

Demokratisierung des Finanzsektors: gangbare Wege – konkrete Akteure

von | Axel Troost

Die Lehren aus der Krise: Bremsen und Grunderneuerer

Spätestens seit 2008 ist der Reformbedarf im Finanzsektor offensichtlich. Dabei stehen sich vor allem zwei Positionen gegenüber: diejenigen, die als neoklassischer Reparaturbetrieb tiefgreifende Veränderungen verhindern wollen und jene, die eine fundamentale Neuausrichtung des Finanzsektors befürworten.

Das Leitbild für den Finanzsektor ist wohl der beste Indikator, um zwischen Bremsern und Grunderneuerern zu unterscheiden. Während die Reformer den Finanzsektor in der Regel als grundsätzlich wünschenswerten, eigenständigen Wirtschaftszweig erhalten wollen, gehen die Grunderneuerer davon aus, dass der Finanzsektor auf seine Infrastrukturfunktion für die Gesellschaft

und die Realökonomie beschränkt und dazu grundlegend umgestaltet werden muss.

Zwischenzeitlich sind tatsächlich Veränderungen vorgenommen worden. So zum Beispiel erhöhte Eigenkapitalanforderungen an Banken (»Basel III«), schärfere Regeln für den Finanzverbraucherschutz oder die Verbote von ungedeckten Leerverkäufen und Kreditausfallversicherungen (CDS). Diese Reformen gehen zwar grundsätzlich in die richtige Richtung, werden der Tiefe der Krise und dem bestehenden Veränderungsbedarf aber nicht gerecht. Das gilt für einen Großteil der Reformen, welche die Politik in Deutschland, in der EU, aber auch auf der internationalen Ebene seit Beginn der Krise angekündigt und zum Teil auch auf den Weg gebracht hat.

Notwendig ist aber eine über die laufenden Reformprozesse hinausgehende Grunderneuerung des Finanzsystems.



Berlin-Mitte, 12.11.2011 (Foto: Peter Homann/Gegeindruck)

Ein neues Leitbild

Die auf den Finanzmärkten umgesetzten Volumina sind in den vergangenen Jahrzehnten – aufgrund der Umverteilung von unten nach oben, der Privatisierung der Alterssicherung und der Deregulierung – dramatisch gestiegen. Die Umverteilung von unten nach oben führt zu stetig wachsenden Summen anlage-suchenden Kapitals und zur Konzentration von Macht. Darüber hinaus tendiert der Finanzsektor dazu, losgelöst von realwirtschaftlichen Fundamentalentwicklungen eine starke Eigendynamik zu entwickeln. Dazu gehören insbesondere stark schwankende Preise und Vermögenspreisblasen. Die Folge sind falsche Signalwirkungen und entsprechende Fehlallokationen in den Güter- und Arbeitsmärkten sowie regelmäßige Krisen durch platzende Finanzblasen.

Die in der Finanzwirtschaft verbreitete Fokussierung auf finanzielle Kennziffern durchzieht mehr und mehr auch andere Bereiche der Gesellschaft. In der Philosophie des »Shareholder value« werden Unternehmen auf die Aufgabe reduziert, die Rendite der Eigentümer zu maximieren. Der Management-erfolg wird an Indikatoren wie Aktienkurs und Dividende gemessen. Dies geht mit entsprechenden Vorgaben und Anreizen für das Management einher. Durch die Leitfunktion der Aktien-kurse werden Finanzanalysten und -investoren zum Schieds-richter über Unternehmensführung. Die Finanzmärkte produ-zieren aber irrationale Ergebnisse wie verzerrte Aktienkurse. Sie geben damit falsche Signale an das Management, die dort zu Fehlentscheidungen führen. Eine Folge ist das Denken in Quartalszahlen und die entsprechende Vernachlässigung der langfristigen Innovationsfähigkeit etwa durch Einsparungen bei Forschung und Entwicklung. Zur Pflege des Aktienkurses und zur Abwehr feindlicher Übernahmen werden darüber hinaus Beschäftigte gezwungen, schlechtere Arbeitsbedingungen und Löhne zu akzeptieren.

Diese »Shareholder value«-Orientierung, das Ausufern kom-plexer Finanzprodukte und -dienstleistungen (wie die Verbriefung von Subprime-Krediten in »strukturierte Wertpapiere« durch Zweckgesellschaften) im Glauben an die Effizienz der Märkte und die immer weiter voranschreitende Konzentration von Finanzkonglomeraten sind Charakteristiken einer spezi-fischen Phase des Kapitalismus unter dem Primat der Finanz-märkte (»Finanzkapitalismus«).

Das Leitbild des Finanzsektors als Infrastruktur und Dienst-leistungserbringer erfordert eine gesetzliche Beschränkung der Banken auf die Kernfunktionen Zahlungsverkehr, Einlagenge-schäft und Kreditfinanzierung. Für Versicherungen bedeutet es sowohl eine deutliche (Rück-)Verlagerung der privaten Gesund-heits- und Altersvorsorge in die gesetzliche und solidarische So-zialversicherung mit Umlagefinanzierung als auch die weitere Einschränkung ihrer kurzfristigen und spekulativen Anlagemög-lichkeiten. Gleichmaßen Mittel und Zweck der Grunderneu-erung des Finanzsektors ist es, die heutige Macht von Schlüs-selakteuren wie Großbanken, Ratingagenturen und großen Versicherungsunternehmen zu brechen – z.B. indem zukünftig bestimmte Geschäftsbereiche komplett wegfallen (wie der Eigenhandel der Banken). Dies bedeutet eine massive Schrump-fung des Finanzsektors. Es ginge zwangsläufig mit einem Rück-

gang der Größe einzelner Finanzinstitute einher, muss aber nicht zwangsläufig zu einer Kreditklemme führen.

Da die Finanzbranche dazu neigte, ihre Gesetzmäßigkeiten und Interessen der gesamten Gesellschaft aufzuzwingen, muss die Neuordnung des Finanzsektors auch demokratische Selbstbestimmung und Kontrolle zum Ziel haben. Entsprechend müs-sen Gesetze geändert und Institutionen demokratisiert werden. Dazu sind konkrete Mitspracherechte sowie Überwachungsin-strumente für gesellschaftliche Stakeholder einzurichten. Dies alles muss von einer Verteilungspolitik flankiert werden, wel-che die Akkumulation von Kapital einschränkte.

Das Leitbild lässt sich nur mit einer Vielzahl von Maßnah-men verwirklichen. Die folgenden Vorschläge wären ein großer Schritt in diese Richtung. Wegen der Deregulierung der letzten Jahre sind dabei vor allem Einschränkungen gefragt, die unerwünschte Praktiken und Geschäftsmodelle unattraktiv ma-chen. Ergänzend zu Verboten müssen die Finanzmärkte durch gestalterisches Steuern und Regulieren in die richtigen Bahnen gelenkt werden.

Besser steuern und regulieren

Um »Sand ins Getriebe« der Finanzmärkte zu streuen, ist drin-gend eine *Steuer auf Finanztransaktionen* notwendig. Jede Transaktion mit Finanzprodukten würde mit einem Satz von mindestens 0,1% besteuert. Geschäfte mit realwirtschaftlichem Hintergrund wären durch den niedrigen Steuersatz kaum be-lastet, der kurzfristige Handel zum Erzielen von Spekulations-gewinnen würde aber deutlich unattraktiver. Die Steuer würde kurzfristige Spekulation eindämmen, sehr wahrscheinlich die Preisschwankungen auf den Finanzmärkten verringern und zu-gleich Finanzquellen für globale Angelegenheiten wie Armuts-bekämpfung und Umweltschutz erschließen. Indem die Beste-uerung nicht am Ort der Abwicklung, sondern am Sitzland der Transaktionsparteien oder der Herkunft des Finanzinstruments (wie bei der britischen »stamp duty«) festgemacht wird, lassen sich Umgehungsmöglichkeiten wirksam begrenzen.

Angesichts der Gehaltsexzesse in der Finanzbranche wäre auch eine *Steuer auf Boni und Spitzengehälter* angebracht. Dar-über hinaus sollte die Branche durch eine *Bankenabgabe* an den Kosten der Finanzkrise beteiligt werden. Diese sollte über die Bilanzsumme progressiv nach Größe gestaffelt sein und da-bei kleinere Institute wie die vorwiegend regional tätigen Spar-kassen und Genossenschaftsbanken ausnehmen. Da die Bilanz-summe der Hauptindikator für Systemrelevanz ist, bewirkt eine progressiv ausgestaltete Bankenabgabe zugleich einen Sonder-beitrag für systemrelevante und damit privilegierte Banken. An-ders als bei der jetzigen Bankenabgabe müssen die Einnahmen in den Haushalt fließen und nicht in einen ominösen Versiche-rungsfonds für zukünftige Finanzkrisen. Über diese Maßnah-

Axel Troost ist finanzpolitischer Sprecher der Bundestagsfraktion DIE LINKE, Mitglied der Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik (Memorandumgruppe) und Mitglied im Vorstand des Institut Solidarische Moderne (ISM). Er gab bei VSA: 2010 gemeinsam mit Rudolf Hickel den Band mit Beiträgen von Jörg Huffschild »Kapitalismuskritik heute, Zeitdiagnosen: Vom Staatsmonopolistischen zum Finanzmarktgetriebenen Kapitalismus« heraus.

men hinaus müssen *Steuervergünstigungen* wie die Gewerbesteuerfreiheit für Private Equity-Gesellschaften abgeschafft werden.

Zugunsten eines robusteren Finanzsystems müssen die *Eigenkapitalanforderungen* für Banken im Schnitt deutlich angehoben werden (mindestens 10% Kernkapital). Die Differenzierung der Eigenkapitalanforderungen, wie sie Basel II bereits in Form von Risikogewichten vorsieht, sollte hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Sinnhaftigkeit der jeweiligen Aktiva überarbeitet werden (z.B. niedrige Anforderungen für Mittelstandskredite, hohe Anforderungen für Kredite an Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds). Große Banken müssen darüber hinaus gezwungen werden, mehr Eigenkapital vorzuhalten. Der vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht vorgeschlagene Eigenkapitalzuschlag für systemrelevante Banken von bis zu 2,5% ist hierfür viel zu bescheiden. Höhere und progressiv mit der Bilanzsumme ausgestaltete Eigenkapitalzuschläge würden dagegen eine wirksame »Größenbremse« darstellen.

Geschrumpfte Banken würden das Risiko deutlich verringern, dass Staat und Steuerzahler von systemrelevanten Banken erpresst werden. Durch ein *internationales Insolvenzregime für Banken* muss verhindert werden, dass Aktionäre und Gläubiger auf Staatskosten mit einem blauen Auge davon kommen, sondern dagegen als erste in die Pflicht genommen werden. Verstaatlichung darf dabei nicht ultima ratio sein, sondern ein pragmatisches und vergleichsweise kostengünstiges Instrument zur Abwicklung oder Neuausrichtung der übernommenen

Bank. Ergänzend sind auch die *Haftungspflichten* für Manager von Finanzinstituten und die Mitglieder der entsprechenden Kontrollorgane zu verschärfen und Instrumente wie Managerversicherungen zu verbieten.

Verbriefungen dienen häufig dazu, Risiken zu verschleiern und an uninformierte Akteure weiterzuverkaufen. Ohne die Möglichkeit der Verbriefung und damit des Weiterverkaufs an z.B. die HRE oder Landesbanken wären viele heute notleidenden US-amerikanischen Häuserkredite an Schuldner niedriger Bonität (Subprime) nie gewährt worden. Um die sorgfältige Risikobewertung zu fördern, ist es daher erforderlich, den *Eigenbehalt* bei einfachen Verbriefungen auf mindestens 30% deutlich zu erhöhen. Komplexe Verbriefungen wären durch einen Finanz-TÜV ganz zu unterbinden. Wie die Politik in den letzten Jahrzehnten massiv dereguliert hat, muss sie nun durch eine solche Institution aktiv wieder für Ordnung sorgen.

Finanz-TÜV – Gefährliche Praktiken und Instrumente unterbinden

Wie und von wem kann bemessen werden, ob ein Akteur oder ein Finanzinstrument tatsächlich nur eine Infrastrukturfunktion für die Realwirtschaft hat oder sich nicht verselbständigt? Dazu bedarf es einer neu zu gründenden Institution wie einen »Finanz-TÜV«. Bislang ist im Finanzsektor zunächst einmal alles erlaubt, was nicht explizit verboten ist. Ähnlich wie im Straßenverkehr oder bei Arzneimitteln soll in Zukunft das Gegenteil gelten: Finanzinstrumente und -praktiken müssen solange verboten sein, bis sie eine ausdrückliche Zulassung haben. Der Finanz-TÜV soll alle Finanzmarktakteure und -instrumente auf Antrag daraufhin untersuchen und bewerten, ob sie gesamtwirtschaftlich sinnvoll bzw. unschädlich, vom Risiko her beherrschbar und aus Verbrauchersicht verständlich und sicher sind. Wenn diese Bedingungen nicht erfüllt sind, muss der Finanz-TÜV die Zulassung des betreffenden Akteurs oder Instruments ablehnen. Die Beweislast muss bei den Antragstellern liegen.

Legt man die genannten Kriterien der Nützlichkeit, Beherrschbarkeit und Verständlichkeit zugrunde, dürften viele der heute gängigen Praktiken und Instrumente verschwinden. Bei Einführung eines Finanz-TÜV wären daher absehbar:

- Ein Ende von Leerverkäufen und ungedeckten Kreditausfallversicherungen (CDS).
- Ein Ende von Finanztransaktionen außerhalb von geregelten Handelsplattformen (wie z.B. Börsen). Das wäre das Ende des so genannten außerbörslichen Handels bzw. Over-the-Counter-Marktes.
- Ein Ende hochkomplexer spekulative Finanzinstrumente, d.h. Derivate zweiten und höheren Grades, bei gleichzeitigen Weiterverkaufseinschränkungen für einfache Derivate. Derivate zweiten Grades sind Derivate, die selber von einem Derivat abgeleitet sind. Einfache Derivate (z.B. Warentermingeschäfte zur Absicherung von Ernterisiken) können durchaus sinnvoll sein. Es besteht aber keinerlei Notwendigkeit, dass diese auf einem Sekundärmarkt weiterverkauft werden können und dass institutionelle Investoren in Rohstoffderivate investieren. Es bedarf zudem einer Standardisierung von einfachen Derivaten und der Einführung von Positionsobergren-



zen, damit einzelne Marktteilnehmer nicht preisbestimmend werden können.

- Ein Lizenzentzug für Finanzinstitute, die Niederlassungen in Steuer- und Regulierungsoasen unterhalten bzw. mit Schattenbanken zusammenarbeiten, damit die vorstehenden Verbote nicht durch Verlagerung umgangen werden können. Gleichzeitig muss (möglichst geschlossener EU-) Druck auf andere Regierungen zur Schließung von Steuer- und Regulierungsoasen erzeugt werden.

Den Staat als Aufseher und Eigentümer neu denken

Die Finanzkrise hat nicht nur gezeigt, dass ein großer Teil der verheerend wirkenden Finanzmarktpraktiken formal legal waren und die gesetzlichen Rahmenbedingungen daher drastisch verschärft werden müssen. Ebenso offensichtlich wurde seit 2008, dass die staatlichen Aufsichtsbehörden und die öffentlich-rechtlichen und privaten Kontrollgremien im Finanzsektor auch juristisch grenzwertige oder ungesetzliche Handlungen kaum verhindern konnten. So haben die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Bundesbank nicht selten dabei zusehen müssen, wie Finanzinstitute Informationspflichten vernachlässigt haben oder sich Bankenschieflagen mit dem vorhandenen Instrumentarium nur noch beobachten, aber kaum mehr beeinflussen ließen.

Eine notwendige Schlussfolgerung daraus ist, die *Befugnisse und die personellen Ressourcen der Aufsichtsbehörden* bzw. deren Qualität erheblich auszubauen. Obwohl die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) seit 2007 bereits einen 40%igen Stellenzuwachs zu verzeichnen hat, ist sie aber nach Ansicht ihres im Januar 2012 in den Ruhestand gegangenen Präsidenten Jochen Sanio dennoch nicht in der Lage, eine den internationalen Vereinbarungen entsprechende, angemessene Überwachung der großen, systemrelevanten Institute sicherzustellen. Zwar könnte der Ehrgeiz vieler Aufseher, den Banken genau auf die Finger zu schauen, häufig etwas ausgeprägter sein. Nicht zuletzt ist es aber eine Frage der *Aufsichtskultur*, wieweit Gesetzgeber und Regierung der Aufsicht klare Rückendeckung geben, dass eine intensive und engagierte Aufsicht – auch gegen die Interessen der Finanzbranche – ausdrücklich erwünscht ist. Da Banken und ihre großen Anwaltskanzleien bei jeder Regulierung gleich an Umgehungsmöglichkeiten arbeiten, muss die Aufsicht sich auch um die Kontrolle der Grundintention der Regulierungsmaßnahmen bemühen.

Zweifellos bedarf es auch einer Stärkung der *internationalen Zusammenarbeit der Finanzaufsichtsbehörden*. Mit den 2011 gegründeten Europäischen Aufsichtsbehörden für Banken (EBA) in London, Versicherungen und Pensionsfonds (EIOPA) in Frankfurt am Main und Wertpapiere (ESMA) in Paris wurden institutionell wichtige Voraussetzungen geschaffen, um grenzüberschreitend wirksam einzugreifen. Insbesondere die Europäische Bankenaufsicht EBA hat sich durch mehrere so genannte Banken-Stresstests im vergangenen Jahr sehr nachdrücklich eingemischt. Wie bei vielen Europäisierungsprozessen ist aber auch hier Vorsicht geboten. Zwar ist es durchaus wünschenswert, gemeinsame verbindliche europäische Stan-

dards zu setzen. Nicht zuletzt aufgrund des starken Einflusses der Großbanken und der Nähe zur City of London werden immer mehr Standards auf den Typus börsennotierte Großbank zugeschnitten, was für eine einzelne Sparkasse oder Volksbank bisweilen völlig unangemessene Anforderungen nach sich zieht. Ziel der weiteren Ausgestaltung der Regelwerke durch die Europäischen Finanzaufsichtsbehörden muss es werden, die Vielfältigkeit und vor allem Kleinteiligkeit europäischer Finanzsysteme zu erhalten, statt die Agglomeration von noch mehr noch größeren übermächtigen Großbanken zu befördern. Hier erscheint stattdessen eine Bemessung der Regulierungsschärfe und Aufsichtsintensität nach der Größe der Institute und der Risikohaftigkeit ihres Geschäftsmodells sinnvoll.

Die bestehenden europäischen Aufsichtsbehörden sollten um eine *europäische Warenterminhandelsaufsicht* ergänzt werden. Diese sollte mit starken Durchgriffsmöglichkeiten bei extremen Marktsituationen (z.B. bei Spekulationswellen im Bereich Nahrungsmittel) und gegen Marktmissbrauch ausgestattet sein.

Neben der Beaufsichtigung durch staatliche Behörden wird es in Einzelfällen auch nötig sein, dass der *Staat die Rolle des Eigentümers übernimmt* und in dieser Eigenschaft die Geschäftspraxis z.B. systemrelevanter Großbanken drastisch verändert. Wo Banken in Schieflage geraten und aufgrund ihrer systemischen Bedeutung nicht in die Insolvenz geschickt werden können, muss der Staat per Zwangsrekapitalisierung das jeweilige Institut übernehmen und sanieren – soweit eine Fortführung sinnvoll ist. Ähnliches kann aufgrund des schon länger andauernden niedrigen Zinsniveaus bei Versicherern passieren, welche die versprochenen Leistungen insbesondere bei Lebens- und Rentenversicherungen nicht mehr erbringen können. Hier kann es ggf. notwendig und politisch wünschenswert werden, z.B. alle privaten Riester-Rentenversicherungen in einer staatlichen Rentenanstalt zusammenzufassen, um Sicherheit und Rentengarantien zu gewährleisten.

Hinsichtlich der Bewertung der Bonität von FinanzmarktteilnehmerInnen muss die Dominanz und das Erpressungspotenzial der drei großen privaten Ratingagenturen gebrochen werden. Hier fehlt jedoch bislang offenbar politischer Mut, Fantasie und Durchsetzungswille. Ein erster Schritt wäre die Installation einer *öffentlich-rechtlichen Ratingagentur*. Bei der Bundesbank liegt hierfür seit der Gründung der EZB ausreichend nutzbare Sachkompetenz brach. Die Agentur würde sich jedoch in teilweiser Konkurrenz zu den nationalen bzw. europäischen Finanzaufsichtsbehörden bewegen, die den Finanzintermediären jeden Tag die Unbedenklichkeit bescheinigen. Das ist ein unsicherer Boden, den niemand gern betritt. In einzelnen Feldern, etwa bei der Bewertung von Staatsanleihen, drohen außerdem substantielle politische Interessenkonflikte. Diese könnten systematisch die Arbeit einer solchen Agentur behindern. Deswegen darf man von ihr auch nicht zu viel erwarten.

Der übersteigerte Einfluss der Ratingagenturen beruht vor allem darauf, dass ihre Noten Bestandteil der staatlichen Finanzaufsicht sind. Ein konsequenter Schritt wäre daher, sämtliche Passagen aus Gesetzen und Verordnungen zu streichen, in denen auf externe Ratings verwiesen wird.

Der Staat als Banker braucht gesellschaftliche Kontrolle

Bislang ist nur die staatliche Aufsicht bzw. Kontrollübernahme behandelt worden. Die Finanzkrise und insbesondere das Beispiel der Landesbanken haben indes gezeigt, dass »staatlich« im Finanzsektor keineswegs mit dem Begriff »gut geführt« gleichzusetzen ist. Die Negativbeispiele (öffentlich-rechtlicher) Landesbanken und (privater) Geschäftsbanken stehen vielmehr den Positivbeispielen (öffentlich-rechtlicher) Sparkassen und (genossenschaftlicher) Volks- und Raiffeisenbanken gegenüber. Diese Gegenüberstellung macht deutlich, dass vor allem die Größe der Institute, ihr Geschäftsmodell und das Maß ihrer Einbettung in die Gesellschaft den Unterschied machen. Konkret hat gerade die Überwachung der Sparkassen über lokale eingebundene Verwaltungsräte und der Genossenschaftsbanken über ihre Genossenschaftsmitglieder in den Aufsichtsräten für ein Mindestmaß an Bodenhaftung und Seriosität in diesen Instituten gesorgt – anders als bei den Landes- und Geschäftsbanken. Davon muss die Gesellschaft lernen. Der Ausbau der gesellschaftlichen Teilhabe und Kontrolle sollte einerseits auf Ebene der einzelnen Bank oder Sparkasse geschehen, indem gesellschaftliche Stakeholder wie Bürgerinitiativen, Gewerkschaften, soziale Bewegungen und Umweltverbände stärker in die Kontrollgremien eingezogen werden. Parallel dazu werden Orte für eine bessere *gesamtwirtschaftliche Steuerung und Kontrolle* im Finanzsektor benötigt, indem z.B. strukturpolitische Branchenräte (z.B. zur Elektromobilität in der Automobilindustrie) und gesamtgesellschaftliche Beiräte (z.B. Klimawandel/Demografie/ »gute Arbeit« etc.) eingesetzt werden.

Nimmt man solche gesetzlichen Einschränkungen des Geschäftsfeldes und die gesellschaftlichen Kontrollgremien ernst, dann bleibt vom klassischen Freiheitsgrad eines privaten Bankiers nicht mehr viel übrig. Würden die genannten Forderungen umgesetzt, dürften vom bisherigen dreigliedrigen Bankenwesen in Deutschland (private, öffentlich-rechtliche und genossenschaftliche Säule) wohl nur noch eine öffentlich-rechtliche und eine genossenschaftliche Säule nach den Vorbildern Sparkassen und Volksbanken übrig bleiben. Eine solche Entwicklung wäre für sich genommen zweifellos sicher auch ein Beitrag zur Demokratisierung des Finanzsektors.

Einen weiteren Ansatzpunkt zur Überwindung der vertrackten Situation bietet das gute alte *bürgerschaftliche Engagement*. Im Sommer 2011 wurde Finance Watch in Brüssel gegründet. Noch steckt diese Nichtregierungsorganisation in den Kinderschuhen. Mit der Gründung einer solchen europaweit die finanzmarktkritischen Kräfte bündelnden Organisation kommt neben den privaten Akteuren und dem Staat eine dritte Macht ins Spiel. Langfristig ist davon auszugehen, dass der Einfluss der finanzmarktkritischen Nichtregierungsorganisationen massiv steigen wird. Transparency International beweist seit Jahren, dass solche Institutionen eine beträchtliche Schlagkraft entwickeln können. Hier könnte eine echte Konkurrenz zu den vorhandenen Big Playern entstehen.

Die Abhängigkeit von den Finanzmärkten durchbrechen

Die Entwicklungen in der Eurokrise demonstrieren, wie wenig verlässlich die Staatsfinanzierung über die Kapitalmärkte ist. Den Staaten sind daher neue Finanzierungsquellen zu eröffnen, um die Abhängigkeit von den Märkten zu brechen.

Die Direktfinanzierung von Staaten über die Zentralbank ist in begrenztem Umfang sinnvoll, aber nicht ohne EU-Vertragsänderungen möglich. Stattdessen könnte zur Staatsfinanzierung eine zwischen EZB und Eurostaaten geschaltete »*Europäische Bank für öffentliche Anleihen*« eingerichtet werden. Diese würde sich zu den üblichen Bedingungen bei der EZB finanzieren, könnte damit den Staaten günstige Kredite gewähren und sich durch bei der Zentralbank hinterlegte Staatsanleihen weiteres Kapital verschaffen. Als ergänzende Alternative wären *Euro-Anleihen* aufzulegen. Durch diese gemeinsam von den Eurostaaten verantworteten Anleihen entstünde ein hochliquider Markt mit großem Volumen und entsprechenden Zinsvorteilen.

Durch diese Finanzierungsquellen würde es unmöglich, auf den Ausfall einzelner Eurostaaten zu spekulieren. Dies würde hoffnungslos überschuldeten Staaten auch erlauben, mit einer Umschuldung ihre Schuldenlast zu senken. Dazu eignet sich ein Insolvenzregime in Form eines *fairen und transparenten Schiedsverfahrens*. Gläubiger- und Schuldnerseite würden eine gleiche Anzahl Mitglieder in das Schiedsgericht entsenden und eine zusätzliche Person benennen, um Mehrheitsentscheidungen zu ermöglichen. Das Schiedsgericht würde entscheiden, welche Schulden bei Wahrung der sozialen Rechte der Bevölkerung tragfähig sind und auf welche Forderungen die Gläubiger verzichten müssen.

Die EZB muss eine stärkere Verantwortung für die Stabilität des Finanzsystems und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung übernehmen. Dafür muss sie ihre enge Fokussierung auf Preisstabilität aufgeben und braucht weitere Instrumente. Dazu gehören nationale *Aktivmindestreserven*, d.h. verpflichtende Einlagen bei der Zentralbank für bestimmte Vermögenswerte, zum Vorbeugen gegen Vermögenspreisblasen. Damit hätte beispielsweise die spanische Zentralbank Möglichkeiten gehabt, die dortige Immobilienblase zu verhindern oder zumindest zu begrenzen.

Eine wichtige Aufgabe der Zentralbanken sollte auch die Stabilisierung von Wechselkursen sein, da die starken Währungsschwankungen den weltweiten Handel mit Rohstoffen, Waren und Dienstleistungen beeinträchtigen. Anstelle der freien Marktpreise sollten die Wechselkurse der großen Weltwährungen durch *Wechselkurszielzonen* stabilisiert werden. Dabei intervenieren die Zentralbanken am Devisenmarkt, wenn die Wechselkurse eine definierte Bandbreite um einen gemeinsam vereinbarten Kurs überschreiten. Ein solches Währungsregime wäre Teil einer neuen *weltweiten Finanzordnung*, die eine Abkehr vom Dogma freier Finanzmärkte und unbeschränkten Kapitalverkehrs zum Ziel hätte.