



# Die Kapitalmärkte regulieren!

## Aber was würde welche Regulierung helfen? Ein Überblick

Philipp Hersel

AG Finanzmärkte von Attac-Deutschland und Attac-Berlin

Workshop bei Bankentribunal von Attac-Deutschland und  
Volksbühne Berlin am 11.4.2010

# Einleitung

Was meint Regulierung?

Welche Vorschläge stehen im Raum?

1. Anpassung Spielregeln

- a) einzelner Akteure, z.B. Banken
- b) einzelner Märkte, z.B. Aktienmärkte
- c) Überwachung: Finanzaufsicht

2. Grundlegende Paradigmenwechsel

- a) ökonomische Leitlinien, z.B.  
Kapitalverkehrsfreiheit
- b) gesellschaftliche Steuerung, z.B.  
Vergesellschaftung

## 1.a) Regulierung einzelner Akteure

### → Banken

- höhere und antizyklische Eigenkapitalanforderungen
- bessere Bilanzierungsstandards
- Keine Geschäfte mehr außerhalb der Bilanz / Verbot von außerbilanziellen Zweckgesellschaften
- Selbstbehalt bei Verbriefungen
- Trennung von Investment- und Geschäftsbanken

## 1.a) Regulierung einzelner Akteure

### → **Banken** (Fortsetzung)

- Vergütungssysteme reformieren
- Managerhaftung ausweiten
- Bankenabgabe

### → **Versicherungen**

- verschärfte Anlagerichtlinien

### → **Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds**

- drastische Einschränkung der Kreditvergabe an HF und PEF

## 1.a) Regulierung einzelner Akteure

### → Rating-Agenturen

- unter Finanzaufsicht
- Trennung Beratung und Bewertung
- Auswahl und Finanzierungsmodelle

### → Wirtschaftsprüfer

- mehr Wettbewerb/Oligopol aufbrechen
- Auswahlverfahren

## 1.a) Regulierung einzelner Akteure

### → Unternehmensinterne Kontrolle / Corporate Governance

- Schärfere Anforderungen an und Kontrollen von Aufsichtsräten
- Dilemma: Qualifikation der „externen“ Aufsichts- und Verwaltungsräte und der Belegschaftsvertreter

## 1.b) Regulierung einzelner Märkte

- Wertpapiermärkte  
(Aktien-, Anleihe- und Derivatemärkte)
  - Leerverkäufe verbieten
- Devisenmärkte
  - Stabilisierung der Wechselkurse
- Alle Finanzmärkte
  - Finanztransaktionsteuer (Bündelung von Tobin-Steuer und Börsenumsatzsteuer)

## 1.c) Überwachung: Finanzaufsicht

- **Neuordnung der Finanzaufsicht**
- Stärkung Makro-prudentielle Aufsicht, d.h. systemische Stabilität
- Bündelung bei der Bundesbank
- Europäisierung
  - EU-Institutionen für die Teilmärkte
  - Colleges of Supervisors
- Wechselwirkung mit Regulierung

## 2. Grundlegende Paradigmenwechsel

### a) ökonomische Leitlinien

#### → Umverteilung

- Krise als Folge falscher Verteilung
- Reform des Steuersystems
- Ausstieg aus der privaten Sozialversicherung

#### → Beweislastumkehr: Finanz-TÜV

- Zulassungspflicht für alle Finanzinstrumente
- Kriterien: Risiko, gesamtwirtschaftlicher Nutzen

## 2.a) Wechsel ökonomische Leitlinien

### → Prüfung von Geschäftsmodellen

- Glaubensfrage/ „Systemfrage“

### → Neues Mandat für die EZB

- Gleichrangigkeit von Geldwertstabilität und Beschäftigung nach Vorbild FED
- Demokratische Kontrolle der Zentralbank

## 2.a) Wechsel ökonomische Leitlinien

### → Einschränkungen des Kapitalverkehrs

- Unterschiedlich weitgehend, je nach Kapitalfluss
  - Portfolio-Investitionen
  - langfristige Kredite/Anleihen
  - Ausländische Direktinvestitionen
- Gral des Neoliberalismus
- zentrale Stellschraube der Globalisierung

## 2.a) Wechsel ökonomische Leitlinien

### → Außenwirtschaftsordnung

#### Reduzierung von Ungleichgewichten

- UN-Stiglitz-Kommission / „Weltwirtschaftsregierung“ / „Europäische Wirtschaftsregierung“

#### Regelungsrahmen mit Sanktionen

- Keynes' Clearing Union / Globales Ausgleichssystem / Europa der Gleichgewichte

## 2.a) Wechsel ökonomische Leitlinien

- **Clearing Union /  
Globales Ausgleichssystem**
- Systematische Sanktionierung von Überschuss- UND Defizitländern –  
Strukturanpassung auch für die Gläubiger
- Kapitalverkehrseinschränkungen
- feste Wechselkurse
- globale Reservewährung

## 2. Grundlegende Paradigmenwechsel

### b) gesellschaftliche Steuerung

→ Demokratisierung – Verstaatlichung – Vergesellschaftung des Finanzwesens

→ z.B. Bankensektor

- Zwangsweise Offenlegung der Bankbilanzen → Dramatisch Verluste → Unterkapitalisierung → Schließung droht
- Staat rekapitalisiert, wird Eigentümer
- Alle bereits geflossenen Hilfen werden ebenfalls in Eigentumsrechte übertragen

## 2.b) Neue gesellschaftliche Steuerung

### → Vergesellschaftung Bankensektor (Fortsetzung):

- aktive Einwirkung auf neues Geschäftsmodell:
  - Zahlungsverkehr
  - sichere Sparmöglichkeiten
  - Finanzierung von öffentlichen und privaten Investitionen
- Satzungsmäßige Verpflichtung auf Gemeinwohl, Vorbild Sparkassen

## 2.b) Neue gesellschaftliche Steuerung

### → Vergesellschaftung Bankensektor (Fortsetzung):

- gesellschaftliche Einbettung und Kontrolle durch aktiven Verwaltungsrat
  - Parlamentarier aller Fraktionen
  - Belegschaftsvertreter
  - Vertreter von Stakeholdern
    - Kammern / Verbände
    - Gewerkschaften
    - Verbraucherschützer, Umweltverbände, NGOs etc.

# Eine neue Aufbruchstimmung

- Für solch grundlegende Veränderungen des Finanzwesens brauchen wir
  - Mitgestaltungswillen der Gesellschaft,
  - inhaltliche Kompetenz, d.h. ökonomische Alphabetisierung, v.a. in Finanzfragen
  - Reduktion der Komplexität des Finanzsystems

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!