

Conrad Schuhler

## **Die neuen Regulierungen oder Der Triumph der Finanzmonopole**

### **1. Die Reform der Wall Street in den USA**

2010, so war seit dem Urknall der Krise zu hören, würde das Jahr der Regulierung, der Zähmung des Monsters der Finanzmärkte werden. Den Anfang machten im Juli des Jahres die USA mit ihrem "Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act", der nach seinem Titel die Wall Street reformieren und die Verbraucher, die Käufer von Finanzprodukten, schützen soll. ([www.cftc.gov/LawRegulation/DoddFrankAct/index.htm](http://www.cftc.gov/LawRegulation/DoddFrankAct/index.htm)) Wenige Monate zuvor hatte Präsident Obama Auge in Auge mit den Wall Street-Managern in einer Rede in New York diesen vorgehalten: "Ich möchte, dass Sie meine Worte hören: Wir werden nicht zu jenen Tagen rücksichtslosen Verhaltens und unkontrollierter Exzesse zurückkehren, an denen diese Krise ihren Anfang nahm. Zu jenen Tagen, an denen viele bloß auf schnelle Beute und aufgeblähte Boni aus waren. Deshalb brauchen wir strenge Regeln. Das alte Verhalten, das zur Krise geführt hat, darf keinen Bestand haben. Wir dürfen der Geschichte nicht erlauben, dass sie sich wiederholt." (Steingart, 11)

Gemessen an diesen markigen Worten, erweist sich der Dodd-Frank-Act als außerordentlich dünn. Im parlamentarischen Gerangel mit der Opposition der Republikaner und unter Dauerbeschuss der Wall Street-Lobby wurden dem Regierungsentwurf die schärferen Zähne vor der Verabschiedung im Kongress gezogen. So ist von der Volcker-Regel im Gesetz nichts mehr zu lesen. Paul Volcker, der ehemalige Chef der Zentralbank Fed und von Obama als eine Art Chefberater bei der Wall Street-Reform vorgestellt, hatte vorgeschlagen, die Investmentbanken strikt von normalen Geschäftsbanken zu trennen, letztere sollten keinerlei spekulative Geschäfte mehr machen können. Nach dem neuen Gesetz bleibt hier alles beim Alten. Ebenso wenig kommt es zu einer Reform der Rating-Agenturen. Ihr Geschäftsmodell und ihre Monopolstellung bleiben unangetastet, die Börsenaufsicht erhielt lediglich den Auftrag, binnen zwei Jahren eine Studie über das weitere Verfahren vorzulegen. Allerdings sieht das Gesetz eine neue Vorschrift vor, die erhebliche Auswirkungen haben kann. Denn die Agenturen werden jetzt offiziell als "Experten" eingestuft. Damit haften sie für ihre Bewertungen wie Ärzte oder Rechtsanwälte für ihre Ratschläge und sind schadensersatzpflichtig, sofern ihnen grobe Fahrlässigkeit nachgewiesen werden kann. Bisher konnten die Agenturen ihre Bewertungen als freie Meinungsäußerungen deklarieren und damit haftungsfrei bleiben, obwohl die Emittenten von Wertpapieren von Gesetzes wegen gehalten waren, die Bewertung durch eine der großen Agenturen einzuholen. Nach massiven Protesten der Agenturen wurde ihnen eine Frist von einem halben Jahr gewährt, sich auf die neue Lage einzustellen. (SZ, 24.7.2010)

Auch ein dritter zentraler Punkt des Obama-Entwurfs kam nicht über die Hürde des Kongresses, nämlich die Bankenabgabe. Von ihr ist nun gar keine Rede mehr. Die Kosten der Bankenrettung bleiben damit weiterhin den Steuerzahlern vorbehalten.

Diesen gravierenden Mängeln stehen einige Fortschritte gegenüber. Erstens erhält die Regierung das Recht, bei drohender Insolvenz einer Bank diese geordnet abzuwickeln, d.h. der Staat kann die Eigentümer und die Gläubiger der Bank zur Abwicklung heranziehen und muss nicht notwendigerweise mit öffentlichen Geldern eingreifen. Zweitens wird der Handel mit Derivaten neu geregelt. Er darf künftig nicht mehr geheim zwischen zwei Partnern (Banken) durchgeführt werden, sondern muss künftig über die Börse oder über ein Clearing-Haus abgewickelt werden, das bei Zahlungs- oder Lieferunfähigkeit eines Partners einspringen kann. Drittens sollen die Spekulationsgeschäfte der Banken beschnitten werden, vor allem dadurch, dass ihre Anlagen in Hedgefonds nicht mehr als 3 % ihres Kernkapitals ausmachen dürfen. Schließlich soll bei der Zentralbank ein "Consumer Financial Protection Bureau" eingerichtet werden, das eine größere Transparenz über die Qualität von Finanzprodukten herstellen soll.

Schaut man sich das Ziel an, das Monster zu zähmen, so fällt das Ergebnis sehr bescheiden aus. Allenfalls sind seine Krallen etwas abgefeilt, man könnte auch sagen: manikürt. Aber was die USA starteten, war auf jeden Fall mehr als das, was aus Europa kam. Nämlich lange gar nichts. Wesentlich würde vor allem sein, was auf globaler Ebene zustande gebracht würde. Tatsächlich sind die Finanzmärkte zwar zentriert in New York und London, aber von globalem Charakter, was allein die Stärke der Nebenzentren Frankfurt und Zürich demonstriert. In einem System kommunizierender Röhren muss der Pegelstand übereinstimmen,

sonst pegeln die Ströme selbst das aus. Was also passierte global und was in den anderen Zentren des globalen Finanzkapitalismus?

## 2. Basel III – Aufruf zur Entfesselung der Finanzmärkte

Unter allen neuen Regularien der letzten Monate ist das Regelwerk von "Basel III" das bedeutendste. Mit dem Kürzel "Basel" wird auf die Schweizer Stadt verwiesen, wo die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Bank for International Settlement, BIS) ihren Sitz hat. In den "Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht" (Basel Committee on Banking Supervision) schicken heute Zentralbanken und Finanzaufsichten aus 27 Ländern ihre Vertreter, darunter alle größeren Industrie- und Schwellenländer. Im September 2010 gab die "Gruppe der Zentralbank-Gouverneure und der Chefs der Aufsicht" die neuen Regeln nebst einem Zusatz über die Bewertung von Kapital heraus. ([www.bis.org/press/p100912.htm](http://www.bis.org/press/p100912.htm)) Auf dem G20-Gipfel der führenden Industrie- und Schwellenländer im November 2010 in Seoul sollen die Vorschläge verabschiedet und anschließend in den einzelnen Ländern in geltendes Recht gegossen werden.

Seit den ersten Tagen der Finanzkrise war allen Kritikern beschieden worden, mit Vorschlägen und Reformideen oder gar grundsätzlichen Alternativen abzuwarten, bis das neue "Basel III" vorläge. Hier würde eine neue Finanzarchitektur gezimmert, weitere Kritik erübrige sich dann, Finanzkrisen könnten sich in Zukunft nicht mehr ereignen. Dieses Pochen auf Basel-Weisheiten war ohnehin dreist, denn von dort waren bisher nur Erlasse gekommen, die das Fundament für zukünftige Finanzkrisen legten. Basel I 1988 legte eine Eigenkapitalquote der Banken von 2 % fest. 98 % der von den Banken eingesetzten Mittel waren nicht durch Eigenkapital gedeckt. Basel II, das im Januar 2007 in Kraft trat, verschlimmerte dieses Übel eher noch. Die alte Quote wurde beibehalten, aber nun wurde nicht mehr nur das Volumen der Geschäfte berücksichtigt, sondern die Bonität der Kreditnehmer. Je nach ihrer Güteklasse musste mehr oder weniger Eigenkapital aufgebracht werden. Dies war die große Stunde der Rating-Agenturen, denn von ihren Bewertungen hing nun ab, wie hoch die Bank ihren Hebel setzen konnte – wie viel sie oberhalb ihres Eigenkapitals ausreichte. Basel III reiht sich würdig in diese Linie ein – Spekulation und Krisenqualität der Finanzmärkte bleiben im Kern unangetastet.

Was wurde beschlossen? Die Banken sollen in Zukunft mehr Kernkapital bereit halten, im Banker-Jargon Core Tier 1. Darunter sind vor allem Einlagen der Aktionäre und einbehaltene Gewinne zu verstehen, Mittel, die jederzeit bereit liegen, um Verluste auszugleichen. Die Einschränkung "vor allem" ist bedeutsam, weil noch darüber gestritten wird, was wirklich unter "hartem Kernkapital" gefasst werden kann. Dies ist in der Erklärung von Basel III keineswegs definiert. Und es wird fest damit gerechnet, dass der Streit darüber eine praktikable Umsetzung der Regeln sehr erschweren wird. Gehören zum harten Kernkapital "stille Einlagen", wie dies von der deutschen Seite gefordert wird? Oder auch Steuergutschriften für Banken, wie dies die US-Regierung durchsetzen will? Allein die deutschen Landesbanken weisen stille Einlagen über 50 Milliarden Euro auf, deren Herkunft ebenso im Dunklen liegt wie die Möglichkeit, sie jederzeit zum Verlustausgleich heran zu ziehen. Die deutschen Vertreter hatten sich mehrfach geweigert, ein gemeinsames Kommuniqué zu unterzeichnen, bis sie die Unentschieden-Formulierung durchgesetzt hatten.

Ist nicht klar, was Kernkapital eigentlich bedeutet, so ist die andere Seite der Prozentrechnung ebenso offen. Die Kernkapitalquote bezieht sich nicht etwa auf das Verhältnis Eigenkapital zu ausgereichten Krediten, sondern auf die Proportion Kernkapital zu risikogewichteten Aktiva der Bank. Es gilt also, das Ausfallrisiko der Kreditnehmer einzustufen, ein weites Feld für die Banken selbst und wieder für die Rating-Agenturen. Der Gestaltungsraum der Finanzinstitute ist beträchtlich und die Finanzaufsichten haben schon in der Vergangenheit vielfach bewiesen, dass sie einer effektiven Kontrolle nicht nachkommen können oder wollen. Sind die Kriterien der "Beschränkungen" noch unklar, so steht auf jeden Fall fest, dass die neue Quote viel zu gering ist, wie auch immer Kernkapital und Kreditrisiko definiert werden. Von derzeit 2 % soll sie auf 4,5 % gesteigert werden, dazu soll noch ein Puffer von 2,5 % kommen, zusammen also 7 %. Allerdings sollen die neuen Regeln erst ab 2019 gelten. Bis dahin, immerhin noch neun Jahre, können die Banken ohne Einschränkungen ihren alten Zocker-Neigungen nachgehen. Die Banken haben aufgejault, die neuen Regelungen würden verlangen, dass sie entweder 100 Milliarden oder mindestens aber 50 Milliarden Euro an neuem Eigenkapital aufbringen müssten. (Spiegel 38/2010) Nichts davon ist wahr. Die Banken, jedenfalls die privaten Großbanken, liegen auch in Europa derzeit durchweg bei über 7 % Kernkapital, zum Teil weit darüber (Grafik 21). In den USA fällt die Eigenkapitalausstattung der Banken noch höher aus.

Entsprechend harsch war die Kritik der reformorientierten Experten. Simon Johnson, der frühere Chef-Volkswirt des IWF und heutige Professor am Massachusetts Institute of Technology (MIT), erklärte gegenüber dem Wirtschaftsprescribedienst Bloomberg: "Selbst Pessimisten, die ich kenne, sind enttäuscht. Es hätten mindestens 15 Prozent (Kernkapitalquote) werden müssen, und in guten Jahren 20 Prozent." Nobelpreisträger Joseph Stiglitz nannte die Länge der Übergangsfrist "unverschämt". (SZ, 14.9.2010) Auch bei der Verschuldungsquote (leverage ratio), die festlegt, das Wievielfache ihres Eigenkapitals die Banken als Kredite ausgeben können, entsprachen die Baseler den Wünschen der Finanzbranche. Im

Annex zum Basel III-Beschluss schlägt das Komitee vor, ab 2018 eine Verschuldungsquote von 3 % einzuführen. Die Banken können also mehr als das Dreißigfache ihres Kernkapitals als Kredite ausreichen, und auch diese "Beschränkung" soll erst in knapp acht Jahren wirksam werden. Die Zockerquote 33 wiesen die Investmentbanken Ende 2008 beim ersten Höhepunkt der Finanzkrise auf. Nach dem Maximum 40 Anfang 2009 sank der Kredit- bzw. Fremdfinanzierungshebel im laufenden Jahr auf unter 15. Sowohl bei der Kernkapital- wie bei der Verschuldungsquote ermuntert Basel III die Großbanken, wieder heftiger in die Spekulation einzusteigen. Basel III ist kein Instrument der Zählung, sondern eher der Entfesselung der Finanzmärkte.

### 3. Deutschland – Regulierung nach Bankherrenart

Die deutsche Regierung gibt sich gerne das Flair, an der Spitze der internationalen Regulierungsbemühungen zu stehen, nur ließen die anderen Länder weitergehende Maßnahmen nicht zu und so müsse man eben auf sie verzichten, weil es ja nur im internationalen Rahmen gehe oder gar nicht. Diese Selbststilisierung der schwarz-gelben Regierung ist ein Täuschungsmanöver – das Gegenteil ist richtig. Deutschland ist der große Bremsen. Bei den Basel III-Verhandlungen waren es die Deutschen, die den ersten, weitergehenden Beschränkungen als einzige ihre Zustimmung verweigerten und erst mitmachten, als die u.a. von den USA gewünschten schärferen Bestimmungen für Kernkapital und Verschuldung verwässert wurden.

Die Bremsenrolle Deutschlands wurde offenkundig bei der Internationalen Finanzmarktkonferenz im Mai 2010 in Berlin. Wenige Wochen vor dem G20-Treffen in Toronto, wo die Finanzmarktregulierung im Mittelpunkt stehen sollte, waren 200 hochrangige Teilnehmer aus den wichtigsten Ländern erschienen. Die Bundesregierung, Veranstalter der Konferenz, hatte zwei wesentliche Argumentationen vorzutragen. Bundesbankpräsident Weber bot neben der Floskel der notwendigen internationalen Übereinstimmung – dem Codewort für "abwarten, keine nationalen Alleingänge" – die Forderung auf, dass auch Staaten, ähnlich wie die Finanzmärkte, einen "effektiveren Überwachungsrahmen" bräuchten. Die deutsche Regierung drängt mit Macht auf eine neoliberale Kandare für möglichst viele Länder, zunächst vor allem für die EU-Länder.

Bundeskanzlerin Merkel hieb in die selbe Kerbe, "kein Land könne allein handeln, nur gemeinsam – etwa auf EU- oder G20-Ebene – könnten Lösungen gefunden werden." ([www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_98360/DE/BMF](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_98360/DE/BMF)) Das Verschwimmelte und Widersprüchliche der deutschen Position wird überdeutlich, wenn die Kanzlerin auf die Frage der deutschen Exportüberschüsse zu sprechen kommt, die bei den Handelspartnern zu Defiziten und Verschuldung führen: "Dabei werde Deutschland sich einer Diskussion über weltwirtschaftliche Ungleichgewichte nicht widersetzen, ohne die – für die weltwirtschaftliche Dynamik wichtige – deutsche Wettbewerbsfähigkeit zur Diskussion zu stellen." Das heißt: Wir diskutieren darüber, aber wir ändern nichts daran, dass wir zu Lasten der anderen Volkswirtschaften exportieren und wachsen wollen. Fragen zur Finanztransaktionssteuer oder andere Projekte, die von den Parteien der Regierung in Sonntagsreden gerne aufgegriffen werden, wurden bei der internationalen Konferenz gar nicht erst erwähnt.

Auf diesem Niveau, wir reden über alles, aber ändern tun wir nichts, bewegen sich auch die Vorschläge zur direkten Regulierung der Finanzmärkte, von denen es nur zwei nennenswerte gibt. Im Juli 2010 stand im Bundestag ein "Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivatgeschäfte" an. Der Entwurf sah vor, dass ungedeckte Leerverkäufe von Aktien und Schuldtiteln von Staaten der Eurozone verboten werden sollen. Kein Wort hingegen zu einer Zulassungsprüfung für Finanzprodukte, kein Wort zur Finanztransaktionssteuer, nichts zu einer Bankenabgabe, ganz zu schweigen von einer Abgabenpolitik, die von den Finanzinstituten und den Reichen die Gelder abschöpfen will zur Finanzierung der Krisenbewältigung. Hinter dem großen Transparent "Wir stoppen die Leerverkäufe" verbarg sich die allumfassende Untätigkeit der Bundesregierung.

Und dieses Transparent ist ebenfalls eine Täuschung. Denn so richtig es wäre, Leerverkäufe zu verbieten, die Bundesregierung hat dies gar nicht vor. Die EU hat mittlerweile ihre Vorschläge auf den Tisch gelegt, und das Verbot von Leerverkäufen ist darin nicht enthalten. Finanzminister Schäuble hat sofort erklärt, die Bundesregierung würde sich dem EU-Rahmen natürlich fügen. Dieses Vorgehen, angebliche nationale Besserungen einführen zu wollen, die man unter dem Druck der internationalen Fakten leider fahren lassen müsse, hat System.

#### Der "Große Wurf" der Bundesregierung

Ende August 2010 hat die Bundesregierung ihren "großen Wurf" zur Bankenrestrukturierung vorgelegt, deren "Eckpunkte" sie schon ein halbes Jahr zuvor bekannt gegeben hatte. Dieses "Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung (Restrukturierungsgesetz)" soll zum 31.12.2010 in Kraft treten. ([www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_54192/DE/Presse/Pressemittelungen/Finanzpolitik](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_54192/DE/Presse/Pressemittelungen/Finanzpolitik))

Laut den "Eckpunkten" soll mit einem neuen "Reorganisationsverfahren" dafür gesorgt werden, dass bei der Restrukturierung eines Kreditinstituts durch Eingriffe in die Rechte der Gläubiger und Anteilseigner vorrangig die Unternehmensbeteiligten für die Sanierung ihrer Unternehmen verantwortlich gemacht werden können. Ferner sollen alle Kreditinstitute eine jährliche Abgabe in den "Restrukturierungsfonds" leisten. Mit den beiden Instrumenten "sollen die notwendigen gesetzlichen Möglichkeiten geschaffen werden, um die Schiefelage einer systemrelevanten Bank bewältigen zu können und in dieser Situation die Stabilität des Finanzsystems insgesamt zu gewährleisten – ohne zu Belastungen des Steuerzahlers zu führen." (Bundesfinanzministerium, Pressemitteilung Nr. 32/2010)

Dies sind sehr vernünftige Ziele, allerdings stehen sie bloß auf dem Papier. Auch den Regierungsparteien wohl gesonnene Fachleute urteilen: "Idee: gut. Umsetzung: mangelhaft." (So Professor Christoph Kaserer, Co-Direktor des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS), SZ, 4.9.2010) Das neue Reorganisationsverfahren, mit dem sozusagen geordnete Insolvenzen von Banken durchgeführt werden sollen, ist für systemrelevante Banken reserviert, ohne dass "Systemrelevanz" irgendwie definiert wäre. Da aber das entscheidende Kriterium dafür sein muss, dass die Folgen eines Zusammenbruchs weit über die unmittelbaren Rechte und Pflichten von Anteilseignern und Gläubigern hinaus gehen (sonst könnte von systemischem Risiko kaum die Rede sein), ist die entscheidende Frage, wer für diesen "Rest" aufkommen soll. Die kühne Behauptung des Finanzministeriums, mit dem neuen Gesetz käme es zu keinen Belastungen des Steuerzahlers mehr, ist komplett aus der Luft gegriffen. Denn der Restrukturierungsfonds, in den die Bankenabgabe fließen soll, sammelt jährlich gerade einmal 1 bis 1,3 Milliarden Euro ein (a.a.O.) Es würde 75 Jahre dauern, bis dieser Fonds so viel Geld aufgeschätzt hätte, wie der HRE in den letzten 18 Monaten an Garantien und Kapitalhilfen zugewiesen wurden.

Weder sind die Risiken für das Finanzsystem ausgeräumt – sie sind gar nicht erst angegangen worden, sieht man von der Verlängerung der Verjährungsfrist für die Haftung von Vorständen und Aufsichtsräten von fünf auf zehn Jahre ab – noch müssen die Banken mit ihrem eigenen Geld für die von ihnen verursachten Krisenfolgen haften. Eine Finanztransaktionsteuer wird ebenso wenig auch nur erwähnt wie eine Einschränkung von Hedgefonds und des gesamten Systems der Schattenbanken. Nach einer Berechnung der Federal Reserve Bank von New York hatten die deutschen Großbanken 2007 in Schattenbanken, also außerhalb der Bilanzierungs- und Kapitalregeln der Mutter-Banken, "dreistellige Milliardenbeträge" angelegt (Dübel). Spanien und Italien hatten ihren Banken damals schon außerbilanzielle Geschäfte untersagt. Im großen deutschen Reformwerk von 2010 ist davon keine Rede.

Um so verständlicher der Beifall vom Bundesverband deutscher Banken. Das Gesetz weise in die richtige Richtung. Allerdings sei die Eile des Verfahrens kritisch zu bewerten, besser wäre es, auf eine einheitliche EU-Regelung zu warten. Auch wird selbstverständlich moniert, dass die geforderte Bankenabgabe zu hoch sei. (Bankenverband, Presse-Information, 25.8.2010)

Die Banken und ihre Verbände können ihre Zufriedenheit mit der Bundesregierung nicht verhehlen. Diese hat weitere Wohltaten für die Finanzkonzerne in Aussicht gestellt. Unter dem Stichwort "Neuordnung des Landesbankensektors" sollen die acht Landesbanken zunächst auf zwei oder eine reduziert werden (Reuters, 19.9.2010). Bundesfinanzminister Schäuble ließ die Katze aus dem Sack, indem er erklärte, er sei offen für Fusionen und für Privatisierung von Landesbanken. Darum, um die Privatisierung des Sektors, die seit langem von den privaten Großbanken gefordert wird, geht es. Mittlerweile steht die Fusion der BayernLB mit der WestLB zur dann drittgrößten Bank in Deutschland bevor. Die bayerische Landesregierung will sich von ihrer Mehrheit an der Landesbank trennen, d.h. die Bank soll schnell privatisiert, in die Hände von Finanzinvestoren gelegt werden. (SZ, 22.9.2010)

Doch nicht nur die Landesbanken, die in der Finanzkrise ebenso versagt haben wie die privaten Banken, sind ins Visier der Privatisierer gerückt. Auch die Sparkassen will man für das große Geschäft mit dem Geld öffnen. Vor der CDU-Bundestagsfraktion konnte der Chef-Volkswirt der EZB, Jürgen Stark, seine Vorstellungen über die nötige Privatisierung der Sparkassen vortragen. Ausgerechnet die Institute, die ihr Geschäft durch die Abwicklung des Zahlungsverkehrs und die Kreditvergabe auf der Grundlage von Spareinlagen betreiben und sich nicht oder nur wenig über Börsengeschäfte und sonstige Spekulationen finanzieren, sollen im Gefolge der Krise geschliffen werden. Zwar hat die CDU bisher öffentlich diese Forderung abgelehnt, aber es sicher kein Zufall, dass ausgerechnet jetzt die Diskussion darüber eröffnet wird, und dass mit Stark ein Sprecher der EZB auftritt, der früher Vizechef der Bundesbank war. Statt das "öffentliche Gut Finanzmärkte" (so der damalige Finanzminister Steinbrück) unter öffentliche Kontrolle zu nehmen, sollen die letzten Reste des öffentlichen Sektors auch noch verschwinden.

Die provozierende Nähe der CDU/CSU/FDP-Politik zu den Bankern und ihrer "Kultur" zeigt sich auch darin, dass sich die mit vielen Steuermilliarden gestützten Kreditinstitute keineswegs an die groß propagierte Deckelung der Gehälter der Chefs staatlich gestützter Banken auf 500.000 Euro im Jahr halten. Rund 200 Mitarbeiter hinter der ersten Reihe der Vorstandschefs erhalten mehr als diese halbe Million. Rund 1400 Mitarbeiter der mit über 150 Milliarden Euro an öffentlichen Geldern ausgehaltenen HRE erhalten für 2009 Sonderzahlungen über 25 Millionen Euro. (FAS, 26.9.2010)

#### 4. EU: Die Finanzmärkte werden nicht sicherer

Zwei Jahre hatte sich die EU damit gebrüstet, sie würde die Vorreiterrolle im Kampf gegen das Casino der Finanzmärkte einnehmen. Nun kam die EU-Kommission zwei Monate nach der Verabschiedung der US-Finanzreform mit eigenen Regeln zum Umgang mit hochriskanten Finanzgeschäften heraus. Nirgendwo gehen sie über das US-Niveau hinaus, in manchem bleiben sie dahinter, einiges sparen sie aus.

Die Vorschläge beziehen sich auf Maßnahmen gegen die Spekulation mit Leerverkäufen und Derivaten. Leerverkäufe sollen keineswegs verboten, sondern einer EU-weiten Meldepflicht unterworfen werden. Der zuständige EU-Binnenmarktkommissar Barnier brach sogar eine Lanze für das explosiv spekulative Instrument: "In normalen Zeiten verbessern Leerverkäufe die Marktliquidität und tragen zur effizienten Kursbildung bei", sagte er bei der Vorstellung der Reformen. (FTD, 16.9.2010) Leerverkäufe sollen gestattet sein, wenn der Investor sich die Papiere geliehen oder eine Leihvereinbarung getroffen bzw. von einem Broker die Zusage hat, die Papiere zu besorgen. Damit wird also dem großen Pulk der Leerverkäufe die ausdrückliche Billigung ausgesprochen. Und mit der Broker-Zusage eine höchst zweifelhafte Sicherung vorgegaukelt. Denn nun hat diese Sorte Spekulationsprofis den Garantieschein über die Deckung des Geschäftes abzugeben. Der sprichwörtliche Bock als Gärtner, ähnlich den Rating-Agenturen, die von ihnen selbst konstruierte Finanzprodukte bewerten. Delikat auch die Drohung, dass Leerverkäufer, wenn sie Titel nicht liefern können, mit Geldbußen zu rechnen haben. Auch nach den bisherigen gesetzlichen Normen wäre solches vertragswidriges Geschäftsverhalten strafbar. Man steht vor einem schwach konstruierten Alibi für einen spekulativen Markt für Leerverkäufe. Die Financial Times Deutschland schreibt, Bundesfinanzminister Schäuble habe bereits angekündigt, "sich einer europäischen Lösung fügen zu wollen" und auf das beschlossene Komplettverbot von Leerverkäufen zu verzichten.

Der zweite Gesetzesvorschlag der EU-Kommission bezieht sich auf die außerbörslich gehandelten Derivate. Wie in den USA sollen Ausfallderivate für Anleihen (Credit Default Swaps) sowie Termingeschäfte auf Währungen, Rohstoffe und Zinsen nicht mehr allein und geheim zwischen zwei Partnern abgeschlossen, sondern über eine so genannte "zentrale Gegenpartei" geschleust werden, die zwischen Käufer und Verkäufer von Derivaten tritt und dafür sorgen soll, dass der Käufer zahlt und der Verkäufer liefert. Solche "zentralen Gegenparteien" bieten zumeist die Börsen an oder spezialisierte Clearing-Häuser, also ebenfalls Zocker-Profis. Fallen zu viele der Vertragspartner aus, dann können auch die Betreiber der "zentralen Gegenpartei" zahlungsunfähig und zu "systemischen Risiken" werden, die den Staat und die Zentralbank als Geldgeber der letzten Instanz auf den Plan rufen. (FTD, 16.9.2010: Ein Kissen für alle Risiken.) Es handelt sich nur um ein spärliches Herumdoktern an Symptomen, die Quelle und die Gefahren der Spekulation für die Allgemeinheit werden nicht angetastet.

Dafür werden Ausfallstore für solche hingestellt, die sich nicht einmal an die schwachen neuen Restriktionen halten wollen. Im Vorschlag der Kommission werden Schwellenwerte eingeführt, die Unternehmen der Realwirtschaft vom Zwang, eine zentrale Gegenpartei einzuschalten, befreien sollen. Derivategeschäfte, die ausschließlich der Absicherung kommerzieller Risiken dienen, sollen nach wie vor bilateral vorgenommen werden können, d.h. sie werden nicht erfasst und nicht kontrolliert. Experten hegen nun die von der Erfahrung getragene Befürchtung, dass die Banken diese Ausnahmeregel in großem Maß missbrauchen werden. "Investmentbanken können etwa über den Umweg einer Zweckgesellschaft munter weiter Handel treiben und Regulierungslücken ausnutzen. Staatliche Aufseher können das praktisch nicht kontrollieren." (Zeit, 16.9.2010) Es ist auch deshalb nicht zu erwarten, dass die drei neuen EU-Aufsichtsagenturen für Banken, Versicherungen und Wertpapierhändler wirklich das leisten, was optimistische Kommentatoren sich erhoffen: "Dass europaweit kein Finanzprodukt, kein Finanzinstitut und kein Finanzplatz mehr unbeaufsichtigt bleiben wird". (Cerstin Gammelin: Zwei gute Nachrichten. SZ, 7.9.2010)

Die Komplizenschaft der EU-Kommission mit der Finanzindustrie erweist sich auch in der Ablehnung einer Finanztransaktionssteuer (FTT), wie sie bisher, zumindest nach außen, von Frankreich, Belgien, Österreich und Deutschland befürwortet wird. Im Gesetzesvorschlag der Kommission wird das Projekt gar nicht erwähnt. In einem internen Papier hat sie sich gegen die Einführung einer solchen Steuer ausgesprochen. Als wesentlichen Punkt stellt sie heraus, dass die Kapitalkosten für Wirtschaft und Staat sich erhöhen würden. Die FTT würde zu einer Erhöhung der Zinsen privater und öffentlicher Anleihen führen, da Investoren eine Verminderung ihrer Renditen durch eine Zinserhöhung kompensieren würden. (WEED: Factsheet – EU-Kommission will Finanztransaktionssteuer blockieren. [www.weed-online.org](http://www.weed-online.org)) Damit beweist die Kommission erneut, dass sie den Unterschied zwischen Spekulieren und realem Wirtschaften gar nicht begreift oder vorsätzlich nicht begreifen will. Denn die FTT besteuert nicht den Wert eines Vermögenstitels, sondern den Handel mit ihm. Bei jedem Titeltransfer entsteht die Steuer. Wer längerfristig denkt und deshalb selten kauft oder verkauft, wird weniger belastet als die Spekulanten, die ihren Profit aus kurzfristigen Kursschwankungen ziehen wollen. Im internationalen Durchschnitt sind 80 % der Transaktionen Kurzfristhandel bis zu maximal 7 Tagen. Dieser hochbrisante Spekulationshandel würde abgeschöpft – er würde im Volumen gedämpft und die Abgaben würden ausreichen, einen großen Teil der Schäden der

Finanzkrise zu kompensieren (im EU-Rahmen kämen 90 Milliarden Euro zusammen, in Deutschland allein über acht Milliarden – Axel Troost: Finanztransaktionssteuer auf nationaler Ebene machbar. [www.linksfraktion.de](http://www.linksfraktion.de)) Für die EU-Kommission macht es hingegen keinen Unterschied, ob Finanzinvestoren virtuell spekulieren oder real investieren. Dieses prinzipielle Unverständnis zieht sich durch alle EU-Vorschläge und macht sie untauglich, dem Grundproblem der Finanzmärkte zu Leibe zu rücken.

### **Der Countdown zur nächsten Krise läuft**

Wenn es je das Problem einer "moralischen Fehlsteuerung" der Märkte gewesen war, dass die Finanzmonopole sich auf Kosten der Allgemeinheit und der realen Wirtschaft mästeten und die Weltwirtschaft an den Rand einer Kernschmelze trieben, dann macht sich diese Fehlsteuerung heute nach den Krisenprogrammen und Regulierungsgesetzen gravierender bemerkbar denn je. Auf dem Höhepunkt der Krise sagte Jamie Dimon, der Chef der Investmentbank JP Morgan Chase, zu seinen Wall Street-Kollegen: "Es gibt nicht genügend Rettungsboote, also genießt so lange noch Champagner und Kaviar." (Spiegel 33/2010). Doch, es gab genügend Rettungsboote und Champagner und Kaviar sind weiter angesagt für die Dirigenten der Finanzmärkte. Die große Lehre, die die Banker aus der Krise gezogen haben, lautet: Wir dürfen alles riskieren, und wir werden nie bestraft, wir bekommen neue Gelegenheit zum alten Spiel, und wir nutzen sie.

Dimons enger Kollege Bill Winters, Boss von JP Morgan, fasste seine Erfahrungen so zusammen: "Für die überlebenden Banken sind das die profitabelsten Zeiten, die es jemals gegeben hat." (Steingart, 12f.) Und überlebt haben alle Großen, außer Lehmann Brothers, und die heißen heute Barclays und machen so weiter wie der Ahnherr. Die Staaten haben den Banken die faulen Kredite gegen teures Geld abgenommen, dann sind sie mit Garantien und Eigenkapital eingesprungen, dann haben sie die Kreditinstitute mit Billionen Euros und Dollars zu einem Zinssatz bei Null über-schwemmt, und schließlich haben sie neue Regulierungen erlassen, die jedes anständige Geldhaus – Motto: "die anderen zermalmen" – locker umgeht oder auch bloß ausnutzt.

Mit ihrer Art von Krisenbekämpfung hat die Politik die Grundlage für die nächste Krise gelegt. "Der Countdown zur nächsten Krise hat begonnen." (Financial Times)

*Bei dem Text handelt es sich um das Kapitel VI. des isw-reports 82  
"Die Mär von der Zähmung der Finanzmärkte"*