

Die mangelnde Finanzmarkt- und Bankenregulierung als weitere Gefahr für Europa?

1. Finanzmarktregulierung nach der Krise	44
2. Der Finanzsektor muss schrumpfen	46
3. Größe und Verschuldung des Finanzsektors behindern nachhaltiges Wirtschaftswachstum	48
4. Gesellschaftliche Schäden der Konzentration im Bankensektor	50
5. Gefahren der Derivatemärkte	52
6. Ausblick	55

*Andreas
Botsch*

*Senior Researcher
beim Europäischen
Gewerkschaftsinstitut (ETUI) und
Sonderberater des
Europäischen Gewerkschaftsbundes
(EGB)*

Auszug aus WISO 1/2014

isw

Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften

Volksgartenstraße 40

A-4020 Linz, Austria

Tel.: +43 (0)732 66 92 73, Fax: +43 (0)732 66 92 73 - 2889

E-Mail: wiso@isw-linz.at

Internet: www.isw-linz.at

„Das moderne Finanzsystem ist komplex, vielleicht zu komplex. Die Regulierung des modernen Finanzsystems ist komplex, höchstwahrscheinlich zu komplex. Diese Konfiguration bedeutet Trouble.“

Andrew Haldane, Direktor Finanzmarktstabilität, Bank of England

1. Finanzmarktregulierung nach der Krise

Finanzkrise und Re-Regulierung

Als sich von September 2008 an im Finanzsystem Panik ausbreitete, haben die Staats- und Regierungschefs weltweit gegenüber der Bevölkerung beteuert, dass so etwas nie wieder vorkommen würde. Auf dem Gipfeltreffen in Pittsburgh im Jahre 2009 verurteilten die Chefs der G20-Staaten die „Ära der Verantwortungslosigkeit“ hart und versprachen neue Regulierungsmaßnahmen, um die „Exzesse, die zur Krise geführt hatten“, zu zügeln. Eine Rückkehr zu hochriskanten Bankengeschäften werde man nicht zulassen, denn eine Krise solchen Ausmaßes „dürfe es nie wieder geben“. (G20 Pittsburgh 2009).

Zuvor hatten sie sich im April 2009 in London mit der Gefahr einer weltweiten Großen Depression in Folge eines nahezu zusammengebrochenen Finanzsystems auseinandergesetzt, in der letzteres nur durch massive staatliche Eingriffe und Rettungsmaßnahmen einzelner Finanzinstitute vor dem Einsturz bewahrt werden konnte. Entsprechend gewichtig und umfassend waren die Ankündigungen, die Risiken einzugrenzen und die Finanzmärkte einer umfassenden Regulierung zu unterziehen. So hieß es im Abschnitt „Umfang der Regulierung“ der Abschlusserklärung von London: „Wir sind übereingekommen, dass alle systemrelevanten Finanzinstitute, -märkte und -instrumente einem angemessenen Grad von Regulierung und Aufsicht unterliegen müssen.“ (G20 2009, 4). Zur Umsetzung dieser Beschlüsse wurde ein internationaler Aktionsplan verabschiedet, der Finanzinstitute, Märkte und Steueroasen umfassend und ausnahmslos re-regulieren sollte, und auf dessen Grundlage in den Folgejahren Hunderte Gesetzesinitiativen entstanden. Der Aktionsplan konzentrierte sich auf bestimmte Bereiche wie die Eigenkapitalausstattung der Banken (Basel-III-Abkommen), die Entlohnung im Finanzsektor mit seinen perversen Anreizstrukturen, den außerbörslichen Derivatehandel, die grenzüberschreitenden Abwicklungspläne für Banken sowie das Schattenbankenwesen.

Allerdings wurde dabei das Prinzip der „Selbstregulierung“ nicht in Frage gestellt, das seit den frühen 1980er-Jahren von den Gesetzgebern und Aufsichtsbehörden hochgehalten wurde. Dies gilt insbesondere für die im Basel-III-Abkommen festgeschriebenen Spielräume der Banken, die Gewichtung der Risiken ihrer Bilanzaktiva zur Ermittlung des vorzuhaltenden Eigenkapitals nach eigenen Modellen selbst vorzunehmen, was nach wie vor mit Hilfe intransparenter mathematischer „value at risk“-Modelle geschieht. Gleiches gilt für die Kernaufgaben des heutigen Finanzsektors, seine Struktur und Größe. Folglich müssen die Regulierungsbemühungen als eher oberflächlich beurteilt werden.

mäßiger Fortschritt durch Regulierung

Die internationalen, europäischen und nationalen Institutionen und Behörden haben neue Regelungen, Standards sowie Aufsichtsrichtlinien und -behörden geschaffen, auf globaler Ebene wie in Europa und den USA. Die Institutionen sehen allerdings Anzeichen dafür, dass die aktuellen Reformvorhaben nicht ausreichen (ESRB 2014, OECD 2014). Dies sollte die Basis für weitreichendere und schneller umgesetzte Reformen in der Zukunft bilden. Die Regierungschefs haben zudem die Haushaltslöcher stopfen müssen, die sich durch die Finanzkrise aufgetan hatten. Da sie wiederum auf die Banken angewiesen waren, um die Staatsfinanzierung zu sichern, hat sich das Zeitfenster, in dem ein echter Kurswechsel im Finanzsystem möglich gewesen wäre, schnell wieder geschlossen.

Die Große Depression konnte vermieden werden, jedoch hat die kurz darauf folgende „Große Rezession“ dem Wirtschaftswachstum in Europa und in anderen Teilen der Welt ein abruptes Ende gesetzt. Die Verschlechterung der Lage der öffentlichen Haushalte durch Bankenrettungen und Rezession haben die Staatsschulden in ganz Europa drastisch ansteigen lassen. Diese schlimmste Finanzkrise seit 1929 belegt eindrucksvoll, dass das derzeitige System nicht nachhaltig ist. Noch in den kommenden Jahrzehnten werden die EU-Bürger dafür mit einschneidenden Wohlfahrtsverlusten bezahlen müssen. Eine unzureichende Politik der Krisenbekämpfung hat die Arbeitslosigkeit in vielen Ländern Höchststände erreichen lassen, vor allem unter jungen Menschen, und die Armut ist in der EU insgesamt angestiegen. Diese gesellschaftlichen Kosten sind die Folge von außergewöhnlich

Folgen der „Großen Rezession“ machen strukturelle Reformen nötig

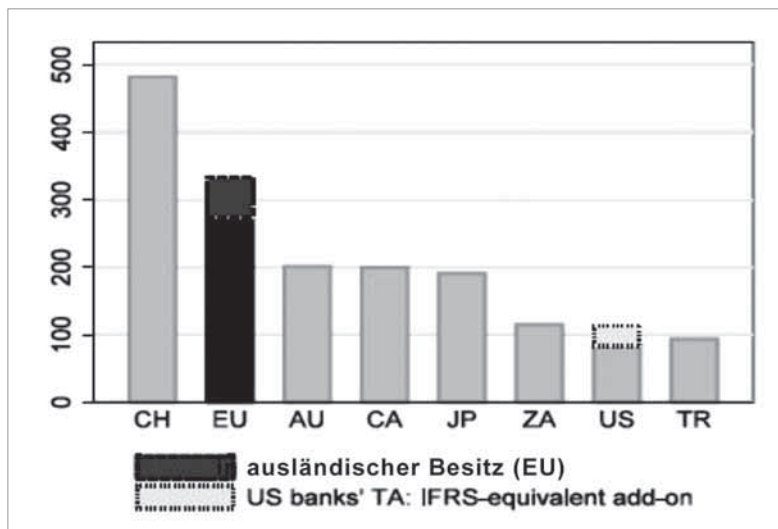
hohen Gewinnen im Finanzsektor. Neben einem grundlegenden Kurswechsel in der Wirtschaftspolitik in Europa müssen deshalb die Ursachen der Finanzkrise schrittweise beseitigt und muss ein nachhaltiges Finanzsystem errichtet werden, das der Realökonomie und damit der Gesellschaft dient. Was muss geschehen, um die grundlegenden Probleme zu lösen und Staaten, Wirtschaft und Gesellschaft vor einer neuen Finanzkrise zu schützen?

2. Der Finanzsektor muss schrumpfen

der Bankensektor ist groß, ...

Die europäische Wirtschaft wurde in den letzten zwei Jahrzehnten immer stärker geprägt durch das Finanzwesen. Die Finanzinstitutionen in der EU besitzen heute Vermögenswerte (Aktiva) im Wert von 42 Billionen Euro, das entspricht mehr als 350% des EU-BIP. Dies schließt die Filialen und EU-Niederlassungen ausländischer Banken ein; ohne diese betragen die Bilanzaktiva 34 Billionen Euro. Im Vergleich dazu betragen die Aktiva der in den USA niedergelassenen inländischen und ausländischen Banken „nur“ 114% des BIP der USA (ESRB 2014).

Abbildung 1: Bilanzaktiva in % BIP

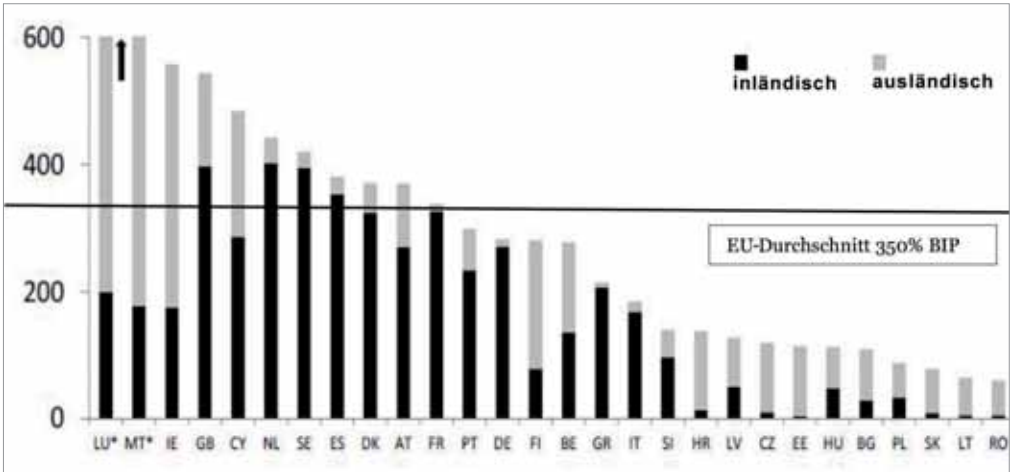


Quelle: EZB

... international ...

Nach EU-Mitgliedsstaaten aufgeschlüsselt ergibt sich für das erste Halbjahr 2013 folgendes Bild (ESRB 2014):

Abbildung 2: Bilanzaktiva inländischer und ausländischer Banken in % BIP der EU-Mitgliedsstaaten



Quelle: EZB

Drei Besonderheiten sind an dieser Grafik zu beobachten. Vier der kleineren Mitgliedsstaaten, Luxemburg, Malta, Irland und Zypern, zeichnen sich durch einen weit überdurchschnittlich großen Bankensektor aus, der in erster Linie aus dem (EU-)Ausland gespeist wird. Die gezielte Ansiedelung ausländischer Banken war und ist Teil der jeweiligen nationalen Politik, die steuerliche Anreize und eine weniger strenge Aufsicht zum Programm hat. Dass dieses nationale „Geschäftsmodell“ zu Lasten einer nachhaltigen Wirtschaftsentwicklung geht und die volkswirtschaftliche Stabilität der Länder massiv gefährden kann, haben zuletzt die Bankenkrisen in Irland und Zypern gezeigt, die diese Länder in den Ruin getrieben haben – zu Lasten der Beschäftigten und Steuerzahler. Zudem kommt, dass Bankenkrisen selbst kleiner EU-Volkswirtschaften durch die oben gezeigte internationale Verflechtung der Banken die Währungsunion als Ganzes immer wieder erschüttern können. Während die Länder Mittel- und Osteuropas über verhältnismäßig kleine Bankensysteme verfügen, die sich weitgehend in der Hand ausländischer Investoren befinden, zeigt die Grafik einen weiteren Anlass für große Besorgnis: In den großen Mitgliedsstaaten der EU – Großbritannien, Spanien, Frankreich und Deutschland – übersteigt die Größe des Bankensektors die jährliche Wirtschaftsleistung um ein Vielfaches. Eine systemische Krise der Banken in diesen Ländern wäre weder national noch international mit Rettungsmaß-

*... und
konzentriert*

nahmen zu bewältigen. Zusätzlich ist nämlich zu beobachten, dass im Zuge der Krise seit 2008 die Konzentration des Bankensektors weiter zugenommen hat. Die jeweils drei größten Banken der o.g. Länder erreichen eine Größe von zusammengenommen zwischen 60 und 80% des BIPs ihrer Herkunftsländer. Die drei größten Banken in der EU – HSBC, Deutsche Bank, BNP Paribas – halten Aktiva im Wert von 7.300 Milliarden Euro bzw. mehr als 60% des EU-BIP in ihren Bilanzen (ESRB 2014).

3. Größe und Verschuldung des Finanzsektors behindern nachhaltiges Wirtschaftswachstum

*ein zu großer
Finanzsektor
schadet der
Realwirtschaft*

Neuere Studien über das historische Entwicklungsverhältnis zwischen Größe des Finanzsektors und allgemeinem Wirtschaftswachstum (Philippon 2013) bzw. den systemischen Zusammenhang zwischen Wachstum des Finanzsektors und allgemeinem Wachstum kommen mit unterschiedlichen ökonometrischen Modellen allesamt zum selben Ergebnis: Über einer gewissen Größe des Finanzsektors wirkt sich Letzterer negativ auf reales Wirtschaftswachstum und Wachstumspotenzial aus (OECD 2014, ESRB 2014). Die Studien zeigen: Eine übermäßige Expansion der Finanzökonomie führt tendenziell zur Fehlallokation von Finanz- und Humankapital in der Realwirtschaft. Dies liegt primär in der übermäßigen Verschuldung des privaten Sektors begründet, die wiederum durch die Deregulierung der Finanzmärkte in den letzten drei Jahrzehnten erst ermöglicht wurde. Das größtenteils selbstregulierte Finanzsystem hat sich in den letzten 30 Jahren als instabil erwiesen.

*Verschuldung
der Banken noch
immer zu hoch*

Die aktuelle Verschuldungsquote (leverage ratio) der Banken ist im Vergleich zu früheren Epochen enorm hoch. Sie beträgt im Schnitt das 30- bis 35-Fache des Eigenkapitals (ESRB 2014). Analytiker der Finanzdienstleistungen sind sich dagegen weitestgehend einig, dass sie in einem stabilen und sicheren Finanzsystem nicht über dem 15- bis 20-Fachen liegen darf (Admati und Hellwig 2013). Die einzige Komponente im System, die sich in Folge des sogenannten Basel-III-Abkommens und seiner Umsetzung in die Eigenkapitalrichtlinie CRD III in der EU verbessert hat, ist das Verhältnis von Bankkapital zu den risikogewichteten Vermögenswerten. Aufsichtsbehörden bezweifeln jedoch, dass es sich hierbei um einen absolut zuverlässigen Maßstab handelt. Sie warnen

davor, dass es bei der Art und Weise, wie die Banken die Risiken in ihren Bilanzen berechnen, enorme Diskrepanzen gibt (FSB 2013, OECD 2014). Eine absolute, die Risiken nicht gewichtende Verschuldungsgrenze ist jedoch in der EU bislang gescheitert. Die Bankenlobby hat sich gegenüber den EU-Institutionen und nationalen Regierungen erfolgreich mit ihrem Klagegeld einer vermeintlichen „regulatorischen Überbelastung“ durchgesetzt. Das Mandat der Basel-III-Reformen hatte zu keinem Zeitpunkt die Geschäftsmodelle der Banken zum Gegenstand.

Es ist daher nicht verwunderlich, dass ein weiterer wichtiger Punkt auf der Reformagenda fehlt: das Finanzsystem an seine gesellschaftliche Aufgabe zu erinnern und zu überprüfen, ob es diese auch erfüllt. Dieser fehlt aus einem „guten Grund“: Jahrelang wurde es der Finanzindustrie selbst überlassen, den Zweck ihrer Aktivitäten zu definieren wie auch die Regeln, die dabei gelten sollen. Es wurde fest daran geglaubt, dass Finanzmärkte über einen längeren Zeitraum betrachtet zu Gleichgewicht und Stabilität finden würden und die Selbstregulierung zwangsläufig gewinnbringend für die Gesellschaft sei.

*nicht wahr-
genommene
gesellschaftliche
Verantwortung*

Im Zusammenhang damit stand auch die Annahme, dass Finanzmärkte per se effizient seien – und wer würde effiziente Systeme stören wollen? – und das Finanzwesen von Natur aus der Gesellschaft dienlich sei. Tatsächlich ist mit wachsender Größe des Finanzsektors aber auch dessen Ineffizienz gestiegen (Philippon 2013, für die Entwicklung in den USA). Auch in Europa sind die Stückkosten der Finanzdienstleistungen heute teurer als vor Beginn der Deregulierungsphase. Liberalisierung und Deregulierung im Finanzsektor haben somit zu sinkender Effizienz geführt.

*sinkende
Effizienz des
Finanzsektors*

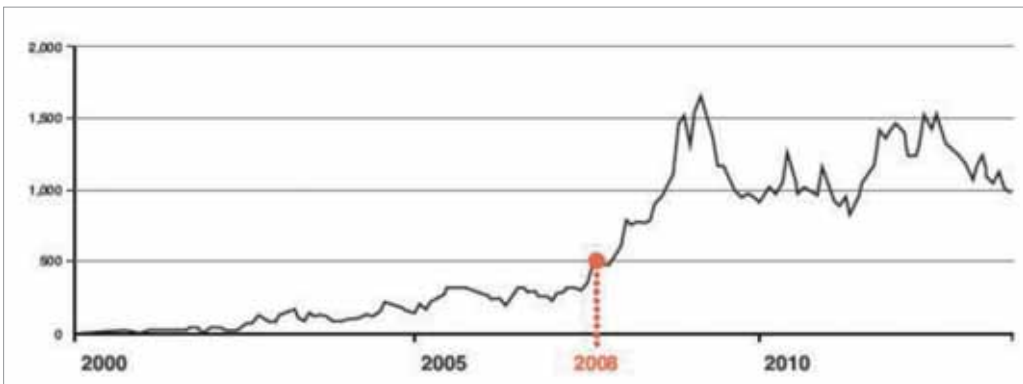
Diese beiden Glaubensgrundsätze haben letztlich die Liberalisierung der Märkte nicht in Frage gestellt: Regulierungen wurden kleinteilig betrieben oder minimal harmonisiert, d.h. man einigte sich in allen Ländern auf den kleinsten gemeinsamen Nenner.

Die Deregulierung verhalf dem Finanzsektor dazu, wesentlich schneller zu wachsen als die Wirtschaftsaktivität, die ihr ursprünglich zugrunde lag. Dieser Prozess wird Finanzialisierung bzw. Finanzmarktkapitalisierung genannt. Während das BIP

*Finanzialisierung
und Macht-
gewinn*

der EU zwischen 2001 und 2011 gerade einmal um 30% stieg, sind im gleichen Zeitraum die Bilanzsummen der europäischen Banken um 80% angewachsen. Die Finanzialisierung hat dem Finanzsektor zu mehr Macht und politischem Einfluss verholfen. Unter der Annahme, dass das Finanzwesen stets einen gesellschaftlichen Nutzen hat, haben sich die Politiker mehr und mehr der Finanzindustrie gebeugt. Dahinter steckt die Angst, dass jede Regulierungsmaßnahme, der nicht der Segen der Finanzindustrie zuteil wurde, der Realwirtschaft schaden könnte. Das systemische Risiko der Finanzinstitutionen in der EU, das sogenannte ‚SRISK‘, das anhand der Kapitallücke im Falle einer neuen Finanzkrise berechnet wird, hat sich seit September 2007 verdoppelt. Experten des CRML schätzen, dass dem Bankensystem in der EU, das 43 Billionen Euro ausmacht, immer noch rund 1 Billion Euro fehlen:

Abbildung 3: SRISK europäischer Finanzinstitutionen nach Berechnungen des Center for Risk Management at HEC Lausanne



Quelle: Center for Risk Management Lausanne

4. Gesellschaftliche Schäden der Konzentration im Bankensektor

Die Liberalisierung hat dazu geführt, dass sich die Aktivitäten der Banken weit über das hinaus entwickelt haben, was eigentlich ihre Hauptaufgaben sind: Einlagen, Kreditvergabe und Zahlungssystem. Das Ergebnis: Banken sind im Vergleich zur Wirtschaft überproportional gewachsen. Das kommt vor allem daher, dass sie ihre Handelsaktivitäten mit anderen Finanzfirmen, den sogenannten Eigenhandel auf dem Interbankenmarkt, enorm

*moderne
Banken als
gesellschaftliche
Trittbrettfahrer*

ausgebaut haben. Sie sind inzwischen zu groß oder auch zu wichtig, als dass man sie zusammenbrechen lassen könnte, und die Steuerzahler sind gezwungen, sie vor der Pleite zu retten.

Die Gesellschaft dient somit als Sicherheitsnetz, was die Refinanzierungskosten für die Banken erheblich senkt und sie dazu ermutigt, mehr und höhere Risiken einzugehen, als sie normalerweise eingehen würden. Da sie günstig Fremdkapital aufnehmen können, werden sie immer größer und das Sicherheitsnetz muss immer mehr auffangen. Ein Teufelskreis, der die Märkte sowohl in guten als auch in schlechten Zeiten beeinflusst: In guten Zeiten werden die Handelsaktivitäten der Banken gefördert und der Wettbewerb zwischen „systemrelevanten“ und kleinen Banken wird verzerrt, in schlechten Zeiten führt er zu Finanzkrisen und Rezession.

Insbesondere die großen Banken haben mit Erfolg für ihre Sache gekämpft. Die sogenannten systemrelevanten „Too Big to Fail“ (TBTF)-Banken, zu denen der 2009 von den G20 gegründete Rat für Finanzmarktstabilität (FSB – Financial Stability Board) 28 weltweit operierende Bankenkonglomerate zählt, halten die Steuerzahler und Regierungen ihrer Länder nach wie vor in Geiselschaft. Allein aufgrund ihrer Größe und des vertrauenden Wissens der Anleger, dass die TBTF-Banken nicht zusammenbrechen können, genießen diese implizite Subventionen, die ihnen erhebliche Wettbewerbsvorteile gegenüber kleineren und mittleren Finanzinstitutionen einbringen. Diese lassen sich in Geldwerten beziffern. In einer umfassenden Studie bislang vorliegender Berechnungen mit unterschiedlichsten Methoden kommt Kloeck (Kloeck 2014) zu dem Ergebnis, dass die den großen Finanzinstitutionen zugute kommenden impliziten Subventionen jährlich 233 Milliarden Euro betragen, eine Summe, die annähernd 1,8% des EU-BIP entspricht. Da dieser Transfer von Steuerzahlern zu Finanzinstitutionen einer unbegrenzten Anleihe mit Diskontierung des zukünftigen, unbegrenzten Cashflows entspricht, lässt sich abhängig von der Variable des Marktzinssatzes der Nettogesamtwert der impliziten Subventionen berechnen. Dieser liegt, unter Annahme eines Marktzinses von 4%, Kloeck zufolge bei 5.800 Milliarden Euro oder 45% des EU-BIP von 2012. Dieser geldwerte Vorteil wird der Realwirtschaft entzogen und kommt einzig den Großbanken zugute. Implizite Subventionen für systemrelevante Megabanken haben gleichzeitig zur Folge,

*implizite
Subventionen
an „Too Big to
Fail“-Banken*

dass sich diese ihre Geschäftstätigkeit (und ihre Bilanzsumme) von den Steuerzahlern mitfinanzieren lassen und ständig weiter ausbauen können. Auch dies stellt einen klaren Fall von Regulierungsversagen der letzten Jahre dar, der zu Lasten der realwirtschaftlichen Entwicklung geht – Jahr für Jahr.

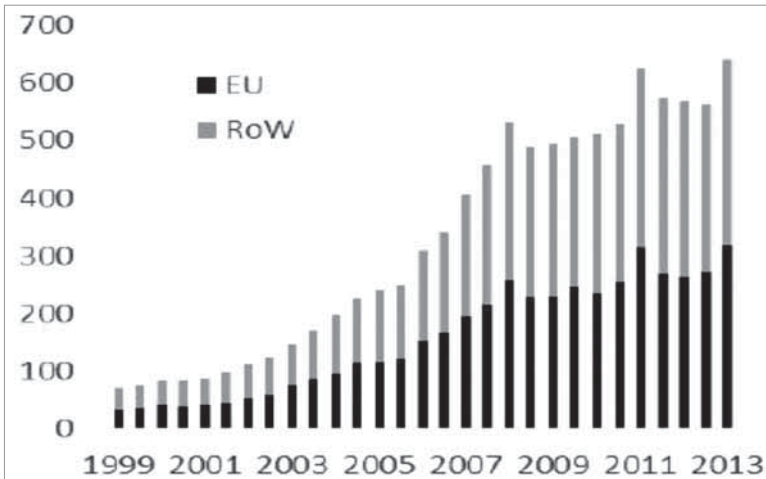
Die jährlichen Kosten dieser übermäßigen Konzentration im Bankensektor müssen den bisher entstandenen Kosten der Bankenrettung durch die Regierungen hinzugerechnet werden. Die von der EU-Wettbewerbsbehörde vermerkten staatlichen Hilfen für das Finanzwesen betragen zwischen 2008 und 2012 5.100 Milliarden Euro, während die europäischen Banken einer Schätzung des IWF zufolge einen Abschreibungsverlust von 1.000 Milliarden im Zeitraum von 2007 bis 2010 zu verzeichnen hatten. Die Banken haben die Realwirtschaft seitdem immer weniger mit Krediten versorgt, trotz massiver Liquiditätsspritzen durch die EZB. Letztere dienen in erster Linie dazu, die Banken mit Krediten für den Fall eines margin calls, d.h. der Einlösung der vielfältigen Wetten auf den Derivatemärkten zu versorgen.

5. Gefahren der Derivatemärkte

gesellschaftliche Kosten von Derivaten

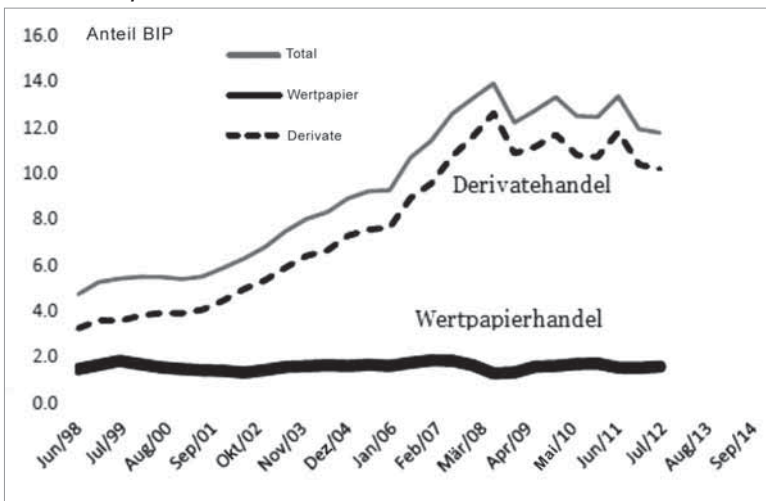
Der außerbörsliche Handel mit Derivaten („over the counter“, OTC) ist enorm gewachsen: Ende der 1990er-Jahre belief sich ihr Wert auf insgesamt 70 Billionen Dollar, heute sind es bereits 600 Billionen Dollar. Der Markt ist damit ca. zwölf Mal so groß wie die Weltwirtschaftsleistung und eine Bedrohung für die Gesellschaft. Zur Erinnerung: Der US-Versicherungsriese AIG musste gerettet werden, nachdem ein kleines Team in seinem Londoner Büro zweistellige Milliardenbeträge beim Handel mit Derivaten verlor. Über die Hälfte des Derivatehandels vollzieht sich dabei in Europa:

Abbildung 4: Volumen des Derivatehandels in Billionen US-Dollar



Quelle: OECD

Abbildung 5: Wertpapier- und Derivatehandel im Verhältnis zum Weltsozialprodukt



Quelle: OECD

Zwar können Finanzderivate durchaus nützliche Sicherungsinstrumente sein, um sich gegen Marktvolatilität und Preisfluktuation einzelner Güter abzusichern. Allerdings summieren sich diese Verträge niemals auf 600 Billionen Dollar – auch muss das Welt-BIP nicht 10-fach abgesichert werden. Derivate finanzieren keine wirtschaftlich sinnvollen Aktivitäten, sie dienen primär der

Steuer- und Regulierungsarbitrage. Warren Buffet hat sie daher zu Recht als „finanzielle Massenvernichtungswaffen“ bezeichnet. Deutlicher wird das Problem, wenn man die Entwicklung des Wertpapierhandels mit der des Derivatehandels im Verhältnis zum Weltsozialprodukt seit 1998 vergleicht. Während über den Zeitraum von 15 Jahren das Volumen des Ersteren relativ konstant das 2-Fache des Welt-BIP ausmachte, entwickelte sich der Derivatehandel überproportional vom 3- zum 12-Fachen des Welt-BIP. (Abbildung 5)

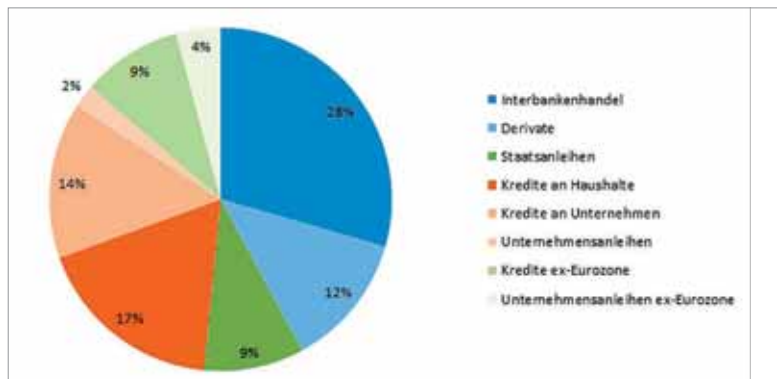
*wenig
Transparenz*

Dass diese Verträge außerbörslich gehandelt werden, verschlimmert die Lage in zweierlei Hinsicht: Es ist beinahe unmöglich festzustellen, welchen Risiken ein Finanzinstitut wirklich ausgesetzt ist, da der Gang über eine zentrale Clearingstelle nicht verpflichtend ist (im Gegensatz zum Börsenhandel), und welche Sicherheiten für ein Risiko gehalten werden.

*zu hoher Anteil
von Derivaten im
gesamten
Bankgeschäft*

Der Anteil des Eigenhandels und der Derivatprodukte auf der Aktiva-Seite aller Bankbilanzen der Eurozone liegt mit 40% höher als der der Kreditvergabe an Haushalte und Unternehmen (31%). In keinem Land der Eurozone übersteigt Letztgenannter das Risikogeschäft der Banken. Die Zusammensetzung der Bilanzaktiva verdeutlicht das Ausmaß des Risikos:

Abbildung 6: Zusammensetzung der Aktiva aller Banken in der Eurozone, 3. Qu. 2013



Quelle: EZB

Die in jüngster Vergangenheit wieder zunehmenden Kreditverbriefungen erlauben es Vermittlern auf den Märkten, das Risiko an

eine dritte Person bzw. Finanzinstitution weiterzugeben. Die damit einhergehende Besicherung ist zwar per se kein schlechtes Instrument, allerdings befördert sie eine weitere Eigenverschuldung der Banken genauso, wie der massenhafte Gebrauch von Derivaten die Verflechtung befördert. Im Ergebnis steigt das systemische Risiko.

Um die Einlagen in Zukunft besser zu schützen und die öffentlichen Haushalte von weiteren Bankenrettungen zu verschonen, müssen deshalb die Bilanzen von den am meisten risikobehafteten Aktiva verkürzt und diese vom klassischen Geschäft der Geschäftsbanken abgetrennt werden. Experten der EU-Kommission (die Liikanen-Gruppe), im Vereinigten Königreich (Vickers-Kommission), in der Schweiz und den USA (Paul Volcker) haben dringend dazu angeraten. EU-Kommissar Barnier hat diesbezüglich jüngst allerdings völlig unzureichende Vorschläge vorgelegt, die das Universalbankensystem im Kern nicht antasten und die Risiken für die Steuerzahler und öffentlichen Haushalte auf konstant steigendem Niveau belassen.

*Abschaffung von
Universalbanken*

6. Ausblick

Europa braucht dringend Investitionen in Infrastruktur und Projekte, um nachhaltiges Wachstum zu fördern und die Massenarbeitslosigkeit zu bekämpfen. Investoren nehmen jedoch vermehrt eine kurzfristige Perspektive ein, auch weil sie von Finanzdienstleistern dazu ermutigt wurden, da diese direkt von einer höheren Umschlagszahl profitieren. Der „Liquiditätskult“, den schon Keynes als Quelle des Spekulantentums ausmachte und der heute wieder verstärkt auf den Kapitalmärkten anzutreffen ist, macht die Lage nur noch schlimmer: Es wird weniger darauf geschaut, wie ein Investment sich auf lange Zeit entwickeln wird, sondern ob man schnell kaufen und wieder verkaufen kann.

*nachhaltiges
Wachstum vs.
„Liquiditätskult“*

Banken sind und bleiben in der Zukunft die zentralen Anbieter der Finanzierung dieser Investitionen durch Kredite – auch wenn sie vermehrt ihre Eigenkapitalquote dadurch erhöhen, dass sie eher die Kreditvergabe verringern als mehr Eigenkapital aufzunehmen. Bei der Bewertung ihrer Leistung sollte daher der Anteil der langfristigen Kredite für produktive Zwecke unbedingt berücksichtigt werden.

Damit die Politik demokratisch gewählter Volksvertreter die Zielbestimmung des Finanzwesens definieren, seine Regeln

zu lösende Problembereiche aufstellen und die Leistung der Finanzindustrie objektiv bewerten kann, müssen drei Probleme angegangen werden:

1. Komplexität: Das Finanzsystem sowie seine Regeln sind übermäßig komplex geworden. Es gibt keine Belege dafür, dass die Finanzindustrie zwangsläufig auf komplexen Abläufen, Produkten und Organisationsstrukturen beruhen muss, um ihren Zweck zu erfüllen – ganz im Gegenteil. Es hat sich herausgestellt, dass die Regulierungsmaßnahmen, die dieser Komplexität gerecht zu werden versuchen, zum Scheitern verurteilt sind.
2. Intransparenz: Die Öffentlichkeit sollte in der Lage sein, die Arbeit der Finanzindustrie und derjenigen, die sie regulieren, zu prüfen. Ohne Einfachheit keine Transparenz: Komplexe Informationsasymmetrien wie die im Finanzwesen befördern nur die Intransparenz.
3. Mangelndes Wissen: Die letzte Krise hat den Vertrauensverlust und Ressentiments gegenüber den Finanzinstituten und gegenüber den Aufsichtsbehörden verstärkt. Die Bevölkerung wird sich kaum engagieren, wenn sie nicht weiß, wie sehr die Gesellschaft von einem reformierten Finanzsystem profitieren würde (wie im Falle des Abbaus impliziter Subventionen, s.o.) und wie sich die Bürger, individuell oder in Parteien und Organisationen der Zivilgesellschaft, an diesem Reformprozess beteiligen können.

Zielkatalog des Europäischen Gewerkschaftsbundes

Die im Europäischen Gewerkschaftsbund und seinen Mitgliedsge- werkschaften organisierten Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer haben nach Ausbruch der Finanzkrise einen Zielkatalog für ein der Beschäftigung und dem nachhaltigen Wachstum der Real- wirtschaft angemessenes Finanzsystem formuliert (Botsch 2011). Nach dieser Definition ist der Finanzsektor dann stabilisiert, wenn er kleiner, einfacher, langsamer, funktional getrennt, weniger kurzfristig orientiert und, nicht zuletzt, demokratisiert ist¹. An diesem Zielkatalog wird sich die Regulierung der Finanzmärkte zukünftig zu messen haben.

notwendiger Paradigmen- wechsel

Hierfür ist ein Paradigmenwechsel notwendig. Die derzeitige Denkweise verleiht der Finanzindustrie zu viel Macht und lässt Politiker vor tiefgreifenden Reformen zurückschrecken. Ein

Umlenken ist nötig, damit Wirtschaft und Gesellschaft aus den anhaltenden Krisenspiralen ausbrechen können. Das Finanzwesen muss der Realwirtschaft untergeordnet und wieder in den Dienst der Gesellschaft gestellt werden.

Anmerkung

1. Der Zielkatalog lautet in englischer Sprache in der eingängigen Formel „5 S + D“: (1) smaller in size, (2) slower in speed, (3) simpler in structure, (4) separated functionally, (5) less short-term oriented, and last but not least, democratised.

Literatur

- Admati, Anat und Hellwig, Martin (2013): Des Bankers neue Kleider: Was bei Banken wirklich schief läuft und was sich ändern muss, München, Finanzbuchverlag
- Blundell-Wignall, Adrian (2014): Structural Reform of the Banking Sector, Presentation held in Washington DC, 5 March 2014
- Botsch, A. (2011): Enhancing governance of financial markets through regulation: a ten point agenda; in: Vitols, S. and Kluge, N.: The Sustainable Company: a new approach to corporate governance, Brussels: ETUI, 227–244.
- ESRB (2014): Is Europe overbanked? European Systemic Risk Board, March 2014, Frankfurt a.M. (forthcoming)
- FSB (2013): A Narrative Progress Report on Financial Reforms. Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders, 5 September 2013, Basel, https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130905a.pdf
- G20 London (2009): G 20-Erklärung zur Stärkung des Finanzsystems, London 2009, in deutscher Sprache erhältlich unter: http://www.bundesregierung.de/Content/DE/StatischeSeiten/Breg/G8G20/Anlagen/G20-erklaerung-staerkung-finanzsystem-london-2009-de.pdf?__blob=publicationFile&v=3
- G20 Pittsburgh (2009): Erklärung der Staats- und Regierungschefs: Gipfeltreffen in Pittsburgh, 24./25. September 2009, in deutscher Sprache erhältlich unter: http://www.bundesregierung.de/Content/DE/StatischeSeiten/Breg/G8G20/Anlagen/G20-erklaerung-pittsburgh-2009-de.pdf?__blob=publicationFile&v=3
- Kloeck, Alexander (2014): Implicit subsidies in the EU banking sector, January 2014, http://www.greens-efa.eu/fileadmin/dam/Documents/Studies/Implicit_subsidies_in_the_EU_banking_sector_study_January_2014.pdf
- OECD (2014): The role of the financial sector for economic growth in OECD and G20 countries, 6 February 2014, Paris (ECO/CPE/WP1(2014)6)
- Philippon, Thomas (2013): Has the US Finance Industry Become Less Efficient? New York University Stern School of Business, December 2013, http://pages.stern.nyu.edu/~tphilipp/papers/Finance_Efficiency.pdf

Autor:

Andreas Botsch ist derzeit als Senior Researcher beim Europäischen Gewerkschaftsinstitut (ETUI) und Sonderberater des Europäischen Gewerkschaftsbunds (EGB), zuständig für Finanzmarktregulierung und europäische Wirtschaftspolitik und vom Bundesvorstand des Deutschen Gewerkschaftsbunds (DGB) nach Brüssel entsandt. Zuvor war er dort Vorstandssekretär für Wirtschafts-, Tarif-, Struktur- und Umweltpolitik. Er ist Mitbegründer und Vorstandsmitglied der europäischen NGO Finance Watch mit dem Leitmotiv „Make finance serve society“.

WISO

Die Zeitschrift WISO wird vom Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften (ISW) herausgegeben. Sie dient der Veröffentlichung neuer sozial- und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse sowie der Behandlung wichtiger gesellschaftspolitischer Fragen aus Arbeitnehmersicht.

Lohnpolitik, soziale Sicherheit, Arbeitsmarkt und Arbeitslosigkeit, Arbeit und Bildung, Frauenpolitik, Mitbestimmung, EU-Integration - das sind einige der Themen, mit denen sich WISO bereits intensiv auseinander gesetzt hat.

WISO richtet sich an BetriebsrätInnen, GewerkschafterInnen, WissenschaftlerInnen, StudentInnen, Aktive in Verbänden, Kammern, Parteien und Institutionen sowie an alle, die Interesse an Arbeitnehmerfragen haben.

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Preise:* Jahresabonnement EUR 22,00 (Ausland EUR 28,00)
 Studenten mit Inskriptionsnachweis EUR 13,00
 Einzelausgabe EUR 7,00 (Ausland EUR 12,00)

(* Stand 2005 - Die aktuellen Preise finden Sie auf unserer Homepage unter www.isw-linz.at)

Wir laden Sie ein, kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen ein WISO-Probeexemplar zu bestellen. Natürlich können Sie auch gerne das WISO-Jahresabonnement anfordern.

Informationen zum ISW und zu unseren Publikationen - inklusive Bestellmöglichkeit - finden Sie unter www.isw-linz.at.



BESTELLSCHEIN*

Bitte senden Sie mir kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen

- 1 Probeexemplar der Zeitschrift WISO
 1 ISW Publikationsverzeichnis

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements (Normalpreis)

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements für StudentInnen mit Inskriptionsnachweis

* Schneller und einfacher bestellen Sie über das Internet: www.isw-linz.at

Name _____

Institution/Firma _____

Straße _____

Plz/Ort _____

E-Mail _____

BESTELLADRESSE:

ISW
 Volksgartenstraße 40, A-4020 Linz
 Tel. ++43/732/66 92 73
 Fax ++43/732/66 92 73-28 89
 E-Mail: wiso@isw-linz.at
 Internet: www.isw-linz.at