

Reregulierung des Finanzsystems seit 2009

Status Quo Ante oder alternative Wirtschafts- und Finanzmodelle?

Eröffnet wird die Vortragsreihe „Wirtschaft und Finanzen“ am 28. 9. 2011 von Frau **Mag. Dr. Helene Schuberth**, MPA Harvard University, Senior Advisor der Hauptabteilung Volkswirtschaft der Österreichischen Nationalbank.

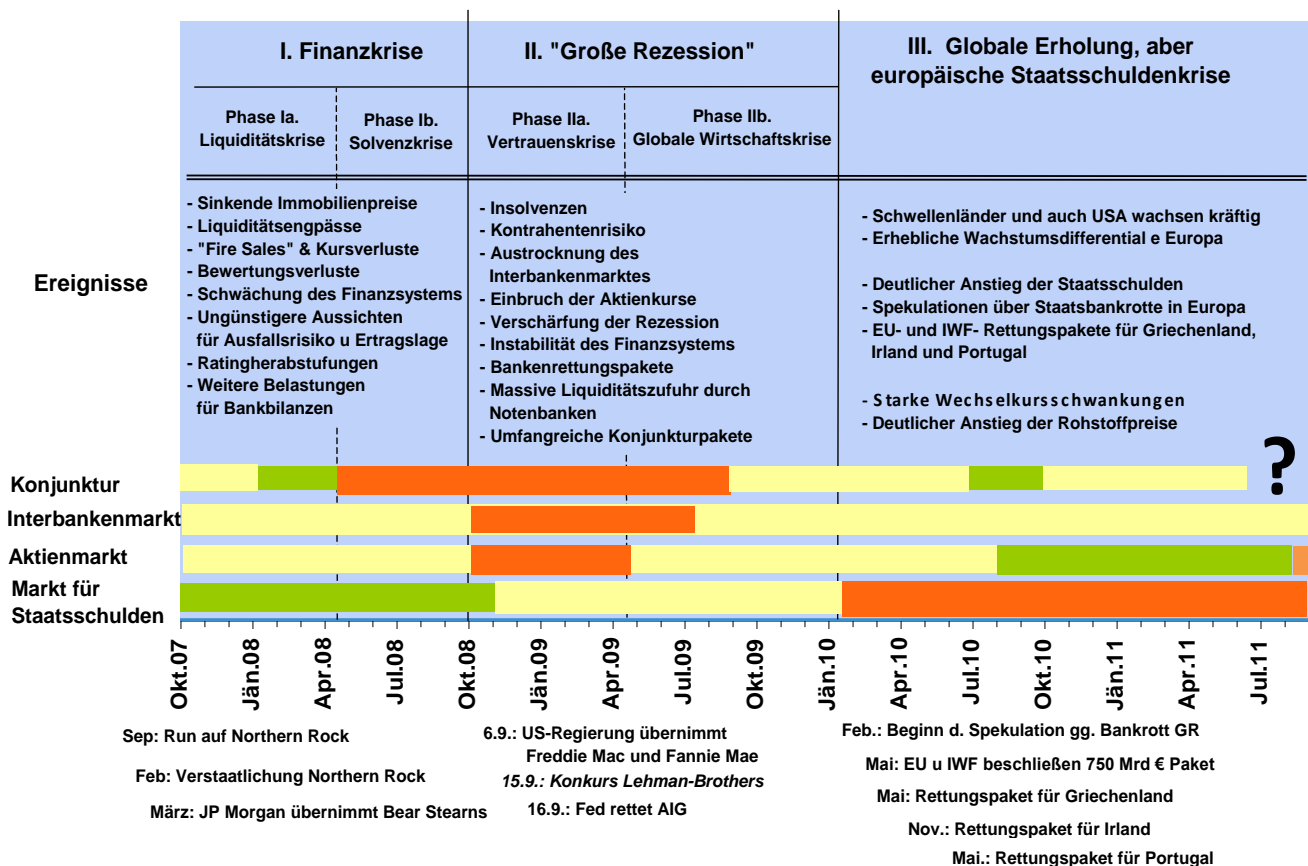
Zusammenfassung:

Seit Ausbruch der Finanzkrise wurden in den USA und in der EU zwar zahlreiche Gesetzesinitiativen gestartet, um das Finanzsystem krisenfest zu machen, aber an den gefährlichen Grundstrukturen wurde bisher kaum etwas verändert: Wesentliche polit-ökonomische Ursachen der Krise sind das Fehlen einer internationalen Finanzmarktarchitektur und die Entdemokratisierung der Finanzmarktregulierung. Die Gesetzgeber haben sich in den letzten Jahrzehnten aus dem Bereich der Finanzwirtschaft weitgehend zurückgezogen, privatrechtliche Vereinbarungen von Akteuren ohne demokratische Legitimation bestimmen heute das Geschehen. Politik und Öffentlichkeit sind gefordert, ihren Einfluss auf diesen Wirtschaftszweig wieder geltend zu machen.

Mehr zum Thema:

Am Tag des Vortrags gab Kommissionspräsident Barroso sein viel beachtetes Statement zur Finanztransaktionssteuer ab, sonst gibt es zum Thema Finanzsystem derzeit wenig Erfreuliches zu berichten. Was ist seit der Krise 2008 passiert – und warum so wenig?

Die Finanzkrise lässt sich in **drei Phasen** gliedern:



Seit den 1970er Jahren gab es weltweit ca. 120 systemische Finanzkrisen; das Besondere an der aktuellen Krise ist, dass diesmal hoch entwickelte Länder, die USA und EU-Staaten, betroffen sind. Die Krise begann im Herbst 2007 mit der Abwertung von US-Immobilienpapieren; trotz dramatischer Ereignisse in diesem Zusammenhang (z. B. Run auf Northern Rock), blieb dies zunächst von der Weltöffentlichkeit relativ unbemerkt.

Erst durch die Rezession der Phase II wurde die Allgemeinheit aufmerksam: Der Konkurs von Lehman-Brothers (Herbst 2008) und andere Ereignisse führten zu einer Vertrauenskrise, die Liquidität zwischen Banken fehlte, Notenbanken mussten einspringen. In der Folge brach das Wirtschaftswachstum ein, die Staatsschulden wuchsen. Insgesamt stieg die Staatsschuldenquote der EU-Staaten in dieser Phase von 70% auf 90%, wesentlich weniger als in den USA.

Trotzdem hat sich in Phase III (seit Jänner 2010) die Finanzlage der EU viel schlechter entwickelt als die der USA – das liegt in erster Linie an einem **Versagen der Politik**: Maßnahmen zur Regulierung wurden unterlassen, die Politik agiert in Geiselhaft der Finanzmärkte. Finanzakteure, die nicht demokratisch legitimiert sind, bestimmen das System.

„An den gefährlichen Grundstrukturen, die zur Finanzkrise geführt haben, hat sich kaum etwas geändert.“ konstatierte Raghuram Rajan, Professor der University of Chicago und ehemaliger Chefökonom des IWF im Herbst 2010.

Unter FinanzexpertInnen gibt es keinen Konsens über die **Ursachen der Krise**, sondern eine Krisendebatte. Helene Schuberts Auffassung nach waren die Auslöser der Krise

1. die falsche (weil zu billige) Kreditpolitik der US-Banken,
2. verantwortungslose Kreditnehmer und
3. die Gier der Manager;

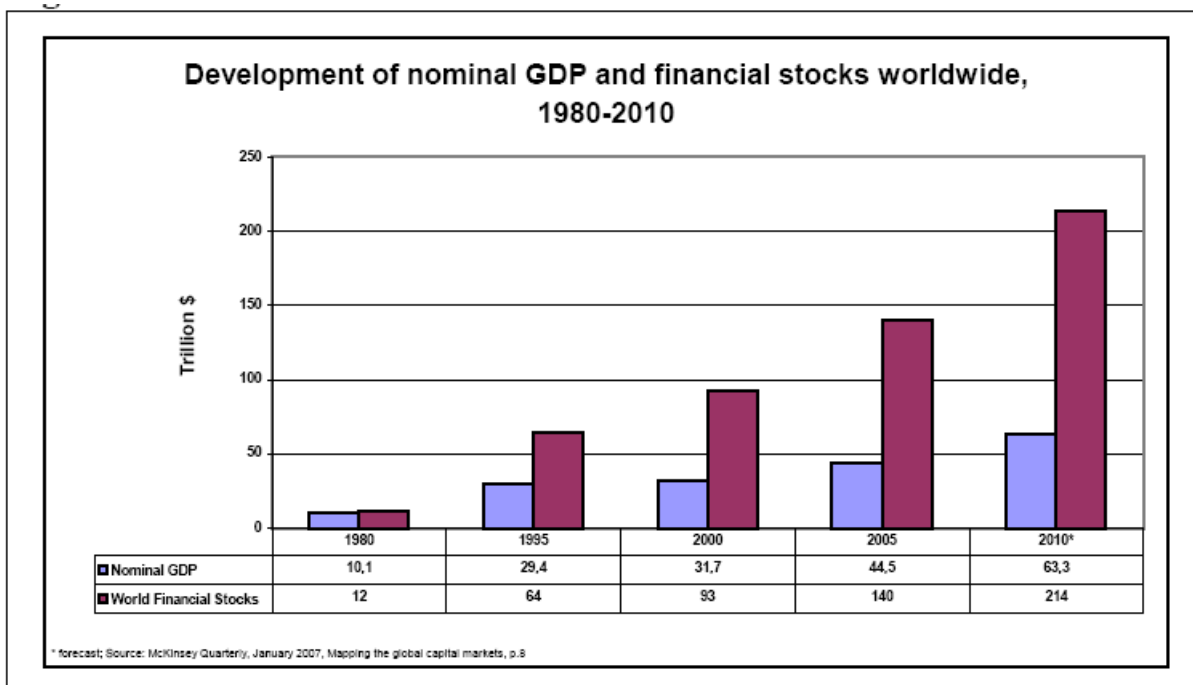
aber diese drei Auslöser sind nicht mit Ursachen der Krise gleichzusetzen, welche vielmehr in einem System zu suchen sind, das solches Fehlverhalten überhaupt ermöglicht hat. Diese **systemische Natur der Krise** wird zu wenig beachtet, die normative Sicht ('finance serving society') wurde vernachlässigt, man konzentrierte sich in der ersten Reaktion auf die Symptome und nicht auf die Ursachen – fundamentale Reformen unterblieben.

Seit den 1970er Jahren erfolgte eine Globalisierung des Kapitals, aber es fehlte eine parallele Entwicklung von globalen Kontrollinstrumenten. Das Finanzsystem hat dieses Regulierungsvakuum mit eigenen Strukturen gefüllt. So konnte es zum **regulatorischen Versagen** kommen, zu dem viele Produkte und Praktiken der Finanzwirtschaft beigetragen haben: Verbriefung von Bankkrediten, Transfer von Kreditrisiken aus der Bankbilanz, Fehlbewertungen durch Ratingagenturen, internationale Bilanzierungsregeln, unregulierte Schattenbanken, Prozyklizität der Finanzmarktregulierung, an Quartalsergebnisse gebundene Boni der Manager, undurchschaubar komplexe Finanzprodukte, fragmentierte Aufsichtsstrukturen.

Makroökonomische Faktoren, die zur Krise beigetragen haben, sind:

1. Makroökonomische Ungleichgewichte zwischen Ländern mit hohen Leistungsbilanzdefiziten (z. B. USA, UK, Spanien, Irland) und Ländern mit hohen Leistungsbilanzüberschüssen (z. B. viele asiatische Länder, Deutschland, Österreich, Niederlande).
2. Ungleichheit von Einkommen und Vermögen: Zwischen 2000 und 2007 hat sich das Weltanlagevermögen auf etwa 200 Billionen Dollar verdoppelt, aber die Lohnquoten sind weltweit gesunken. Das ist einer der Gründe dafür, dass heute viele US-BürgerInnen die Erfüllung von Grundbedürfnissen über Kredite finanzieren (müssen), z. B. Gesundheits- oder Bildungsausgaben.

3. Expansive Geldpolitik: Eine bedrohliche **Entkopplung des nominalen Bruttoinlandsproduktes vom Gesamtvermögen** weltweit: während BIP und Vermögen 1980 etwa gleich groß waren, macht das Weltgesamtvermögen heute mehr als das Dreifache des weltweiten BIP aus.



Die aktuelle Krise hat auch mit dem Auslaufen der Konjunkturpakete zu tun, die während der Rezession von 2008 / 2009 geschnürt worden waren. Helene Schubert sieht heute mehr Grund zur Besorgnis als 2008:

Die **Maßnahmen vieler Staaten zur Rettung des Finanzsektors** waren zwar notwendig, haben aber zugleich das Verursacherprinzip aufgehoben, riskantes Verhalten wurde gleichsam belohnt. Auch in Österreich waren die Bedingungen der Bankenrettung von 2008 für die Banken sehr komfortabel. In den USA waren die Rückzahlungsregeln wesentlich strenger: die staatlichen Kredite wurden daher rasch und mit Kursgewinnen zurückgezahlt – insgesamt haben die US-SteuerzahlerInnen dadurch sogar gewonnen, im Gegensatz zu EU-BürgerInnen. Beachtenswert ist, dass die Reichsten im Verlauf der Krise an Vermögen gewonnen haben, die Schere zwischen Arm und Reich ist noch weiter aufgegangen.

Wesentliche **politökonomische Faktoren**, die zur Krise bei(ge)tragen (haben), sind das Fehlen einer internationalen Finanzmarktarchitektur und die Entdemokratisierung der Finanzmarktregulierung: Der Staat hat sich aus dem Bereich der Finanzwirtschaft weitgehend zurückgezogen, privatrechtliche Organisationen und Verträge regulieren ohne demokratische Legitimation und – wenig überraschend – im eigenen Interesse der Akteure. Die Aufsichtsgremien sind durchwegs mit Männern besetzt, die alle derselben Doktrin folgen und unbeeindruckt von jeder Kritik agieren. US-Wirtschaftsanwalt und Aufdecker William K. Black spricht in dem Zusammenhang von 'Control Fraud', also von kontrolliertem Betrug.

Internationale Reformbestrebungen zur Etablierung **globaler Regulierungsmaßnahmen** werden seit 2008 durch die **G20** koordiniert und vorangetrieben (diese selbsternannte Führungsrolle der G20 ist allerdings auch nicht demokratisch legitimiert). Die Ziele der G20 sind durchaus sinnvoll, die Maßnahmen greifen aber meist zu kurz und dienen vorwiegend der Symptombekämpfung.

Von den **Regulierungsmaßnahmen**, die sich die **Europäischen Union** vorgenommen hatte, wurden bisher nur fünf umgesetzt, es sind dies Richtlinien betreffend

Ratingagenturen,
Hedge Fonds,
Selbstbehalte bei Kreditverbriefungen,
Boni für Manager
und neue Aufsichtsstrukturen.

Die Richtlinien zu den vier erstgenannten Punkte zeigen durchwegs Schwächen, der einzige echte Fortschritt ist, dass drei neue Aufsichtsbehörden geschaffen worden sind (für Banken, für Versicherungen und für die Finanzmärkte). Noch umzusetzen sind die Eigenkapitalvorschriften (Basel III), Richtlinien zur Derivateregulierung, zum Bankeninsolvenzrecht und für einen aus Bankenabgaben gespeisten Krisenfonds.

Vergleicht man die **Maßnahmen der EU mit jenen der USA**, so zeigt sich, dass die USA zunächst einmal rascher als die EU auf die Krise reagiert haben. Die EU hat bei der Eigenkapitalregulierung (Basel III), bei der Besteuerung (Bankenabgabe, evt. Finanztransaktionssteuer) und bei der Regulierung von Managergehältern stärker eingegriffen, aber beim Insolvenzrecht für Banken und bei der Beschränkung von Eigenhandel haben die USA mehr verändert. Die Aufsichtsarchitektur kontrollierender Organe ist in den USA wesentlich effizienter als in der EU, was mit der insgesamt komplexeren Struktur der EU zu erklären ist.

Aus der Diskussion:

Man spricht von „**nervösen Märkten**“, wenn Broker auf Signale von Unternehmen, auf Aussagen von PolitikerInnen sehr sensibel reagieren – was damit zu tun hat, dass sie täglich Gewinne erzielen sollen.

Asien wird aus dieser Krise gestärkt hervorgehen, weil dort bereits gute Regulierungsinstrumente installiert worden sind. Wenn asiatische Länder in Europa investieren, z. B. China in portugiesische Banken, dann verschiebt sich der geopolitische Schwerpunkt Richtung Asien.

Die Situation von **Griechenland** ist bei weitem nicht nur durch Fehler im eigenen Land entstanden, sondern auch durch Fehler in der EU. Beispielsweise haben Importe aus Deutschland das griechische Budget zu einem Zeitpunkt stark belastet, wo bereits absehbar war, dass diese Belastung nicht mehr finanzierbar ist. Die heute, vor allem von Deutschland, verlangten Maßnahmen in Griechenland sind nicht immer ökonomisch sinnvoll, sondern haben teilweise den Charakter von Strafmaßnahmen. Finanztechnisch sollten Probleme in einem Land mit 2,6% Finanzvolumen der Währungsunion kein Problem für den Euro sein. Eine Pleite von Griechenland wäre nicht nur für die griechische Bevölkerung furchtbar (keine Pensionszahlungen, keine öffentlichen Gehälter und Sozialleistungen), sondern auch ein fatales Signal für die Anleger. Die Folgekosten für alle Euro-Länder wären wesentlich höher als Hilfsmaßnahmen für Griechenland. Die Währungsunion könnte daran zerbrechen.

Das **zögerliche Handeln der Politik** hat auch damit zu tun, dass in vielen politischen Gremien schlichtweg die Expertise für Finanzwirtschaft fehlt(e). Entscheidungen erfolgten über Jahre im Sinne einer (neoliberalen) Ideologie und nicht nach ethischen Werten oder schlichtem Hausverstand. So werden z. B. Schuldner moralisch verurteilt – und nicht jene, die Überschüssen horten.

Dieses **Wissens- und Verständnisdefizit** setzt sich in der gesamten Bevölkerung fort: Vielen – auch unter uns im Frauenrat – fehlt eine „volkswirtschaftliche Allgemeinbildung“,

wirtschaftliche Vorgänge und Entwicklungen scheinen undurchschaubar. Dieser Nimbus wurde von der Finanzbranche selbst genährt, ein eigenes Vokabular (nicht unähnlich einer Gaunersprache) sorgt dafür, dass Außenstehende nicht mitreden können. Dabei sind die Grundprinzipien des Finanzsystems einfach (wenn auch die Details enorm kompliziert sind). Die Anteilnahme und der Druck der Zivilgesellschaft wären jedenfalls sehr wichtig, um verantwortungsvolles politisches Handeln der EntscheidungsträgerInnen einzufordern.

Literaturtipp: Stephane Hessel: Empört Euch! Ullstein Buchverl., 2011

Zwei Zitate daraus:

„1945 [...] wurde das System der sozialen Sicherheit geschaffen [...] in diesem Sinne forderte das Programm die Errichtung einer echten wirtschaftlichen und sozialen Demokratie unter Ausschaltung des Einflusses der großen im Wirtschafts- und Finanzbereich bestehenden privaten Herrschaftsdomänen [...]“ (S. 8)

“[...] weil die Macht des Geldes niemals so groß, so anmaßend, so egoistisch war wie heute mit Lobbyisten bis in die höchsten Ränge des Staates. In vielen Schaltstellen der wieder privatisierten Geldinstitute sitzen Bonibanker und Geldmaximierer, die sich keinen Deut ums Gemeinwohl scheren!“ (S. 9)

Protokoll: Barbara Smrzka