenz von Steueroasen, Schweizer Bankgeheimnis u.ä.

Hinzu kommt, dass der informelle Sektor²¹ in den meisten Entwicklungsländern eine unvergleichlich größere Rolle spielt als in den Industrieländern. Oft macht er mehr als die

²¹ Der informelle Sektor besteht im Wesentlichen aus Subsistenzwirtschaft, Schwarzarbeit und kriminellen Bereich, wobei es zu Überschneidungen kommen kann.

Hälfte des BIP aus. Da in diesem Sektor keine staatliche Regulierung und Kontrolle stattfindet, werden dort folglich auch keine Steuern erhoben.

Außerdem kommt als starke Belastung der öffentlichen Finanzen des Südens hinzu, dass die Strukturanpassungsprogramme mit ihren Auflagen zur Marktöffnung und die Handelsabkommen, die im Rahmen der WTO und regionaler oder bilateraler Verträge durchgesetzt wurden, zu einem Sinken der Einnahmen aus Zöllen, Gebühren und Abgaben führten.

Schließlich gibt es in vielen Entwicklungsländern eine größere Skepsis und Distanz gegenüber dem Staat als in Europa. Der Staat wird stark in seinem Herrschafts- und Repressionscharakter erfahren, oft vor dem Hintergrund von Kolonialismus, mitunter auch Diktatur, autoritärer Herrschaft und Korruption. Der Nationalstaat ist in vielen Regionen gegenüber kleineren lokalen, ethnischen, religiösen und kulturellen Gemeinschaften noch immer der ferner liegende und fremdere Bezugsrahmen. Zum anderen fehlen in der Regel positive Erfahrungen mit Staatlichkeit, wie sie der Sozialstaat im 20. Jahrhundert für unterprivilegierte Schichten in den Industrieländern vermittelte.

Aus all diesen Gründen ist die Situation der öffentlichen Finanzen in den Entwicklungsländern noch schwieriger als in den Industrieländern. In der Gruppe der ärmsten Länder sind sie von 22% 1995 auf 16% 2003 gesunken. In der Gruppe der Länder mit mittlerem Einkommen sanken sie im gleichen Zeitraum von 13% auf 7%, was praktisch einer Halbierung gleichkommt (Weltbank 2005). Anders als die Befürworter der Marktöffnungspolitik behaupteten, konnten die staatlichen Einnahmeverluste nicht durch erhöhte Steuereinnahmen über Handelsausweitung kompensiert werden, wie eine Studie des IWF belegt, in der 125 Ländern analysiert wurden (Baunsgaard/Keen 2005: 18).

2.4. Globale öffentliche Güter und Finanzmärkte

Der Begriff der *öffentlichen Güter* wurde systematisch erstmals nach dem Zweiten Weltkrieg als ökonomische Kategorie systematisch definiert (Samuelson 1954). Demnach ist ein Gut ein öffentliches, wenn es folgende Kriterien erfüllt:

- es muss produziert werden, d.h. im Unterschied zu den Commons (Allmende) ist es nicht einfach da, wie z.B. frei verfügbares Weideland oder Wasser,
- durch private Marktteilnehmer nicht zur Verfügung gestellt wird,
- dass sein Konsum durch den Einzelnen den Konsum durch alle anderen nicht einschränkt, d.h. alle können gleichermaßen daran teilhaben (Nicht-Rivalität des Konsums),
- es kann niemand von seinem Konsum ausgeschlossen werden (Nicht-Ausschließbarkeit).

Beliebtes Schulbeispiel ist der Leuchtturm. Er muss gebaut werden, er wird nicht von Privaten bereitgestellt, seine Nutzung vermindert nicht den Nutzen für andere und es kann niemand von seiner Nutzung ausgeschlossen werden.

In den neunziger Jahren wurde unter dem Eindruck der Globalisierung der Begriff des öffentlichen Gutes neu entdeckt und auf globale öffentliche Güter ausgedehnt. Da Probleme, wie der Klimawandel, der Schwund der biologischen Vielfalt oder internationale Finanzkrisen nicht vor nationalen Grenzen Halt machen, müssen sie global bearbeitet werden.

Das Konzept der globalen öffentlichen Güter sollte der in den neunziger Jahren mächtig gewordenen Ideologie, der Privatsektor sei dem öffentlichen allenthalben überlegen, etwas entgegensetzen. Gleichzeitig aber begab es sich auf das Terrain des herrschenden neoliberalen Diskurses, indem es die globalen Probleme in eine ökonomische Sichtweise stellte.

Tatsächlich lässt sich die Notwendigkeit der Finanzierung von Umwelt und Entwicklung auch mit klassischen Gerechtigkeitsargumenten oder Generationengerechtigkeit, demokratietheoretisch, ethisch, moralisch oder religiös legitimieren.

Dennoch ist unabhängig vom Begriff die Sache, um die es geht, nämlich die Finanzierung von globalen Umwelt- und Entwicklungsaufgaben, von eminenter Bedeutung. Die Dynamik der globalisierten Finanzmärkte hat auch darauf großen Einfluss. Denn unter den Bedingungen des globalisierten Finanzmarktregimes geraten die öffentlichen Finanzen durch mehrere Faktoren unter Druck:

- die Konzentration auf Inflationsbekämpfung führt zu einer Austeritätspolitik, die die staatlichen Haushalte auszehrt, die Staatsquote senkt und zu einem Rückgang öffentlicher Investitionen führt,
- der Rückgang der Ausgaben und Investitionen hat negative Beschäftigungswirkungen. Dies schlägt durch den Rückgang der privaten Nachfrage, Steuerausfall durch Arbeitslosigkeit und höhere Belastung der sozialen Sicherungssysteme auf den Staatshaushalt zurück. Langfristig führt es zu einer Degradation der materiellen und sozialen Infrastruktur,
- unter diesen Bedingungen entsteht zusätzlicher Verschuldungsdruck. Der prozyklische Umgang mit der Staatsverschuldung (sparen im Abschwung) führt zu Kürzungen in vielen Einzeljets, die sich volkswirtschaftlich negativ auswirken,
- die Erosion der nationalen Steuerbasis führt zu Einbrüchen auf der Einnahmeseite,
- um Investoren anzulocken werden ihnen Steuererleichterungen gewährt, wie z.B. die steuerliche Freistellung von Veräußerungsgewinnen,
- die neoliberale „Unabhängigkeit“ der Zentralbank entzieht demokratischer Politik den Zugriff auf zentrale Stellschrauben für ökonomische Steuerung,
- über all diese Prozesse wölben sich die normativen Vorstellungen des Neoliberalismus vom schlanken Staat. Sie dominieren das Denken der meisten Politiker.

Öffentliche Güter werden über den Markt, d.h. kommerziell nicht bereitgestellt, sondern nur über die öffentliche Hand. Das zentrale Problem ist nun, dass der Finanzierungsbedarf für die öffentlichen Güter steigt, parallel dazu aber die Leistungsfähigkeit der öffentlichen Finanzen sinkt. Selbst bescheidene Ziele, wie die Halbierung der absoluten Armut,²² die nur etwa 0,7% des BIPs der OECD-Länder erfordern würde, werden nicht erreicht werden, wenn nicht eine drastische Politikwende eintritt (Sachs 2005).

Hier ist ein gründliches Umsteuern notwendig, wenn nicht Reformstau und soziale Polarisierung bei der Lösung globaler Probleme wie Treibhauseffekt, Schwund der Biodiversität, Armut etc. und die daraus folgende politische Destabilisierung zu Katastrophen führen sollen. Ein entscheidender Hebel dazu ist die Rückkehr zu einer progressiven Steuerpolitik, die die gewaltigen Kapitalmassen, die in relativ wenigen privaten Händen konzentriert sind, für die Bearbeitung der globalen Probleme verfügbar machen, sowie die Erschließung neuer Finanzierungsquellen, wie internationale Steuern.

²² Einkommensarmut, definiert als 1 USD Einkommen pro Kopf und Tag.

3. Alternativen

Die zunehmende Akzeptanzkrise des neoliberalen Modells öffnet ein window of opportunity für emanzipatorische Alternativen. Es setzt sich immer mehr die Auffassung durch, dass das neoliberale Modell gescheitert ist. So heißt es z.B. im World Investment Report 2006 im Blick auf die Entwicklungsländer: *„Die Leistungen von Ländern, einschließlich der Übergangsökonomien, die in den 90er Jahren orthodoxe Reformen durchführten, erfüllten kaum die Erwartungen. Sie waren insbesondere im Vergleich zu jenen Volkswirtschaften, die alternative Strategien verfolgt hatten, vor allem die schnell wachsenden neu industrialisierten Ökonomien in Ostasien.“* (UNCTAD 2006: S. 45). Selbst der IWF gesteht in seinem jüngsten World Economic Outlook immerhin ein, dass die Globalisierung nicht nur Gewinner hervorbringt: *„Auf der Grundlage der Entwicklung des Gini-Koeffizienten (das gebräuchlichste Maß von Ungleichheit), hat in den letzten zwei Jahrzehnten die Ungleichheit überall zugenommen, außer in den Ländern mit niedrigem Einkommen.“* (IMF 2007: S. 139) Die jüngste Finanzkrise hat schließlich das Scheitern des herrschenden Modells in einer Weise deutlich gemacht, die auch bei seinen Protagonisten zur Einsicht geführt hat, dass auf die Selbstheilungskräfte des Marktes kein Verlass ist. Symptomatisch dafür der Chef der Deutschen Bank, Ackerman, der nach dem Staat rief, als er sah, dass der Geist, den er selbst gerufen hatte, nicht mehr zu kontrollieren war: *„Wir brauchen eine konzertierte Aktion von Notenbanken, Anlegern und Regierungen, um dieses Zusammenschmelzen von Werten endlich zu beenden.“*²³ Freilich geht es dabei nur um die Sozialisierung der Verluste. Profite sollen weiterhin in private Taschen fließen.

Es besteht daher die Chance, mit Reformvorschlägen in die Offensive zu kommen. Es liegen Alternativen für verschieden sektorale Themen auf dem Tisch die im Folgenden vorgestellt werden. Zusammengenommen ergeben sie die Grundlagen für eine neue internationale Finanzarchitektur. Gemeinsam ist allen, dass die Finanzmärkte damit demokratischer Kontrolle unterworfen und ihr Potential für eine sozial gerechte und ökologisch nachhaltige Entwicklung eingesetzt werden soll.

Die Vorschläge sind von unterschiedlicher Reichweite. Einige verfügen auch unter realpolitischer Perspektive gute Durchsetzungschancen, andere dürften nur mittel- oder langfristig zu realisieren sein. Einige sind unilateral, d.h. im nationalstaatlichen Rahmen möglich wie die zweistufige Devisentransaktionssteuer, andere – wie regionale Währungsverbände - nur multilateral.

3.1. Ein anderes Wechselkursregime

Die ideale Lösung der Wechselkursproblematik (s. Kapitel 1.2.) wäre eine einheitliche Weltwährung. Dies ist allerdings eine sehr langfristige Perspektive. Auf dem Weg dorthin sind Zwischenstufen notwendig.

3.1.1. Regionale Währungsverbände

Dabei zeichnet sich die Etablierung von regionalen Währungsverbänden nach dem Vorbild der Eurozone als nahe liegende Möglichkeit ab. Solche regionalen Währungsverbände hätten nicht nur den Vorteil, dass sie das Wechselrisiko vermindern, sondern auch als Katalysator für regionale Wirtschaftsintegration fungieren. Insofern haben regionale Währungsverbände entwicklungspolitisch und ökologisch²⁴ nützliche „Nebenwirkungen“.

²³ Handelsblatt, 18. März 2008

²⁴ Regionale Integration verkürzt Transportwege und ist damit umweltfreundlicher.

Freilich werfen auch regionale Währungen das Problem auf, dass die ökonomischen Fundamentaldaten der beteiligten Volkswirtschaften konvergieren müssen. Dafür können für eine Übergangszeit Währungsschlangen etabliert werden, bei denen unter den Teilnehmern flexible, aber von den Zentralbanken gesteuerte Wechselkurse (managed floating) existieren.

3.1.2. Zweistufige Devisentransaktionssteuer

Die zweistufige Devisentransaktionssteuer (Currency Transaction Tax – CTT), wie sie der Frankfurter Finanzwissenschaftler und ehem. IWF-Berater Spahn vorgeschlagen hat (Spahn 2002), besteht zum einen aus der klassischen Tobin Steuer, die für sich genommen keinen Einfluss auf die Wechselkurse hat, sowie einer zweiten Stufe, die unerwünscht starke Wechselkursänderungen verhindern soll.

Während über die erste Stufe der Steuer mit einem sehr niedrigen Steuersatz (z.B. 1 Basispunkt = 1/100 Prozent) vor allem Einnahmen erzielt werden, wird die Zusatzsteuer der zweiten Stufe fällig, sobald eine gewisse Schwankungsbreite überschritten wird. In diesem Fall werden Transaktionen mit einem hohen Steuersatz von bis zu 100% belegt. Spekulationsgewinne werden damit im Extremfall weggesteuert, Währungskrisen und spekulative Attacken können verhindert werden. Gleichzeitig kann damit der Wechselkurs in einer bestimmten Bandbreite, einem Wechselkurskorridor, gehalten werden, dessen Grenzen von der Zentralbank festgelegt werden. Die Grenzen können sich mittelfristig verändern, um den Kurs an volkswirtschaftliche Fundamentaldaten anzupassen. D.h. es handelt sich nicht um ein verkapptes Festkurssystem. Der mittlere Kurs des Korridors wird jeweils aus der zurückliegenden Kursentwicklung extrapoliert und verändert sich mittelfristig.

Detaillierte Untersuchungen über technische und rechtliche Aspekte (Denys/Jetin 2005, Spratt 2006) haben nachgewiesen, dass die Steuer technisch problemlos und ohne Aufwand machbar ist. Die Finanzindustrie selbst hat durch die Schaffung hocheffizienter und sicherer technischer Plattformen für den Datentransfer (SWIFT - Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications) und den Zahlungsausgleich (Continuous Link Settlement Bank) die Voraussetzungen für eine einfache Kontrolle durch die Zentralbanken geschaffen.

Darüber hinaus hat diese Variante der CTT den Vorteil, dass jedes Land sie unilateral einführen kann.

3.1.3. Kapitalverkehrskontrollen

Die Kontrolle der Zu- und Abflüsse von Kapital in bzw. aus einer Volkswirtschaft ist ein Instrument, mit dem auch die Wechselkurse beeinflusst werden können. Bis Anfang der siebziger Jahre gehörte die Beschränkung, Lenkung und Besteuerung von internationalen Kapitalbewegungen ganz selbstverständlich zu den wirtschaftspolitischen Instrumenten. Erst im Zuge der Liberalisierungswelle wurden sie zunächst in den Industrieländern und anschließend - meist auf Druck des IWF oder der Weltbank - auch in Entwicklungs- und Schwellenländern abgebaut. Dadurch waren diese weitgehend ungeschützt dem Zu- und Abfluss von Kapital ausgesetzt.

Beispiel für eine **Zuflusskontrolle** ist die Bardepotpflicht, die Chile in den achtziger Jahren einführte. Bei dieser Methode muss ein Teil des transferierten Kapitals bei der Zentralbank hinterlegt werden. Die Bardepotpflicht wird zeitlich begrenzt, z.B. auf ein Jahr. Fließt das Kapital nach Ablauf der Frist wieder ab, erhält der Investor den hinterlegten Betrag unverzinst zurück. Wird die Summe vorher wieder abgezogen, fallen vertraglich vereinbarten Zinsen an. Dadurch wird die langfristige Geldanlage gefördert. Das Instrument ist ausgesprochen flexibel, da die Höhe des Bardepots je nach Kapitalbedarf eines Landes z.B. auf 10, 20 oder 30% des Kreditbetrages festgelegt werden kann.

Malaysia hat nach Ausbruch der Asienkrise den **Kapitalabfluss** beschränkt: Die Regierung untersagte Zahlungen in Ringgit an das Ausland für Waren und Dienstleistungen sowie die Rückzahlung von Krediten im Ausland. Auslandsguthaben durften nur mit Zustimmung der Zentralbank umgetauscht und Devisen nur in begrenzter Höhe ausgeführt werden.

Typische Formen der Kapitalverkehrskontrolle sind auch Mengenbeschränkungen. Demnach wird der Im- oder Export von Devisen ab einer bestimmten Höhe meldepflichtig (bei Einreise in die USA liegt diese Grenze z.B. bei 10.000 USD). Ab einer bestimmten Höhe können der Zu- oder der Abfluss oder beide ganz beschränkt werden.

Kapitalverkehrskontrollen können Handlungsspielraum von nationalen Regierungen erheblich erweitern und generell zum Schutz vor Finanzkrisen beitragen. Sie können das „Ansteckungsrisiko“ beträchtlich mindern. Dass Staaten wie China, Indien oder Chile von internationalen Finanzkrisen nicht oder kaum getroffen waren, ist auch wesentlich darauf zurückzuführen werden, dass sie ihre Kapitalverkehrs- und Devisenbeschränkungen nicht aufgehoben hatten.

3.2. Regulierung der kurzfristigen Kapitalflüsse

Die Kurzfristigkeit der internationalen Kapitalflüsse ist einer der bedeutendsten Faktoren von Instabilität. Die kurzfristigen Flüsse (bis zu 7 Tagen) machen mehr als 80% aller Transaktionen aus. Daher wird in einem stabilitätsorientierten und entwicklungsfreundlichen Finanzsystem dieser Anteil drastisch zurückgedrängt werden müssen. Dafür können mehrere Instrumente genutzt werden, ggf. auch in Kombination miteinander. So z.B.:

- **Kapitalverkehrskontrollen**, die die Flüsse so lenken, dass langfristige Investitionen angereizt und kurzfristige abgeschreckt bzw. verteuert werden, etwa nach dem Vorbild der im vorigen Abschnitt dargestellten Bardepotpflicht,
- die **Besteuerung des Devisenverkehrs** (Tobin Steuer). Diese Umsatzsteuer auf den Devisenhandel war von dem Wirtschaftsnobelpreisträger James Tobin mit der Absicht vorgeschlagen worden, „Sand ins Getriebe“ der Finanzmärkte zu werfen. Der Grundgedanke ist einfach: mit dem Einsatz hoher Summen, oft in Größenordnungen von Hunderten von Millionen, wird auch die Spekulation auf geringste Kursschwankungen von einem Hundertstel Prozent zu eine lukrativen Geschäft. Solche Operationen laufen – dank Computer und moderner Kommunikationsmittel oft nur für wenige Stunden. Bereits eine geringe Steuer kann einen Großteil dieser Geschäfte unrentabel machen. Sie finden dann einfach nicht mehr statt.
- eine **Börsenumsatzsteuer auf den Sekundärhandel mit Wertpapieren**. Zur Entschleunigung der Wertpapiermärkte und um eine stärkere Bindung an die Finanzierungsfunktion wieder herzustellen, könnte eine Börsenumsatzsteuer (z.B. in Höhe von 1%) eingeführt werden, die nur auf den Sekundärhandel mit Aktien und Anleihen erhoben wird, nicht auf Emissionen und Ersterwerb. Eine solche Steuer würde in die Logik der Shareholder-Orientierung eingreifen (s. Kapitel 1.6.) Sie würde den Anreiz vermindern, Wertpapiere immer wieder kurzfristig zu kaufen und zu verkaufen. Die Finanzierung von realwirtschaftlichen Investitionen würde hingegen nicht belastet. Über ihre Lenkungswirkung hinaus würde die Börsenumsatzsteuer außerdem beträchtliche Einnahmen für den Staat bringen.
- **Zinspolitik**. Gegenwärtig sind die Zinsen an den Kapitalmärkten für Kredite kurzer Laufzeiten niedriger als für langfristige. Begründet wird dies damit, dass aus betriebswirtschaftlicher Sicht Kreditrisiko mit zunehmenden Laufzeiten wächst. Aus volkswirtschaftlicher Sicht allerdings ist das gesamte Kurzfristdenken ein systemisches Risiko. Hier sollte die Zentralbank ansetzen und die Zinsen für kurzfristiges Geld erhöhen und für langfristige Realinvestitionen senken.

3.3. Regulierung von Institutionellen Investoren

Für den G 8-Gipfel in Heiligendamm, hatte die Bundesregierung die Absicht, mehr Transparenz für Hedge Fonds durchzusetzen. Allerdings ist sie am Widerstand vor allem der USA und Großbritanniens gescheitert. Immerhin ist aber das Thema damit überhaupt auf die Tagesordnung gekommen, auch wenn die Forderung nach Transparenz weit unter dem bleibt was an Regulierung notwendig ist.

Grundsätzlich sollte allen Fonds – Hedge Fonds wie Private Equity Fonds - die ihren Sitz in Offshore-Zentren und Steueroasen haben, mithin also keiner oder nur unzulänglicher Aufsicht unterliegen, die Geschäftstätigkeit untersagt werden. Wem diese zu dirigistisch erscheint, der sei daran erinnert dass es in einer Reihe von Industrieländern bereits jetzt die Praxis gibt bzw. entsprechende Pläne, die Übernahme von strategisch wichtigen Unternehmen generell oder zugeschnitten auf einen bestimmten Typus von Käufern zu verbieten. So wurde in den USA der Kauf von Hafenanlagen durch arabische Investoren verboten und in Europa, darunter auch in Deutschland, wird gegenwärtig diskutiert, staatlichen Investmentfonds den Kauf von Energieunternehmen zu untersagen. Das zielt vor allem auf russische und chinesische Fonds, die die gewaltigen Devisenüberschüsse ihrer Länder nutzen und nun weltweit auf Shoppingtour gehen um Unternehmen aufzukaufen.

Dieser Ansatz ist generell auf alle Hochrisikofonds auszudehnen, die sich einer seriösen Aufsicht entziehen. Jene, die dann noch übrig bleiben, sollten auf folgende Weise reguliert werden:

- **Beschränkung der Fremdkapitalaufnahme.** Die hebelverstärkte Kreditaufnahme, bei der oft das Vielfache des Eigenkapitals als Kredit aufgenommen wird, ist eines der größten Stabilitätsrisiken auf den Finanzmärkten. Die Übertragung der Schulden auf das aufgekaufte Unternehmen sollte von aufsichtsrechtlicher Genehmigung abhängig gemacht werden. Bei unverhältnismäßig hoher Belastung kann die Aufsichtsbehörde die Schuldenübertragung untersagen.
- **Erweiterte Stimmrechte für langfristige Anleger.** Das Gesellschaftsrecht sollte so geändert werden, dass Anleger, die ihre Anteile längere Zeit halten, je nach Laufzeit doppeltes dreifaches oder mehr Stimmrecht erhalten. Damit würden die Fonds von ihrem Heuschreckenverhalten abgebracht werden können.
- **Erweiterung der Mitbestimmung für die Beschäftigten.** Damit die Fonds nicht rücksichtslos mit den sozialen Interessen der Beschäftigten verfahren
- **Abschöpfung von Zusatzeinkommen des Managements aus Firmenbeteiligungen,** Optionsscheinen und Abfindungen etc. sind hoch und progressiv zu besteuern, um ihre Korruption und die ausschließliche Orientierung an den kurzfristigen Profitinteressen der Shareholder unattraktiv zu machen.
- **Soziale Sicherungssysteme öffentlich organisieren.** Kapitalmarktfinanzierte Systeme der Daseinsfürsorge wie private Gesundheits- und Pensionsfonds sind nicht nur für den einzelnen unsicherer und fördern die soziale Ungleichheit, weil eine angemessene Absicherung für sozial schwächere nicht erschwinglich ist. Sie erhöhen mit den gewaltigen Kapitalmassen die systemischen Risiken auf den Finanzmärkten und fördern die globale Umverteilung. Von unten nach oben. Daher sollten die Systeme der Daseinsvorsorge öffentlich und auf der Grundlage des Solidarprinzips, d.h. mit Umverteilungskomponente von oben nach unten, organisiert sein. Private Systeme sollten lediglich als Zusatzversorgung akzeptiert werden.

3.4. Regulierung von Derivaten

Wie die US-Hypothekenkrise 2007 wieder einmal gezeigt hat, müssen Derivate unbedingt so reguliert werden, dass ihre destabilisierende Wirkung für das Finanzsystem minimiert wird. Daher sollten nur von der Börsenaufsicht zertifizierte und standardisierte Derivate zugelassen werden. Diese dürfen ausschließlich an der Börse gehandelt werden. Der außerbörsliche Markt (OTC - Over the Counter) sollte ausgetrocknet werden. Dies kann z.B. dadurch geschehen, dass OTC-Produkten der vertragsrechtliche Schutz entzogen wird und der Handel, gleich dem mit Drogen, unter Strafe gestellt wird.

Leerverkäufe²⁵ u.a. rein zu spekulativen Zwecken entwickelte Produkte sind zu verbieten.

3.5. Neutralisierung von Offshore Zentren und Steuerparadiesen

Die Behauptung, OFCs entzögen sich der Möglichkeit politischer Regulierung, da sie völkerrechtlich autonom seien, ist durch die Wirklichkeit widerlegt. Abgesehen davon dass viele, wie Guernsey, die Isle of Man, die niederländischen Antillen, Puerto Rico etc. unter die Jurisdiktion von großen Industrieländern fallen und per Verwaltungsakt in das normale Steuer- und Finanzrecht des „Mutterlandes“ integriert werden könnten, haben die USA nach dem 11. September bewiesen, dass völkerrechtliche Souveränität kein Hindernis ist, gegen die Finanzierung des Terrorismus über OFCs durchzugreifen.

Optimal wäre es, wenn multilateral gegen OFCs vorgegangen würde. Dies ist aber schwierig und nur längerfristig möglich. Dennoch haben einzelne Länder durchaus Möglichkeiten, sich auch unilateral vor den Auswirkungen zu schützen, wenn denn der politische Wille dazu vorhanden ist:

- Banken und Finanzinstituten könnte unter Androhung von Sanktionen, untersagt werden, Geschäfte mit OFC zu tätigen,
- Transfers in Jurisdiktionen mit Bankgeheimnis, anonymen Stiftungen, Nummernkonten etc. können mit einer automatischen Strafsteuer belegt werden,
- die internationale Kooperation von nationalen Aufsichtsbehörden muss gefördert und völkerrechtlich abgesichert werden,
- langfristig sollte eine internationale Steueraufsichtsbehörde geschaffen werden, die darüber wacht, dass nationale Steuerpolitiken keine negativen globalen Auswirkungen haben. Ähnlich wie bei der WTO ist ein Schiedsgericht zu etablieren, das – sanktionsbewehrt – in Streitfällen entscheidet.
- Transnationale Konzerne sollten auf universell einheitlicher Grundlage besteuert oder/und eine Mindestbesteuerung eingeführt werden,
- die nationalen Steuersysteme und Steuerfahndung können so organisiert werden, dass Steuerflucht auch von dieser Seite her nur noch schwer möglich ist.

3.6. Ein neues Schuldenregime für Entwicklungsländer

Die große Schuldenkrise der Entwicklungsländer, die 1984 ausgebrochen ist und seither nach Finanzkrisen immer wieder neue Schübe erhalten hatte ist gegenwärtig von den meisten Schwellenländern überwunden worden. Für viele arme Entwicklungsländer ist sie aber nach wie vor ein schweres Entwicklungshemmnis, insbesondere für die Gruppe der etwa 40 hochverschuldeten armen Länder (HIPC). Die beim G 8 in Köln 1999 beschlossene Entschuldungsinitiative hat zwar einigen Ländern eine Erleichterung gebracht, insgesamt aber hat sich die HIPC-Initiative als unzureichend erwiesen.

²⁵ Bei einem Leerverkauf wird ein Terminkontrakt über Vermögenswerte abgeschlossen, die noch gar nicht im Besitz des Verkäufers sind. In Deutschland sind Leerverkäufe verboten.

Daher ist das es an der Zeit, das Problem endlich aus der Welt zu schaffen, indem ein unkonditionierter und vollständiger Schuldenerlass gewährt wird.

Darüber hinaus ist ein internationales Insolvenzrecht zu etablieren, das für den Fall, dass erneut Verschuldungsfälle auftreten, ein fair und transparent geregeltes Verfahren vorsieht, wie eine solche Krise rasch gelöst werden kann. Denn während es für Unternehmen und für Privathaushalte in den meisten Volkswirtschaften ein solches Insolvenzverfahren gibt, fehlt es für souveräne Schuldner.

Die Einzelheiten dafür liegen in den Schubladen der multilateralen Finanzinstitutionen bisher sperren sich vor allem die USA dagegen, die Vorschläge in die Praxis umzusetzen.

3.7. Institutionelle Aspekte

Die Blockadehaltung der USA gegen ein internationales Insolvenzverfahren für souveräne Schuldner verweist darauf, dass die internationalen Finanzinstitutionen grundlegend reformiert werden müssen.

3.7.1. Reform der internationalen Finanzinstitutionen

- IWF und Weltbank müssen demokratisiert werden. Nötig ist eine Stimmrechtsreform, die die Sperrminorität der USA und das Übergewicht der Industrieländer beendet. Durch ein System doppelter Mehrheiten kann verhindert werden, dass Geber und Nehmer wechselseitig majorisiert werden können,
- der IWF ist auf sein ursprüngliches Mandat zurückzuführen, im Fall von Zahlungsproblemen kurzfristig Liquidität bereit zu stellen (lender of last resort). Aus der Entwicklungsfinanzierung hat sich der IWF zurückzuziehen, da ihm dafür die Kompetenz fehlt,
- die neoliberale Strukturanpassungspolitik muss aufgegeben werden,
- die Weltbank beschränkt sich auf die Rolle der Entwicklungsfinanzierung,
- die Rolle der regionalen Entwicklungsbanken wird gestärkt,
- die Rolle der Bretton Woods Institutionen als neoliberale Propagandaeinrichtungen wird aufgegeben. Stattdessen erkennen beide die Pluralität von Entwicklungsmodellen an,
- gleichzeitig ist die Rolle der UNCTAD zu stärken. Die Versuche der Industrieländer, die UNCTAD immer weiter zu marginalisieren müssen gestoppt werden. Als Think Tank und Beratungsorgan für Entwicklungsländer spielt er eine positive Rolle,
- langfristig muss der Wirtschafts- und Sozialausschuss der UNO (ECOSOC) zur wichtigsten Institution ökonomischer Regulierung aufgewertet werden. Er muss mit ähnlichen Kompetenzen ausgestattet werden wie der Sicherheitsrat.

3.7.2. Die Banco del Sur – Alternative zu den Bretton Woods Institutionen?

Die Banco del Sur (Bank des Südens) ist ein neues, im Februar 2007 von den Präsidenten Argentiniens (Kirchner) und Venezuela (Chavez) angekündigtes Projekt einer regionalen Entwicklungsbank für Lateinamerika. Hauptsitz soll Caracas werden. Die Entscheidungen sollen nach dem Prinzip „*Ein Land eine Stimme*“ getroffen werden, während die Kapitaleinlagen der Mitgliedsländer proportional zu ihrer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit sein sollen.²⁶

²⁶ Associated Press, 23.10.2007

Anders als die existierenden Regionalbanken, die Teil der Weltbankfamilie sind, soll die Banco del Sur eine von den Industrieländern und den Bretton Woods Institutionen unabhängige Alternative bieten. Insofern ist die Banco del Sur ein innovativer Ansatz in der multilateralen Entwicklungsfinanzierung.

Inzwischen haben sich auch Ecuador, Paraguay, Bolivien, Brasilien und Uruguay dem Projekt angeschlossen. Die offizielle Gründung der Bank ist für Ende 2007 vorgesehen. Das Startkapital beträgt 7 Mrd. US-Dollar. Finanzierungsschwerpunkt sollen vor allem Infrastrukturprojekte sowie kleine und mittlere Unternehmen sein.

Aus entwicklungspolitischer Sicht sind Regionalisierung und Unabhängigkeit von den Bretton Woods Institutionen und den Industrieländern ein Fortschritt - vorausgesetzt es entstehen nicht neue Abhängigkeiten. Die Bank könnte eine Alternative zur marktliberalen Monokultur in der multilateralen Entwicklungspolitik werden und damit einer Pluralität von Entwicklungskonzepten zum Durchbruch verhelfen.

Wird die Bank zum Erfolg, dürfte sie zum Vorbild für andere Regionen werden.

3.7.3. Rating als öffentliche Aufgabe – Stärkung der Finanzaufsicht

Die kommerziellen Rating Agenturen haben sich als Instabilitätsfaktor erwiesen. Ihre Aufgabe soll daher von öffentlich-rechtlich organisierten Institutionen übernommen werden, die Teil des Aufsichtssystems sind.

Generell ist das Aufsichtssystem zu stärken. Insbesondere ist die transnationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden auszubauen.

3.7.4. Demokratische Kontrolle der Zentralbanken

Das neoliberale Tabu von der Unabhängigkeit der Zentralbank muss gebrochen werden. Es ist ein Fremdkörper in einer Demokratie. Gerade eine Institution, die mit ihren Entscheidungen das Schicksal ganzer Volkswirtschaften und damit von Millionen und Abermillionen Menschen maßgeblich beeinflusst, muss demokratisch kontrolliert werden. Die Aufgaben der Zentralbank sind vom Parlament zu definieren, das auch die Kontrolle über die Politik der Zentralbank hat.

Dabei ist die Mitwirkung gesellschaftlich relevanter Gruppen wie Gewerkschaften, Sozialverbände etc. institutionell zu Verankern.

3.8. Finanzierung globaler öffentlicher Güter

2000 beschloss die UNO die Millenniumsentwicklungsziele (MDGs), deren Hauptanliegen die Reduzierung der absoluten Armut bis 2015 um die Hälfte ist. Vor diesem Hintergrund hat die Debatte über innovative Instrumente der Entwicklungsfinanzierung, die Mitte der neunziger Jahre begonnen hatte und im Monterrey Prozess populär gemacht worden war, Bedeutung gewonnen. Zu den neuen Instrumenten gehören vor allem internationale Steuern, mit der Devisentransaktionssteuer (CTT bzw. Tobin Steuer) als bekanntestes Beispiel.

Inzwischen ist die Idee internationaler Besteuerung in einem Pilotprojekt realisiert worden. Am 1. Juli 2006 hat Frankreich als erstes Land eine Flugticketsteuer eingeführt. Weitere folgen, darunter Brasilien, Chile, Südkorea, Norwegen. Als Steuer ist die Flugticketabgabe ein sehr bescheidenes Projekt. Das Aufkommen ist relativ gering,²⁷ und die ökologische Lenkungswirkung liegt bei Null. Aber politisch war dieser Schritt ein Durchbruch (s. Landau 2004). Er bringt neue Dynamik in den Prozess. In nur zehn Jahren hat sich ein neuartiger

²⁷ Frankreich rechnet mit 200 Mio. Euro, Brasilien mit maximal 12 und Chile mit 5 Mio. Dollar.

Typus von Regulierungsinstrument von der Utopie zur Wirklichkeit entwickelt. Vieles deutet darauf hin, dass sich das Konzept internationaler Besteuerung auf Dauer durchsetzen kann.

Die Steuer auf Flugtickets wird vom jeweils nationalen Fiskus bei jedem Kauf eines Tickets erhoben. Damit erscheint sie auf den ersten Blick als eine ganz normale, nationale Steuer. Neu ist allerdings, dass sie erstens simultan mit anderen Ländern erhoben wird und zweitens für eine internationale Verwendung zweckbestimmt ist, in diesem Fall für die Bekämpfung von Aids, Malaria und Tuberkulose.

Die Erhebung erfolgt hier noch auf nationalstaatlicher Grundlage und die Souveränität über die Verwendung liegt ebenfalls bei den jeweiligen Nationalstaaten. Internationale Steuern bedürfen also nicht notwendigerweise einer internationalen Institution. Es sind allerdings auch andere, weitergehende Konfigurationen denkbar. Etwa dann, wenn die Steuer von einer multilateralen Institution erhoben wird, und wenn über die Verwendung des Steueraufkommens auch multilateral entschieden wird. Allerdings setzt dies ein weitaus höheres Maß an multilateraler Integration voraus.

3.9. Internationale Steuern – ein neues Paradigma

Die Steuerhoheit gehört zusammen mit dem staatlichen Gewaltmonopol zu den tragenden Säulen moderner Staatlichkeit. Beide sind historisch und strukturell an das Territorialprinzip des Nationalstaates gebunden. Daher sind internationale Steuern ein Projekt, das all die Fragen aufwirft, die mit dem Gestalt- und Funktionswandel des Nationalstaates unter Bedingungen der Globalisierung zusammenhängen. Insofern handelt es sich - ganz wie bei den Versuchen einer Internationalisierung des Gewaltmonopols (UN-Sicherheitsrat, Internationaler Gerichtshof u.ä.) - um ein historisch völlig neues Paradigma: die Herausbildung eines Elementes transnationaler Staatlichkeit.

Damit kommt eine andere Dimension internationaler Besteuerung in den Blick: die Lenkungsfunktion von Steuern. Steuern setzen auch im nationalstaatlichen Rahmen Anreize, mit denen ökonomische oder gesellschaftspolitische Ziele verfolgt werden können. Negative Externalitäten können beseitigt oder kompensiert werden bzw. positive Externalitäten können erzeugt werden.

Bei der Diskussion um internationale Besteuerung geht es also nicht nur um eine weitere Quelle zur Finanzierung der MDGs, sondern um die (Rück)Gewinnung politischer Gestaltungsmöglichkeiten. Da unter Bedingungen der Globalisierung die Reichweite nationalstaatlicher Regulierungsinstrumente zurückgeht, entsteht mit internationalen Steuern ein beträchtliches Potenzial zur Regulierung der Globalisierung. Internationale Steuern sind ein wichtiger Ansatz zur Entwicklung von Alternativen zum Neoliberalismus und unverzichtbarer Teil einer post-neoliberalen Weltordnung.

So können internationale Umweltsteuern einen wertvollen Beitrag zur Stimulierung klimafreundlichen Verhaltens leisten. So liegen konzeptionell voll ausgereifte Vorschläge auf dem Tisch, wie der des Wissenschaftlichen Beirates der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen, Flugzeugemissionen zu besteuern (WGBU 2002), oder die Besteuerung von CO₂-Emissionen. Inzwischen hat sich selbst IWF-Direktor Rodrigo Rato für eine Steuer auf Treibhausgase ausgesprochen.

Im unmittelbar ökonomischen Bereich gibt es neben der CTT eine ganze Reihe anderer Vorschläge, die auf ökonomische Lenkungswirkung zielen und in die internationale Finanzmärkte eingreifen. So z.B. die internationale Besteuerung Transnationaler Konzerne,²⁸ die Besteuerung von Portfolioinvestitionen, des Bankgeheimnisses, von Offshore-Zentren
In Monterrey wurde eine Nachfolgekonferenz für 2008 beschlossen. Diese soll in der zweiten Hälfte 2008 in Doha stattfinden.

²⁸ Eine solche Steuer hätte eine große Steuerbasis. Gegenwärtig werden 860 Mrd. US\$ Steuern von TNCs erhoben (Landau 2004, 93). Bei einer generellen Anhebung um nur 5% würden bereits 43 Mrd. US\$ Aufkommen generiert. Diese Steuer wäre technisch leicht zu erheben, denn Steuern für TNCs existieren bereits, und sie verfügte über ein hohes Maß an Verteilungsgerechtigkeit (Cossart 2005). Beträchtlich dürften dagegen die politischen Schwierigkeiten sein.

4. Schlussbemerkung

Die Zivilgesellschaft steht vor der Herausforderung, sich mit dem Thema Finanzen im Allgemeinen und Finanzmärkten im Besonderen intensiver auseinanderzusetzen. Eine demokratische, sozial gerechte und ökologisch tragfähige Gestaltung der Globalisierung wird es nicht geben, solange die Finanzmärkte nicht dementsprechend reguliert werden.

Dabei sollte man sich nicht davon abschrecken lassen, dass das Thema von einer Aura umgeben ist. Finanzfragen erscheinen vielen als besonders schwierig und komplex und nur Eingeweihten zugänglich. Und so mancher Experte verstärkt diesen Eindruck. Sicher, die Zusammenhänge auf den Finanzmärkten sind oft nicht einfach. Aber der Satz von der Komplexität stimmt in gleicher Weise auch für andere Themen, ob es sich um Welthandel, Klimaveränderung, Soziales, kulturelle Vielfalt oder was auch immer handelt. Die Zivilgesellschaft hat sich bei diesen komplexen Themen qualifizierte (Gegen)-Expertise angeeignet, Politikfähigkeit entwickelt und erfolgreiche Kampagnen durchgeführt.

Das Finanzmarktthema ist also auch nicht komplizierter als andere. In der Rede von der Komplexität ist oft auch ein Schuss von Herrschaftsanspruch enthalten. Der große französische Soziologe Pierre Bourdieu hat in diesem Zusammenhang immer von den „*Hohepriestern des Neoliberalismus*“ gesprochen. So wie der Priester vorgibt, über Geheimwissen zu verfügen, so erwecken manche Prediger des Neoliberalismus den Eindruck, nur sie wüssten wie die Sache funktioniert. Eine uralte Herrschaftstechnik, von der man sich nicht beeindrucken lassen sollte. Wenn die Banker und Fondsmanager es verstehen, kann die Zivilgesellschaft es auch verstehen.

Hinzu kommt: sobald man auf die axiomatischen Grundlagen des Systems stößt – etwa die „*unsichtbare Hand des Marktes*“ - werden Parallelen zum Numinosen und Irrationalen augenfällig. Insofern ist der Vergleich mit Hohepriestern nicht nur polemisch. In jeder anderen Wissenschaft würde man ausgelacht, wenn man mit Erzählungen von einer „*unsichtbaren Hand*“ ankäme.

Vor allem aber ist die grundlegende Triebkraft des Systems alles andere als komplex: es ist das altbekannte Prinzip der Profitmaximierung, das als Hauptmotiv und Motor auch die Finanzmärkte antreibt. Mitunter exzessiver und aggressiver als auf anderen Märkten. Als alleinige Grundlage für ein Wirtschaften auf der Höhe der komplexen Probleme des 21. Jahrhunderts ist die Profitmaximierung aber hoffnungslos unterkomplex.

Statt der ominösen unsichtbaren Hand müssen die Menschen ihrer selbst bewusst über ihr Schicksal bestimmen. Demokratie darf nicht vor den Finanzmärkten Halt machen. Die destruktiven Dynamiken entfesselter Märkte muss von Vernunft in Bahnen gesteuert werden, die das Potential der Finanzmärkte so nutzt, dass es, dem Wohlstand der Nationen - also allen - zugute kommt und nicht nur dem Reichtum der Reichen und Superreichen.

Regiert das Geld die Welt? Bisher sicher zu einem beträchtlichen Teil. Es kommt darauf an, dass die Menschen die Welt regieren. Deshalb brauchen wir auch eine demokratische Regulierung der Finanzmärkte.

Literatur

- Akyüz, Yilmaz (2000): *The Debate on the International Financial Architecture: Reforming the Reformers*. UNCTAD/OSG/DP/148, April 2000. Geneva
- Baunsgaard, Thomas/Keen, Michael, 2005: *Tax Revenue and (or?) Trade Liberalization*. IMF Working Paper 05/112. Washington D.C.
- BIZ – Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2003): *Jahresbericht 2003*. Basel
- Chesnais, François (Hrg. 1996): *La Mondialisation financière*. Genèse, coût et enjeux. Paris
- Christensen, John/Kapoor, Sony (2005): *Tax Avoidance, Tax Competition and Globalisation: making tax justice a focus for global activism*. In: Accountancy Business and the Public Interest Vol. 3 No. 2 2005. London
- Cossart, Jacques (2004): *International Taxation: A Resource for Global Public Goods*, Power Point Präsentation auf einem Workshop von WEED, Liberdade Brazil und Heinrich Böll Stiftung, Sao Paulo 2004
- Davies, James B./Sandstrom, Susanna/Shorrocks, Anthony/Wolff, Edward N. (2006): *The World Distribution of Household Wealth*. UNU WIDER. London, Helsinki, New York. 2006
- Deutschmann, Christoph (2005): *Finanzmarkt-Kapitalismus und Wachstumskrise*. In: Windolf, Paul (2005): *Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*. Sonderheft 45/2005 der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie. Köln
- Dieter, Heribert (1999): *Die globalen Währungs- und Finanzmärkte nach der Asienkrise: Reformbedarf und politische Hemmnisse*. INEF-Report 41/1999. Duisburg
- Enquête-Kommission des Deutschen Bundestags (2002): *Schlussbericht der Enquête-Kommission Globalisierung der Weltwirtschaft – Herausforderungen und Antworten*. Drucksache 14/9200. 14. Wahlperiode 12. 06. 2002
- Evans, Trevor (2008): *The international financial turbulence*. Paper presented at the Alternative ECOFIN in Ljubljana. Berlin
- Faust, Michael/Kaul, Inge/le Goulven, Katell et al. (2001): *Global Public Goods. Taking the Concept Forward*. UNDP Discussion Paper 17. New York
- Förster, Michael/Pearson Mark (2002): *INCOME DISTRIBUTION AND POVERTY IN THE OECD AREA: TRENDS AND DRIVING FORCES*. OECD Economic Studies No. 34, 2002/I. Paris
- Forum Umwelt & Entwicklung (2006): *Magere Bilanz – Deutsche Hungerpolitik zehn Jahre nach dem Welternährungsgipfel*. Bonn
- Friedman, Milton (1962): *Kapitalismus und Freiheit*. München
- FSF - Forum for Financial Stability (2000): *Report of the Working Group on Capital Flows*. Basel
- FSF - Forum for Financial Stability (2000a): *Report of the Working Group on Offshore Centres*. Basel
- Guttman, Robert (1996): *Les mutations du capital financier*. In: Chesnais (1996) a.a.O.
- Griffith-Jones, Stephany/Segoviano, Miguel/ Spratt, Stephen (2004): *Basel II & CAD3: Response to the UK Treasury's Consultation Paper*. http://www.ids.ac.uk/ids/global/pdfs/SGJBASLE_Tsubmission.pdf
- Habermas, Jürgen (1998): *Die postnationale Konstellation*. Frankfurt/M.
- Hayek, Friedrich August von (1944; 1952): *Der Weg zur Knechtschaft*. Erlenbach, Zürich.
- Hayek, Friedrich August von; Interview vom Feb 1981, posthum in *Wirtschaftswoche* Nr. 3/11.1.96 S. 16/17

- Hirsch, Joachim (1995): *Der nationale Wettbewerbsstaat. Staat, Demokratie und Politik im globalen Kapitalismus*. Berlin
- Hradil, Stefan (2005): *Warum werden die meisten entwickelten Gesellschaften wieder ungleicher?* In: Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen. Sonderheft 45/2005 der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie. Köln
- Huffschmid, Jörg (1999): *Politische Ökonomie der Finanzmärkte*. Hamburg
- Huffschmid, Jörg (2001): *Monetarismus als supranationales Recht ? Die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank als Problem für demokratische Wirtschaftspolitik in Europa* Beitrag auf der Konferenz: Die Europäische Zentralbank – Macht außer Kontrolle? 8./9. November 2001 in Berlin
- IMF (2007): *WORLD ECONOMIC OUTLOOK*. October 2007. *Globalization and Inequality*. Washington
- Jetin, Bruno/Denys, Lieven (2005): *Ready for Implementation. Technical and Legal Aspects of a Currency Transaction Tax and Its Implementation in the EU*. Berlin
- Kairos Europa/WEED (Hrg. 2000): *Kapital braucht Kontrolle. Die internationalen Finanzmärkte: Funktionsweise – Hintergründe – Alternativen*. Bonn
- Kaul, Inge/Grunberg, Isabelle/Stern, Marc A. (1999): *Globale Öffentliche Güter, Internationale Zusammenarbeit im 21. Jahrhundert*. New York/Oxford
- Landau, Jean Pierre (2004): *Les nouvelles contributions financières internationales, Rapport au Président de la République*. Paris
- Liebert, Nicola (2004): *Globalisierung, Steuervermeidung und Steuersenkungswettlauf. Die zunehmende Umverteilung von unten nach oben*. WEED Arbeitspapier. Berlin
- Lipke, Isabel (2003): *Derivate – Das unbekannte Wesen*. WEED-Arbeitspapier. Berlin
- Martens, Jens/Hain, Roland (2002): *Globale Öffentliche Güter, Zukunftskonzept für die internationale Zusammenarbeit*, WEED-Arbeitspapier. Bonn
- Merill Lynch/Capgemini (2006): *World Wealth Report 2006*. New York
- Metzger, Martina (2001): *Die Qual der Wahl: Wechselkursregime für Entwicklungsländer*, in: Heise (Hrsg./2001): *Neue Weltwährungsarchitektur*. Marburg
- OECD (1999): *Institutional Investors*, Statistical Yearbook 1998. Paris
- OECD (2005): *Revenue Statistics 1995-2004*. Paris
- Oetsch, Silke/Wahl, Peter (2006): *Internationale Besteuerung. Umsteuern – Globalisierungsgewinne fairteilen*. Hamburg
- Pak, Simon (2004): *Estimating the Magnitude of Capital flight Due to Abnormal Pricing in International Trade*. Diskussionspapier für die Konferenz „Tax Competition and Tax Avoidance: Implications For Global Development“ Tax Justice Network. (Hrg.). London
- Plihon, Dominique (1996): *Déséquilibres mondiaux et instabilité financière: la responsabilité des politiques libérales. Quelques repères keynésiens*. In: Chesnais (1998) a.a.O.
- Polaski, Sandra (2006): *Impact of the Doha Round on Developing Countries. Winners and Losers*. Washington
- Rappaport, Alfred (1986): *Creating Shareholder Value*. New York
- Sachs Jeffrey (2005): *Investing in Development. A practical Plan to Achieve the Millennium Development Goals*. Washington
- Samuelson, Paul A. (1954): *The pure theory of public expenditure*. Review of Economics and Statistics
- Schäfer, Klaus (2003): *Märkte für Derivate. Vorlesung Derivate*. Leopold Franzens Universität Innsbruck. www.schaefer-world.de/Klaus_Schaefer/Derivatives/Kapitel3.pdf

- Schneider, Friedrich (2004): *The Size of the Shadow Economies of 145 Countries all over the World: First Results over the Period 1999 to 2003*. Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit. Discussion Paper 1431. Bonn
- Spahn, Paul Bernd (2002): *Zur Durchführbarkeit einer Devisentransaktionssteuer*. Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung. Bonn
- Spratt, Stephen (2006): *A Euro Solution. Implementing a levy on euro transactions to finance international development*. Londn
- Stiglitz, Joseph (2000): *Democratic Development as the Fruits of Labor*. Washington D.C.
- Tax Justice Network (2005): *Tax us if you can. Wie sich Multis und Reiche der Besteuerung entziehen und was dagegen unternommen werden kann*. Verden
- Ul Haq, Mahbub/Kaul, Inge/Grunberg, Isabelle (eds.) (1966): *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. New York/London
- UNCTAD (2005): *Statistical Handbook*. Geneva
- UNCTAD (2006): *Trade and Development Report*. Geneva
- UNDP (2006): *Human Development Report*. New York
- WEED (2001): *Schuldenreport. Die Umverteilungsmaschine. Finanzmärkte und Verschuldung. Fakten, Analysen, Alternativen*. Berlin
- Weizsäcker, Carl Cristian von (1998): *Alle Macht den Aktionären*. In: FAZ 27.6. 1998
- Werner, Welf (1999): *Das WTO-Finanzdienstleistungsabkommen*. München, Wien
- WGBU - Wissenschaftlicher Beirat der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen (2002): *Entgelte für die Nutzung globaler Gemeinschaftsgüter, Sondergutachten*. Berlin
- Windolf, Paul (2005): *Was ist Finanzmarktkapitalismus?* In: Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen. Sonderheft 45/2005 der Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie. Köln
- World Bank (2000): *World Development Report 1999/2000*. Washington D.C.
- World Bank (2001): *World Development Report 2000/2001*. Washington D.C.
- World Bank (2005): *World Development Indicators*. Washington D.C.
- World Bank (2006): *Global Development Finance*. Washington D.C.

Anhang

Übersicht über Akteure auf dem Politikfeld „Internationales Finanzsystem“

1. Multilaterale Staatliche Organisationen

1.1. IWF und Weltbank

IWF und Weltbank sind zentrale Akteure im globalen System von financial governance.

Bis zum Ende des Bretton Woods Systems beaufsichtigte der Fonds das damalige System der festen Wechselkurse und Kapitalverkehrskontrollen. Auch danach hat er die Funktion behalten, im Falle eines Liquiditätsengpasses eines Landes Liquidität zur Verfügung zu stellen. Allerdings sind dies Kredite, die nach der Krise wieder zurückgezahlt werden müssen. So ist der IWF zu einem bedeutenden Gläubiger geworden. Zudem zu einem privilegierten Gläubiger (preferred creditor): seine Kredite sind mit Vorrang zu bedienen. Umgekehrt steigt die Bonität eines Landes, wenn es beim IWF kreditwürdig ist.

Der Gläubigerstatus des IWF war das Sprungbrett, mit der er die Abhängigkeit der Schuldner nutzte, um ihnen per Strukturanpassungspolitik das neoliberale Leitbild aufzuzwingen und ihre Volkswirtschaften neoliberal umzubauen. Darüber hinaus war der IWF aktiv beteiligt, die diskursive Hegemonie des neoliberalen Weltbildes weltweit zu etablieren.

Allerdings hat sich in den letzten zwei Jahren die Situation gewandelt. Große Schuldner wie Argentinien, Brasilien und asiatische Schwellenländer haben ihre Schulden beim IWF getilgt und damit ihre Abhängigkeit von diesem Gläubiger beendet.

Auch gegenüber der Weltbank, hat der IWF eine Führungsrolle. Die Bank ist neben dem Fonds von ihrem Portfolio (im Schnitt 25 Mrd. US-Dollar) und ihrem politischen und diskursiven Einfluss her die bedeutendste Institution für Entwicklungsfinanzierung und Steuerungsinstanz für den entwicklungspolitischen Mainstream.

Da die Bank durch ihr Mandat und ihre Expertise eine größere Nähe zur Realität der Entwicklungsländer hat als der IWF, waren ihre Positionen immer etwas differenzierter. Gleichwohl ist die Bank integraler Bestandteil des herrschenden Blocks, der die dominanten Interessen der G 7 und insbesondere ihrer Führungsmacht implementierte. Letztlich gilt, was der Nestor der amerikanischen Politologie, Zbigniew Brzezinski, zu den Bretton Woods-Zwillingen sagte: *„Offiziell vertreten der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank globale Interessen und tragen weltweit Verantwortung. In Wirklichkeit werden sie jedoch von den USA dominiert, die sie mit der Konferenz von Bretton Woods im Jahre 1944 aus der Taufe hoben.“* (Brzezinski 1999: S. 49).

www.worldbank.org

1.2. WTO

Die WTO ist in der Hauptsache mit Handel, also nicht direkt mit dem Finanzsystem befasst. Dennoch spielt sie für unser Thema eine Rolle. Über den GATS-Annex zu Finanzdienstleistungen hat sie nämlich beträchtlichen Einfluss auf das Finanzsystem.

Finanzdienstleistungen wurden erstmals 1986 mit dem Beginn der Uruguay-Runde Gegenstand von multilateralen Verhandlungen. 1997 kam es zu einem Abkommen - das Fünfte Protokoll zum GATS - das 1999 mit der Ratifizierung in Kraft trat.

Die generellen Prinzipien und allgemeinen Bestimmungen des GATS gelten auch für Finanzdienstleistungen, darunter Meistbegünstigungsklausel, Reziprozitäts- und Nichtdiskriminierungsprinzip. Ein marktfreundlicher Analytiker bewertet die Effekte des

Abkommens auf den Finanzsektor folgendermaßen: „Durch das multilaterale Finanzdienstleistungsabkommen ist es gelungen, ein aus historischer Sicht einzigartig hohes Liberalisierungsniveau multilateral zu konsolidieren.“ (Werner, 1999: S.102).

In der Doha-Runde hat allein die EU an insgesamt 109 Länder Öffnungsforderungen (requests) gerichtet. Darunter sind im Finanzdienstleistungsbereich requests an 84 Länder gestellt worden. Darunter befinden sich 30 ärmste Entwicklungsländer.

Über die Finanzdienstleistungen können quasi durch die Hintertür Kapitalverkehrskontrollen unterlaufen werden, so z.B. durch den Profittransfer zwischen Tochterfirma und Konzernmutter oder die Zulassung von Derivaten.

www.wto.org

1.3. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Wenig bekannt und in ihrem Einfluss meist unterschätzt ist die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel. Die BIZ ist der Zusammenschluss der Zentralbanken der Industrieländer. Formal ist sie eine Aktiengesellschaft, deren Aktionäre die Zentralbanken der OECD Länder sind.

Dem Verwaltungsrat, der die laufenden Geschäfte führt, gehören als ständige Mitglieder die Zentralbankpräsidenten Belgiens, Deutschlands, Frankreichs, Großbritanniens, Italiens und der USA sowie sechs Vertreter der Privatwirtschaft dieser Länder an. Stakeholder aus anderen gesellschaftlichen Bereichen, etwa Gewerkschaften oder NGOs haben keinen Zugang. Aus den weiteren Mitgliedsstaaten werden neun weitere Zentralbankpräsidenten in den Rat gewählt.

Die BIZ ist berechtigt, mit Gold und Devisengeschäften sowie kurzfristigen Kredit-, Diskont- und Lombardgeschäften²⁹ die Refinanzierung der Mitgliedsbanken zu unterstützen. Sie gilt deswegen als Zentralbank der Zentralbanken. Grundsätzlich besteht die Aufgabe der BIZ darin, die Zusammenarbeit der Zentralbanken durch Informationsfluss und multilaterale Konsultationen zu vereinfachen.

Darüber hinaus dient die BIZ als Forum für internationale monetäre und finanzielle Kooperation. Bereits 1971 wurde zur Beobachtung des globalen Finanzsystems das Committee on the Global Financial System gegründet, 1974 - nach einer internationalen Bankenkrise – das Committee on Banking Supervision (CBSRP). 1988 wurde der Baseler Akkord (Basel I) mit Standards für die Mindestkapitalausstattung von Banken beschlossen.

Seit dem G7-Gipfel 1995 befasst sich die BIZ intensiv mit der Frage der internationalen finanziellen Stabilität. Seit 1998 beherbergt sie das Sekretariat der International Association of Insurance Supervisors (IAIS), das die Tätigkeit und Risiken der Versicherungsbranche zu überwachen sucht.

Alle diese Sekretariate und Komitees sind organisatorisch selbstständig, aber dennoch eng mit der BIZ verbunden. Im Zuge der Diskussion um die Reform des Finanzsystems hat die BIZ an Einfluss gewonnen und bisweilen Gegenpositionen zum IWF bezogen.

Die BIZ unterliegt keinerlei demokratischer Kontrolle. Sie hat allerdings auch keine Weisungsbefugnis, sondern spricht nur Empfehlungen aus. Diese entfalten jedoch meist eine starke Wirkung auf den Privatsektor, der zum einen ja auch formal in den Gremien der Bank vertreten ist und damit die Empfehlungen in hohem Maße mitgestaltet, für den aber zum anderen die Nichtbefolgung der Empfehlungen rasch zum Wettbewerbsnachteil werden kann.

Die BIZ ist als Informationsquelle und Indikator für die Trends der Diskussion in der Finanz-Community von großem Wert.

www.bis.org

²⁹ Interbankenverkehr

1.4. Financial Stability Forum (FSF)

Das Forum für Finanzstabilität (Financial Stability Forum) wurde 1999 als Reaktion auf die Asienkrise gegründet. Es soll zur Stärkung der Stabilität des internationalen Finanzsystems, der Funktionsfähigkeit der Märkte und zur Verminderung von Systemrisiken beitragen. Dem Forum gehören hochrangige Vertreter der Finanzministerien, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G7 und weiterer bedeutender internationaler Finanzplätze (Singapur, Hongkong, Niederlande, Australien) sowie Repräsentanten wichtiger multilateraler Institutionen und Gremien an (IWF, Weltbank, BIZ, EZB etc.).

Zu den Aufgaben des Forums gehört es, regelmäßig die Lage an den internationalen Finanzmärkten zu analysieren, um Schwachstellen frühzeitig zu identifizieren, Vorschläge zu ihrer Beseitigung zu erarbeiten und ihre Umsetzung zu verfolgen sowie die Koordination und den Informationsaustausch der verschiedenen Behörden, Institutionen und Gremien zu verbessern, die für Fragen der Finanzstabilität zuständig sind.

Das FSF hat keine direkten politischen Durchgriffsmöglichkeiten. Als Think Tank, Instrument der Politikberatung und zur Vernetzung der Diskurse in der Finance-Community ist das FSF Bestandteil des globalen Systems ökonomischer Governance. Das politische Profil ist weitgehend vom neoliberalen Denken bestimmt, auch wenn durch die Präsenz von Aufsichtsbehörden und dem einen oder anderen Regierungsvertreter immer mal wieder auch die Widersprüche und Probleme der Finanzmärkte in den Stellungnahmen des Forums aufschimmern.

www.fsforum.org

1.5. Financial Action Task Force zur Bekämpfung von Steuerparadiesen

Die Financial Action Task Force (FATF) wurde 1989 auf Empfehlung des G7 Gipfels in Paris etabliert. Inzwischen gehören ihr 33 Länder an, darunter die meisten Industrieländer sowie einige Emerging Markets. Darüber hinaus wurden regionale Task Forces geschaffen (Karibik, Asien/Pazifik, Westafrika, Ost- und südliches Afrika, Mittlerer Osten und Nordafrika).

Der Sitz der FATF ist bei der OECD in Paris.

Das Mandat der FATF ist sehr begrenzt. Es beschränkt sich auf Monitoring, Informationsaustausch, Aufbau von Expertise, Entwicklung von Standards und Empfehlungen. Hinzu kommt, dass auch die FATF sich thematisch eng auf kriminelle Praktiken der Geldwäsche und der Terrorfinanzierung beschränkt. Die Summen, um die es dabei geht, sind dennoch beträchtlich: 590 Mrd. bis 1,5 Billionen US-Dollar jährlich (FATF 2006).

Über praktische Eingriffsmöglichkeiten verfügt das Gremium nicht. Es kann nur Empfehlungen geben. Das Hauptergebnis der Arbeit der FATF ist ein Set of Standards - 40 Empfehlungen gegen Geldwäsche - das erstmals 1990 veröffentlicht wurde. Nach dem 11. September wurden die Empfehlungen erweitert („40+9“).³⁰

Auch wenn die Task Force keine unmittelbare praktische Wirkung entfalten kann, so werfen die Reports ein interessantes Licht auf die Verhältnisse in den Offshore Zentren. So heißt es z.B. in Empfehlung 5, dass Finanzinstitutionen keine anonymen Konten oder solche mit offensichtlich falschen Namen führen, sowie eine Akte mit Namen und Anschrift der Kunden anlegen sollten!

www.fatf-gafi.org

³⁰ Die Empfehlungen findet man unter: www.fatf-gafi.org/dataoecd/7/40/34849567.PDF

1.6. Die Leading Group für innovative Entwicklungsfinanzierung

Die *Leading Group on Solidarity Levies to fund development* ist aus der Initiative des französischen Präsidenten Chirac und seines brasilianischen Kollegen für innovative Entwicklungsfinanzierung im Vorfeld der UN-Vollversammlung 2005 entstanden (sog. Lula Gruppe). Die Einführung einer Flugsticketsteuer für Entwicklungsfinanzierung durch Frankreich hat ihr einige Dynamik verliehen.

Es handelt sich um eine informelle Gruppe. Auf der jüngsten Konferenz der Gruppe in Seoul (3.-4. September 2007) wurden 40 Länder als Mitglieder geführt. Die Gruppe ermöglicht eine sehr weitgehende Partizipation von Nichtregierungsorganisationen. NGOs haben Rederecht und werden als Experten gehört.

Die *Leading Group* hält neben der Ticket-Steuer auch andere Instrumente auf der Tagesordnung, so vor allem die Devisentransaktionssteuer. Gleichzeitig aber werden wird eine Vielzahl von anderen Vorschlägen in die Gruppe getragen, wie eine internationale Lotterie, die Überweisungen von Arbeitsmigranten in ihre Heimat (workers remittances) oder sog. *Advanced Market Commitments*.³¹

Kritiker monieren, dass solche Vorschläge die Konzentration auf die sinnvollen Maßnahmen wie die Devisen- und Flugverkehrsbesteuerung verhindern und lediglich der Profilierung einzelner Länder dient. Für die Zukunft der Gruppe wird es entscheidend sein, ob sie im *Monterrey-Follow up* eine Rolle zu spielen in der Lage ist.³²

www.diplomatie.gouv.fr/en/france-priorities_1/development_2108/innovative-ways-to-fund-development_2109/international-conference-on-solidarity-and-globalization-innovative-financing-for-development-and-against-pandemics-february-28-march-1-2006_3964.html

1.7. OECD

Die OECD, 1948 mit dem Ziel gegründet, den Wiederaufbau in Europa zu fördern, ist der Zusammenschluss von 30 Industrieländern mit Sitz in Paris.

Die OECD nicht praktisch in die Politik ein,³³ sondern versteht sich vor allem als Think Tank und Politikberatung. Dennoch übt sie einen beträchtlichen Einfluss aus. Durch regelmäßige Länderberichte zur wirtschaftlichen Entwicklung in den Mitgliedsländern, umfangreiche Statistiken und Reports zu Einzelthemen - von Beschäftigung über Bildung, über Technologie, Rentensysteme bis zu Urbanistik - liefert sie oft die konzeptionelle Grundlage für bedeutende Vorhaben in den Mitgliedsländern und darüber hinaus. So ist z.B. die Welle der Privatisierung von sozialen Sicherungssystemen von der OECD konzeptionell vorbereitet worden.

Auch bei der Erarbeitung von Standards ist die OECD aktiv, so z.B. mit einem Verhaltenskodex für Transnationale Unternehmen, der bereits in den siebziger Jahren entstand, in der Zwischenzeit mehrfach überarbeitet wurde, d.h. vor allem an den neoliberalen Zeitgeist angepasst wurde.

Das *Development Assistance Committee* (DAC) der OECD ist die autoritative Institution für die Statistiken und Definitionsfragen zu Entwicklungshilfe.

³¹ Ein italienischer Vorschlag, noch zu Zeiten der Berlusconi-Administration formuliert. Dabei geht es darum, die private Produktion von Pharmazeutika zu subventionieren, die für Entwicklungsländer zwar wichtig sind, für die aber die kommerzielle Nachfrage fehlt, weil die Kranken kein Geld haben. Ein typischer Fall, wie Marktversagen durch die öffentliche Hand kompensiert werden soll.

³² In Monterrey wurde eine Nachfolgekonzferenz für 2008 beschlossen. Diese soll in der zweiten Hälfte 2008 in Doha stattfinden.

³³ Eine Ausnahme war der Versuch, den Verhandlungsrahmen für ein ultraliberales Investitionsabkommen (*Multilateral Agreement on Investment* – MAI) abzugeben. Allerdings ist der Prozess 1998 gescheitert.

Generell ist die gesellschaftspolitische Orientierung der OECD stramm neoliberal geworden. Dennoch sind viele ihrer Arbeiten wertvolle Informationsquellen.

www.oecd.org

1.8. UNCTAD

Die UNCTAD, 1964 ursprünglich als UN-Konferenz mit Verhandlungsmandat gegründet, war bis in die 80er Jahre hinein die Plattform der Entwicklungsländer im Nord-Süd Dialog und setzte sich für eine *Neue Internationale Wirtschaftsordnung*

Mit der monetaristischen Wende wurde die UNCTAD den Neoliberalen zum Dorn im Auge, weil sie kritische Distanz wahrte. Das Verhandlungsmandat wurde ihr bereits während der GATT-Verhandlungen in der Uruguay Runde entzogen. Die UNCTAD ist seither zur Beratungsinstanz für Entwicklungsländer reduziert. Die G7 wollten neben der WTO keine weitere multilaterale Organisation dulden.

In dem Maße, wie das entwicklungspolitische Scheitern des neoliberalen Projekts offenbar wurde und auch die WTO in die Krise kam, stieg der Einfluss der UNCTAD wieder. Mit ihren Statistiken, Analysen, Reports war sie eine der wenigen multilateralen Institution, in der noch wirtschaftstheoretischer Pluralismus möglich war und (neo)keynesianische und andere heterodoxe Ansätze nicht eliminiert wurden.

Themen der UNCTAD sind u.a. Handel, Auslandsinvestitionen - und damit auch immer mal wieder eine kritische Sicht auf die Praktiken Transnationaler Konzerne – Verschuldungskrise und internationales Finanzsystem. Zu letzterem heißt es im World Investment Report 2006: „Die marktbasieren Reformen, die seit den frühen 80er Jahren in der Mehrheit der Entwicklungsländer durchgeführt wurden, haben die Versprechen ihrer Protagonisten nicht gehalten. Dieses Scheitern ist zu einem Teil wahrscheinlich auf ein extrem deflationäres makroökonomisches Konzept zurückzuführen.“ (UNCTAD 2006: S. 61).

Für emanzipatorische Alternativen zur neoliberalen Orthodoxie sind viele Arbeiten der UNCTAD eine wichtige Ressource.

www.unctad.org

2. Zivilgesellschaftliche Akteure³⁴

2.1. Europa und internationale Netzwerke mit Schwerpunkt in Europa

- **Attac**, internationales Netzwerk von nationalen Mitgliederorganisationen in Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Italien, Österreich, Schweiz, Schweden, Spanien. Globalisierungskritik. Expertise, Publikationen, Bildungsarbeit, Öffentlichkeitsarbeit, Aktionen. Tobin Steuer, internationale Steuern, Steuergerechtigkeit, Steuerflucht, Regulierung der Finanzmärkte. In einigen Ländern gute Kampagnenfähigkeit. In Frankreich, Deutschland und der Schweiz jeweils ein wissenschaftlicher Beirat mit einigen prominenten Finanzwissenschaftlern. <http://www.attac.org>
- **Bank Track**, Utrecht. Internationales Netzwerk von 16 NGOs aus Argentinien, Australien, Belgien, Brasilien, Deutschland, Frankreich, Italien, Niederlande, USA. Monitoring von Banken, Versicherungen und Pensionsfonds mit starker Umweltkomponente. Recherche, Bildung, Publikation, Vernetzung, Dialog mit Finanzwirtschaft. <http://www.banktrack.org/>

³⁴ Die Liste ist sicher unvollständig. Für Ergänzungshinweise ist die Herausgeberin dankbar.

- **Bretton Woods Project**, London. Britische NGO mit nationalen Mitgliedern (u.a. Amnesty, Christian Aid, Action Aid). Kritische Begleitung von IWF und Weltbank. Recherche, Monitoring, Publikation. <http://www.brettonwoodsproject.org/index.shtml>
- **Campagna per la riforma della Banca Mondiale**, Rom. Italienisches Netzwerk, eng mit der großen Hilfsorganisation Mani Tese verbunden. Kritische Begleitung von IWF und Weltbank, Entwicklungsfinanzierung, internationale Steuern Tobin Tax. Kampagnen, Monitoring, Publikation.
- **CEE Bankwatch**, Prag. Netzwerk von NGOs in Mittel- und Osteuropa. Soziale und ökologische Auswirkungen der Aktivitäten von Finanzinstitutionen. Monitoring Information, Bildung, Lobby, Kampagnen. Starke Umwelt- und regionale Orientierung. <http://www.bankwatch.org>
- **Corporate Europe Observer (CEO)**, Amsterdam. NGO. Recherche, Monitoring von Lobby-Aktivitäten des Privatsektors. Teilweise Monitoring der Finanzdienstleistungsindustrie. <http://www.corporateeurope.org>
- **EURODAD**, Brüssel. Europäisches Netzwerk. Mitglieder in fast allen westeuropäischen Ländern. U.a. Action Aid, Christian Aid, Erlassjahr/Jubilee, HIVOS, NOVIB, Misereor, Oxfam, Save the Children. Verschuldung der Entwicklungsländer, Strukturanpassung. Expertise, Publikationen, Lobby, Vernetzung. <http://www.eurodad.org>
- **European Network on the CTT (ENCTT)**. Lockeres Europäisches Netzwerk aus nationalen Organisationen und Netzwerken in Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Niederlande, Schweden,. Tobin Tax, internationale Besteuerung. Lobby, Vernetzung. Internet dezentral über Mitglieder. In D: <http://www.weed-online.org>
- **Jubilee Campaign/Erlassjahrkampagne**. Dezentrales Netzwerk nationaler Netzwerke in 50 Ländern. Verschuldung der Entwicklungsländer. Recherche, Information, Publikation, Kampagnen. Starker Anteil kirchlicher Gruppen. <http://www.jubileedebtcampaign.org.uk> deutsche Erlassjahrkampagne: <http://www.erlassjahr.de>
- **Tax Justice Network**, London. Globales Netzwerk aus NGOs, Gewerkschaften, religiöse, politische und soziale Bewegungen. Steuerparadiese, Offshore-Zentren. Recherche, Publikationen, Vernetzung, Kampagnen. <http://www.taxjustice.net>
- **Transparency International**, Berlin. Transnationale NGO mit 90 lokalen und nationalen Mitgliedern. Bekämpfung der Korruption. Steuerparadiese, Offshore-Zentren. Recherche, Publikation, Lobby. <http://www.transparency.org/>
- **WEED**, Berlin. NGO. Schwerpunkt Finanzmärkte, Verschuldung, CTT, internationale Steuern. Recherche, Publikation, Lobby, Vernetzung. <http://www.weed-online.org>

2.2. Nordamerika

- **Bank Information Center**, Washington. NGO. Kritische Begleitung von Weltbank, regionalen Entwicklungsbanken und IWF. Recherche, Monitoring, Publikation, Lobby. Serviceorientierung für Partner in Entwicklungsorganisationen. <http://www.bicusa.org/en/Index.aspx>
- **Fair Finance Watch**, New York. NGO. Monitoring der Finanzdienstleistungsindustrie in den USA. Recherche, Publikation, Kampagnen. <http://www.fairfinancewatch.org/>
- **Financial Policy Forum**, Washington. NGO. Derivate, Pensionsfonds, Entwicklungsfinanzierung. Recherche, Publikationen. <http://www.financialpolicy.org>

- **Halifax Initiative**, Ottawa. NGO mit korporativen Mitgliedern unter kanadischen Gewerkschaften, Kirchen und NGOs. Internationales Finanzsystem, Multilaterale Finanzinstitutionen, Verschuldung. <http://www.halifaxinitiative.org>

2.3. Entwicklungsländer

- **African Forum and Network on Debt and Development – Afrodad**, Harare. NGO. Verschuldung. Recherche, Information, Bildung, Vernetzung. <http://www.afrodad.org>
- **Focus on the Global South**, Bangkok. NGO mit Niederlassungen in Thailand, Philippinen und Indien. Globalisierung, Weltwirtschaft, Internationale Finanzinstitutionen, Entwicklungsfinanzierung. <http://www.focusweb.org>
- **Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas – ibase**, Rio de Janeiro. NGO. Globalisierung, Weltwirtschaft, Entwicklungsfinanzierung. <http://www.ibase.br>
- **Public Interest Research Centre**, Delhi. NGO. Weltwirtschaft. Finanzmärkte Finanzdienstleistungen. Forschung, Publikation. kaval@nde.vsnl.net.in
- **Third World Network**, Penang. Internationale NGO mit Büros in Malaysia, Indien, Uruguay und Accra. Mitgliedsorganisationen in Indien, Philippinen, Thailand, Brasilien, Bangladesh, Malaysia, Peru, Äthiopien, Uruguay, Mexiko, Ghana, Südafrika, Senegal. Weltwirtschaft, Entwicklungsfinanzierung, Finanzdienstleistungen. Recherche, Information, Bildung, Lobby, Vernetzung. <http://www.twinside.org.sg>