

# Chance vertan

Finanzmärkte und ihre Regulierung 10 Jahre nach der Pleite von Lehman Brothers

Berlin, 12.02.2019

Dr. Axel Troost

**DIE LINKE.**



The Rescue Plan

# Überblick

- Die Krise von 2007-2009
- Re-Regulierungsmaßnahmen seit Ausbruch der Krise
- Krise & Europa
- Was ist zu tun?

# Präambel

**Die globale Finanzkrise von 2007-2009 wurde langfristig politisch herbeigeführt:**

- Deregulierung
  - Ungleiche Verteilung
  - Privatisierung
- ➔ Schwerpunkt dieses Vortrags: Aufarbeitung der Krise erfordert tiefgreifende Änderungen des Finanzsystems (Banken, Schattenbanken, Finanzinstrumente etc.).
- ➔ Diese Veränderungen allein reichen aber nicht, um zukünftige Finanzkrise zu verhindern. Wir brauchen eine grundlegend andere Steuer-, Verteilungs- und Wirtschaftspolitik.

# Finanzmarktkrise: Regierung kalt erwischt

- bis 2008 langer Zeitraum umfangreicher Deregulierung (u.a. seit 1990 fünf Finanzmarktförderungsgesetze), Warnungen wurden ignoriert
- schon 2007 geraten Banken in Deutschland in Schwierigkeiten, Regierung und Aufsicht schätzen Lage komplett falsch ein
- Regierungserklärung Peer Steinbrück vom 25.9.2008, kurz nach der Lehmann-Pleite:

*Wenn wir die 1 Billion Dollar, die der Steuerzahler in den USA aufbringen muss, in Bezug setzen zu den 1,2 Milliarden Euro Steuergeldern aus dem Bundesetat für die IKB, dann gerät vielleicht manche Debatte, die wir in den letzten Monaten geführt haben, in eine größere Balance.*

(...)

*Die deutsche Aufsichtsbehörde, die BaFin, ist sich sicher, dass die in den letzten Jahren gesteigerte Risikotragfähigkeit der deutschen Institute ausreicht, Verluste auszugleichen und die Sicherheit der privaten Ersparnisse zu gewährleisten.*

(...)

*Deshalb und weil die Verhältnisse bei uns anders sind, ist ein Programm, das dem ähnlich ist, das die Amerikaner aufgelegt haben, in Deutschland oder in Europa nicht sinnvoll und auch nicht notwendig.*
- am Wochenende darauf erster Krisengipfel zur HRE
- Mitte Oktober beschließt der Bundestag im Handstreich einen Bankenrettungsschirm von 500 Milliarden Euro

## Krise in Deutschland nur bruchstückhaft aufgearbeitet

- Untersuchungsausschuss auf Pleite der HRE beschränkt, nach BT-Wahl 2009 außer von Grünen und Linken keine weitere parlamentarische Aufarbeitung mehr erwünscht
- Immer noch lesenswert: Gemeinsames Sondervotum von LINKE, Grünen und FDP
- mein Fazit zum UA:

*„Das Bundesfinanzministerium hat es bewusst unterlassen, sich auf die potentielle Schiefelage großer Banken vorzubereiten. Damit hat sie europäische Vereinbarungen gebrochen, ihre Sorgfaltspflichten verletzt und die Steuerzahlerinnen und Steuerzahler geschädigt. Wäre die Bundesregierung auf Chemie-Unfälle oder Atom-Störfälle so miserabel vorbereitet, wie auf Störfälle im Bankensystem, wäre sie schon lange aus dem Amt geflogen.“*



Attac-Protest von der Tribüne



Pressekonferenz zur Vorstellung des Sondervotums des HRE-Untersuchungsausschuss, 18.9.2009

# Direkte Kosten der Bankenrettung (Bund, Länder, Gemeindeverbände)

- 69 Mrd. Euro Kosten aus Kapitalhilfen und fällig gewordenen Garantien
- Zinsen, Dividenden und Kapitalanteile wurden gegengerechnet
- Deutschland hat Banken besonders teuer gerettet!

	Kosten (Mrd. Euro)	ausstehende Risiken (Mrd. Euro)
HRE	20,8	?
HSH Nordbank	10,3	?
Bayern LB	9,7	0
IKB	9,0	0
WestLB	8,3	10,4
Commerzbank	4,6	1,7
LBBW	3,2	0
Sachsen LB	1,9	0,9
<b>Gesamt</b>	<b>67,8</b>	<b>mind. 13,0</b>

Quelle: Kleine Anfragen der Grünen, 13.9.2018  
<https://gerhardschick.net/2018/09/13/kosten-der-bankenrettung-wir-sorgen-fuer-transparenz/>

## Direkte und indirekte Kosten der Bankenrettung

- direkte Kosten
  - Kapitalhilfen, Bürgschaften, Ankauf / Übernahme von Banken/Finanzaktiva
- indirekte Kosten
  - automatische Stabilisatoren (Steuerausfälle, Ausgaben für Arbeitslosigkeit, ...)
  - Konjunkturprogramme (Abwrackprämie, Kurzarbeitergeld, ...)

### Indirekte Kosten viel größer als direkte Kosten!

- Studie des RWI:
  - **Gesamtkosten von 187 Mrd. Euro**, davon 33 Mrd. Euro direkte Kosten, 82 Mrd. Euro automatische Stabilisatoren, 47 Mrd. Euro Konjunkturprogramme
  - **Bruttoschuldenstand 2010: + 300 Mrd. Euro** (12 % des BIP)  
Nebeneffekt der Bilanzierung: durch Abverkauf der Bad Banks sinkt Brutto-Schuldenquote seit Jahren stark

Döhrn/Gebhardt: Die fiskalischen Kosten der Finanz- und Wirtschaftskrise, IBES Diskussionsbeitrag 198, Universität Duisburg-Essen, März 2013

# Re-Regulierung der Finanzmärkte!?

## Finanzmarktregulierung: ein internationales Projekt

- Global:
  - G20 wird durch Finanzkrise zum zentralen Koordinierungsgremium
  - „Kein Markt, kein Produkt, kein Akteur“ soll ohne Aufsicht/unreguliert bleiben
  - FSB als Koordinierungsgremium, sechs Hauptstränge der Regulierungsagenda  
Systemrelevanz, Abwicklungsverfahren, Finanzaufsicht, widerstandsfähigere Finanzinstitute, Derivatemärkte, Schattenbanken
- Europa:
  - Finanzmarkt ist Teilaspekt des EU-Binnenmarkts, Regulierung erfolgt primär durch EU-Richtlinien und EU-Verordnungen
  - Umsetzung der **G20-Agenda** durch die EU-Gesetzgebung
  - ab 2012 zusätzlich **Bankenunion**
- Auf nationaler Ebene hauptsächlich Anpassung an nationale Besonderheiten
  - Umgang mit Sparkassen, Genossenschaftsbanken, Förderbanken...

# Erfolge und Misserfolge

- Regulierer haben viele Forderungen aufgegriffen und G20-Agenda tatsächlich in Angriff genommen
- neue Strukturen auf europäischer Ebene
- Bundestag hat infolge der Krise ca. 40 Gesetze beschlossen (zumeist EU-Vorhaben oder Vorgriff darauf)
- Beschlüsse u.a. zu:
  - Kapitalausstattung
  - Bankenabwicklung
  - Neue Aufsichtsstrukturen
  - Regulierung von Derivatemärkten, Ratingagenturen, Verbriefungen, Hochfrequenzhandel
  - ...

Fazit: Viel gemacht, eher wenig bewirkt

- Maßnahmen verwässert
- manche Maßnahmen sind komplett gescheitert  
z.B. Finanztransaktionsteuer und EU-Trennbanken-Verordnung
- tiefere Ursachen wurden gar nicht erst angegangen  
z.B. Vermögensverteilung, Privatisierung der Altersvorsorge, außenwirtschaftliche Ungleichgewichte, weltweite Finanzordnung

## Bankenunion

- 2012: Regierungschefs der Eurozone beschließen eine „Bankenunion“:
  - 2014 wird Europäische Zentralbank zur **gemeinsamen Aufsichtsbehörde** über die ca. 120 bedeutenden Banken der Eurozone
  - 2015 wird der **gemeinsame Abwicklungsmechanismus** gegründet
  - **gemeinsame Einlagensicherung** steht noch aus
- Bundesregierung ständig auf der Bremse
- Europäisierung grundsätzlich sinnvoll und notwendig, im Detail gibt es aber einiges an Kritik!

# Kapitalausstattung

- Banken müssen infolge von Basel III mehr und besseres Kapital vorhalten
- verschiedene Quoten für risikogewichtetes Eigenkapital, ungewichtetes Eigenkapital (leverage ratio), verlustabsorbierendes Kapital (TLAC, MREL)
- Großbanken immer noch vergleichsweise schwach kapitalisiert  
ungewichtete Eigenkapitalquote im Euroraum seit 2008 von 2,7 % auf heute 4,5 % gestiegen

## Bankenabwicklung und „too-big-to-fail“

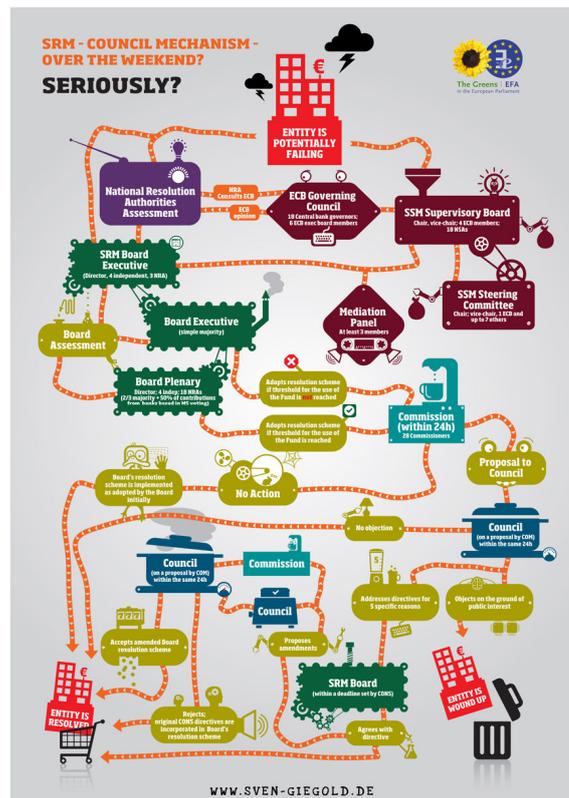
- EU-Bankenabwicklungsrichtlinie schaffte neue **Abwicklungsinstrumente**:
  - Bail-in (Haftungskaskade)
  - Übertragung von Vermögenswerten in Bad Bank bzw. Good Bank
  - Verkauf der Bank
- europäischer **Abwicklungsausschuss** entscheidet über Abwicklung und erstellt Abwicklungspläne
- Europäischer **Bankenrettungsfonds** von ca. 60 Mrd. Euro, gespeist aus **Bankenabgabe**

Details: siehe RLS-Studie von 2014



# Schwächen des Abwicklungsregimes

- Banken weiter zu groß, zu verflochten und zu komplex
- Konflikte bei grenzüberschreitenden Abwicklungen
- komplizierter Entscheidungsmechanismus
- Schlupflöcher zur Umgehung des Bail-in
- Rettungsfonds viel zu klein
- Inkompatibel zu Instituts-sicherung der Sparkassen und Genossenschaftsbanken
- **Too-big-to-fail nicht gelöst!**



# Steuerzahlerin aus dem Schneider?

- durch leidvolle Erfahrung und neue Instrumente deutlich bessere Ausgangslage für Bankenabwicklungen als 2009
- Systemschonende Abwicklung kleinerer und mittlerer Banken möglich
- bei Großbanken und in systemischer Krise weiter öffentliche Gelder nötig
- Positives Krisenszenario: Verluste werden durch Bail-in und Bankenrettungsfonds getragen, Bürgschaften werden nicht fällig, durch Rekapitalisierungen erworbene Anteile können später wieder gewinnbringend verkauft werden  
➔ öffentliche Haushalte langfristig nicht belastet !?
- Negatives Krisenszenario: Instrumente werden nicht oder zu spät genutzt, Verluste erweisen sich nachträglich höher als veranschlagt und Staat muss immer wieder Geld nachschießen
- **So oder so: Steuerzahlerin bleibt in jedem Fall auf viel höheren indirekten Krisenkosten sitzen (Konjunkturprogramme, Steuerausfälle, ...)**

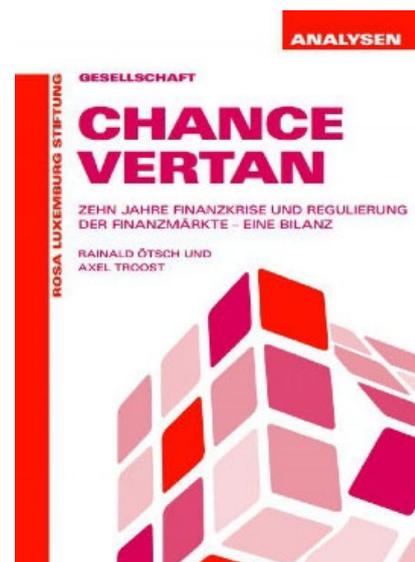
# Trennbanken-Regulierung?

- Ziele:
  - **Abschirmung** des Einlagen- und Kreditgeschäfts vor spekulativem Investmentbanking
  - Verhinderung von **Quersubventionierung** zwischen diesen Sparten
  - **Entflechtung** von Bankstrukturen
  - **Abschirmung** von Schattenbanken
- Deutsches Trennbankengesetz von 2013 weitgehend wirkungslos
- Europäische Trennbankenverordnung inzwischen komplett gescheitert

## Weitere Finanzmarktreformen

- Regulierung von Verbriefungen (u.a. stärkerer Selbstbehalt)
- Transparenzregister für Derivate, Abwicklung von Kontrakten über zentrale Gegenparteien
- Ratingagenturen (u.a. Rotationspflicht)
- Neue Boni-Regelungen
- Strafbarkeit bei Individualversagen
- Transparenz und zaghafte Regulierung im Schattenbankensektor

Details: siehe RLS-Broschüre



# Finanztransaktionsteuer (FTS)

- Steuer auf Handel mit Finanzprodukten (Aktien, Anleihen, Devisen, Derivate)
  - Eindämmen von kurzfristigen Spekulationsgeschäften
  - Beteiligung des Finanzsektors an den Krisenkosten
  - Finanzierung von Entwicklungshilfe und weltweitem Umweltschutz („Steuer gegen Armut“)
- FTS wird seit 2009/2010 von CDU/CSU/SPD/Grünen/Linken und der Bundesregierung unterstützt
- 2009: Scheitern auf Ebene der G20
- 2011: Scheitern auf Ebene der EU-28
- seit 2013 Projekt einer Verstärkten Zusammenarbeit von derzeit 10 Euro-Staaten

**Von der Finanzkrise zur Krise  
der Europäischen Union**

# Eurokrise

**Auch ohne Bankenrettungen wäre es zu einer Krise der Eurozone gekommen, die Finanzkrise hat die Krise aber deutlich beschleunigt und verschärft!**

**Die Krise der Euro-Zone ist Ausdruck der grundlegenden Konstruktionsfehler der Währungsunion**

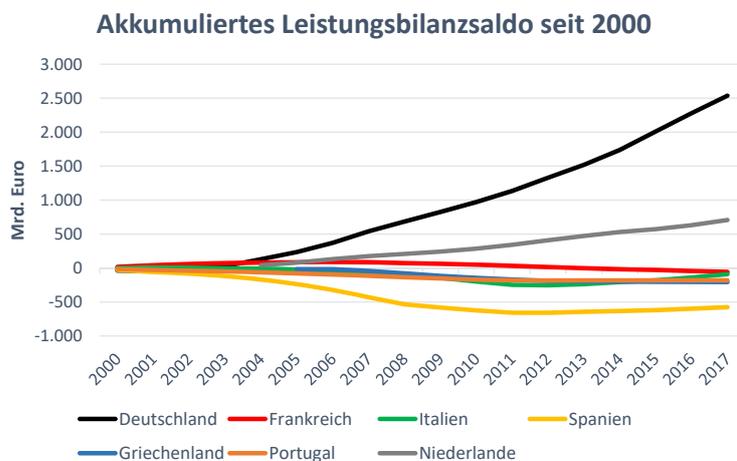
- Eine gemeinsame Währung kann ohne ein Mindestmaß an Koordination der Wirtschafts-, Sozial-, und Lohnpolitik nicht funktionieren.
  - Folge: gravierende Ungleichgewichte im Außenhandel zwischen den Euro-Ländern, steigende Auslandsverschuldung der Länder mit Importüberschüssen
  - Keine Zentralbank, die im Zweifelsfall die Zahlungsfähigkeit der Zentralregierung sicherstellt.
- Wir müssen die Währungsunion grundlegend reformieren, oder sie wird zerbrechen. Sparwut alleine hilft gar nichts.**

## Lehren aus der Euro-Krise

- Abschirmung der Staaten vor den Finanzmärkten
  - Einführung von Euro-Bonds
  - Aufhebung des Verbots der direkten Staatsfinanzierung durch die Europäische Zentralbank
- Gestaltende Fiskalpolitik
  - Europäisches Investitionsprogramm
  - Steuerung durch Europäische Wirtschaftsregierung
- Abbau außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte
  - „Ausgleichsunion“, Korrektur von Leistungsbilanzüberschüssen und -defiziten

- Die deutsche Volkswirtschaft hat seit 2000 einen kumulierten Überschuss von 2,5 Billionen Euro erzielt
- deutsche Unternehmen, Privathaushalte und Staat haben so gewaltige Forderungen gegenüber dem Ausland bzw. Auslandsvermögen angehäuft
- mögliche Gegenreaktionen:
  - Entwertung in Schuldenkrisen (passiv)
  - Handelskrieg (aktiv)

## Der Billionenberg



Quelle: Eurostat, eigene Darstellung

### Mehr:

Klaus Busch/Axel Troost/Gesine Schwan/  
Frank Bsirske/Joachim Bischoff/Mechthild Schrooten/  
Harald Wolf:

„Europa geht auch solidarisch. Streitschrift für eine andere EU“, 11/2016, VSA-Verlag, Hamburg



# Was ist zu tun?

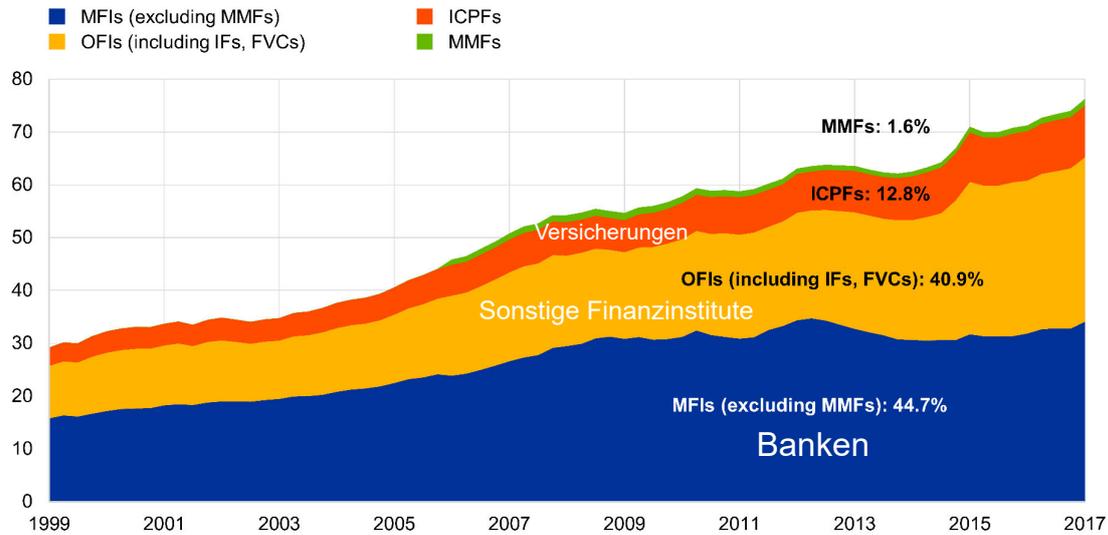
## Strukturelle Entwicklungen im Euroraum seit der Krise

- Bilanzsumme der Banken im Euroraum lediglich um 14 % gesunken
  - 5 größte Banken des Euroraums halten heute 48 % der Bank-Finanzaktiva, vor der Krise waren es 42 %
  - Schattenbankensektor hat sich von 15 Billionen Euro auf 30 Billionen Euro verdoppelt
  - Größe des Finanzsektors von 530 % des BIP in 2008 auf 640 % gestiegen
- **kein systematisches Aufräumen!**

# Finanzaktiva im Euroraum

## Total assets of the euro area financial sectors

(March 1999 – March 2017; EUR trillions)



Sources: ECB (EAA, MFI BSI statistics) and ECB calculations.

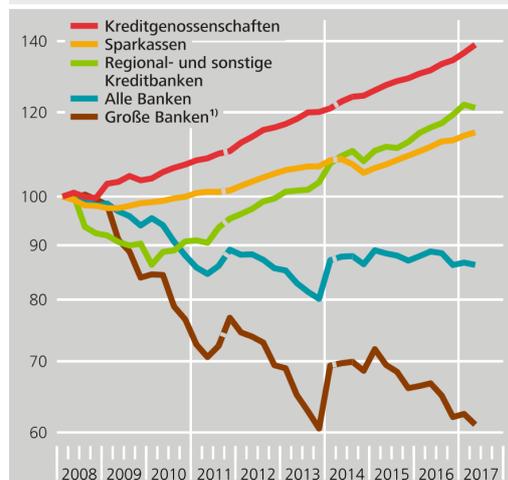
Notes: MFIs (excluding MMFs) refer to credit institutions resident in the euro area, including branches and subsidiaries whose headquarters are located outside the euro area, and the Eurosystem. OFIs refer to non-monetary financial corporations excluding ICPFs (i.e. non-MMF investment funds, FVCs and the remaining OFIs are included). Non-financial assets are excluded.

## Verschiebungen im deutschen Bankensystem

- seit Ausbruch der Krise:
  - große Banken reduzieren ihre Bilanz
  - Sparkassen und Genossenschaftsbanken weiten Geschäfte aus
- aber: Großbanken vor der Krise deutlich stärker gewachsen als seitdem geschrumpft

Risikogewichtete Aktiva nach Bankengruppen<sup>1)</sup> Schaubild 4.3

1. Vj. 2008 = 100, log. Maßstab

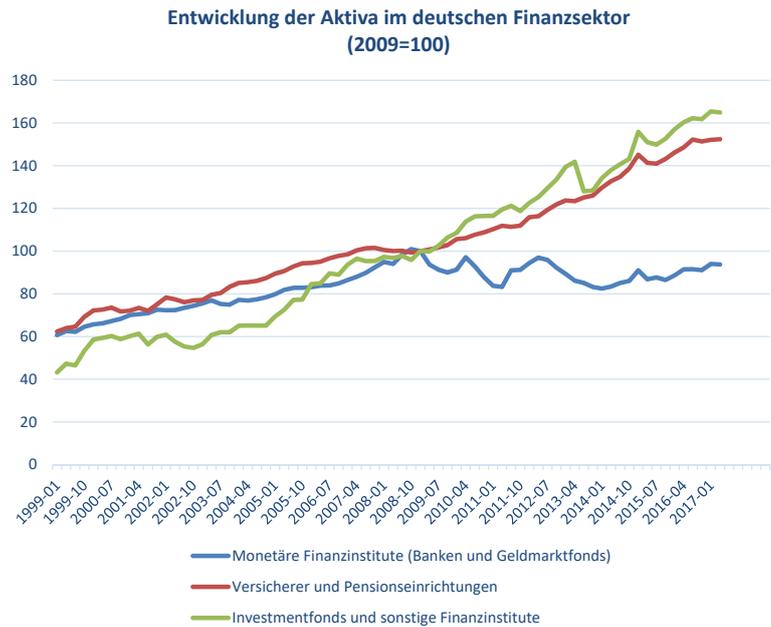


\* Änderung der Bewertung in den Jahren 2011 und 2014 aufgrund der Eigenkapitalrichtlinien (Capital Requirements Directive) CRD III und CRD IV. 1 12 große, international tätige deutsche Banken, die im Betrachtungszeitraum keine Auslagerungen an Abwicklungsanstalten vorgenommen haben.

Deutsche Bundesbank

# Verschiebungen im deutschen Finanzsystem

- seit Krise insgesamt leichte Schrumpfung im Bankensektor
- starkes Wachstum bei Versicherungen, Investmentfonds und sonstigen Finanzinstituten
- deutscher Finanzsektor insgesamt gewachsen!



Quelle: Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2017

## Finanzmarktregulierung: vom Ziel her denken

### Ziel:

Finanzsektor schrumpfen und auf gesamtwirtschaftliche Dienstleistungsfunktion orientieren

### wichtige Bausteine dazu:

- Finanz-TÜV
- Finanztransaktionsteuer
- Zielzonen für Wechselkurse
- Kapitalverkehrskontrollen zulassen
- Schattenbanken auflösen, Geschäfte mit Steuer- und Regulierungs-oasen unterbinden

# Neuordnung des Bankensektors

## Die drei Säulen in der Krise: sehr unterschiedlich

- Sparkassen und Genossenschaftsbanken sehr positiv:  
Rückgrat der Unternehmensfinanzierung
- Private Banken und überwiegende Zahl der Landesbanken sehr negativ:  
Dramatische Fehler im Kapitalmarktgeschäft, hohe Schäden für die SteuerzahlerInnen

## Handlungsbedarf auf drei Ebenen: Eigentumsformen, Regulierung und gesellschaftliche Kontrolle

- 1. Eigentumsformen, die gesellschaftsschädigende Geschäftsmodelle befördern, müssen verschwinden**  
Gewinnmaximierende private Großbanken („too big too fail“) darf es nicht mehr geben, denn diese Eigentumsform befördert Finanzrisiken auf Kosten der Allgemeinheit.
- 2. Regulierung muss Bank-Geschäftsmodelle, die der Gesellschaft schaden, verhindern**  
Wir brauchen eine drastische Verschärfung der heutigen Regulierungen, damit auch die gesellschaftsschädigenden Geschäfte der Landesbanken und einzelner großer Sparkassen und Genossenschaftsbanken sich nicht wiederholen.
- 3. Die Eigendynamik des Finanzsektors lehrt: um eine schleichende Aushöhlung „guter“ Eigentumsformen und „guter“ Regulierung zu verhindern, muss die Gesellschaft ihren Banken und Bankern auf die Finger schauen**

Verstaatlichen ist einfach, Vergesellschaften sehr viel schwieriger, aber eine notwendige Voraussetzung zum Erfolg. Dazu brauchen wir eine gesellschaftliche Debatte und ein politisches Selbstbewusstsein in der Breite der Gesellschaft, sich seine Banken Untertan zu machen

# Vergesellschaftung

## Gesellschaftliche Kontrolle im Zwei-Säulen-Modell

Gemeinwohlorientierung in Satzungen verankern

Kontrollgremien demokratisieren: Verwaltungs- und Aufsichtsräte

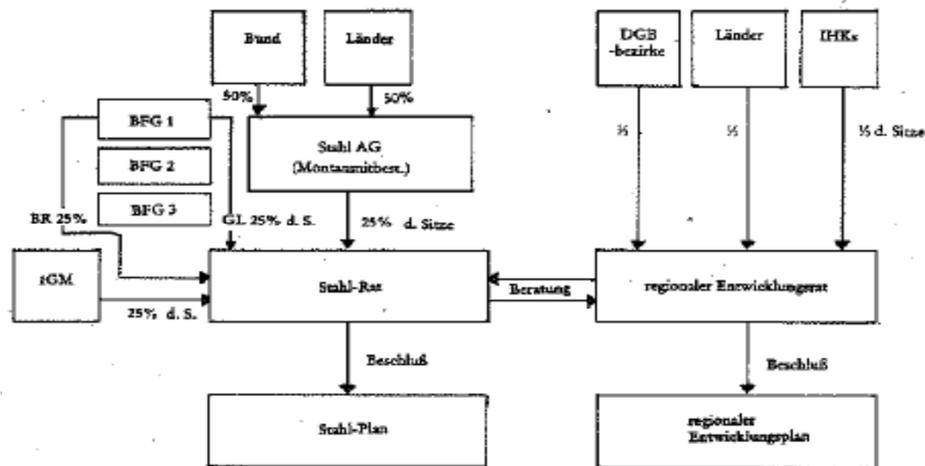
- ➔ erweitern um gesellschaftliche Stakeholder, z.B. Verbraucherschützer, Gewerkschaften, Sozial- und Umweltverbände, soziale Bewegungen
- ➔ mit demokratischer Legitimation, inkl. direkter Wahl bestimmter Funktionen
- ➔ zusätzlich Beiräte, z.B. gesamtwirtschaftliche Kreditsteuerung, einzelne Branchen

Wichtige Voraussetzungen:

- ➔ Finanzsystem muss verstehbar, d.h. weniger komplex sein
- ➔ Ökonomische Alphabetisierung in Finanzfragen

➔ **Vorarbeiten: Vergesellschaftung der Stahlindustrie –**  
 Modell aus dem MEMORANDUM 1981 der *Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik*

Schema der »Stahl-AG«



## Weitere blinde Flecken der Regulierer

- Vermögensverteilung
  - Seit Jahrzehnten wächst die Ungleichheit von Einkommen und Vermögen
  - Überschüssiger Reichtum wandert als anlagesuchendes Kapital auf die Finanzmärkte
  - Politik der Umverteilung entzieht den Finanzmärkten die Basis
- Privatisierung der Altersvorsorge
  - kapitalgedeckte Rente bläht Finanzmärkte weiter auf
  - Rückkehr zur umlagefinanzierten Altersvorsorge

## Umverteilen / Steuerkonzept der Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik

- Vermögensteuer und Vermögensabgabe
- Erbschaftsteuer
- Körperschaftsteuersatz auf 30 % anheben
- Gemeindewirtschaftsteuer
- Reform der Einkommensteuer  
niedriger und mittlerer Einkommen entlasten und hohe Einkommen belasten (insg. Aufkommensneutral), Abschaffung Ehegattensplitting und Abgeltungsteuer, Erhalt des Solis
- Finanztransaktionsteuer
- Bekämpfung von Steuerumgehung und -hinterziehung
- besserer Steuervollzug

<b>Mehreinnahmen Steuerkonzept DIE LINKE</b>	
Steuer	Milliarden Euro
<b>Millionärsteuer</b>	<b>+ 80</b>
Erbschaftsteuer	+ 5
Unternehmensbesteuerung	+ 35
<b>Gemeindewirtschaftsteuer</b>	<b>+ 15</b>
<b>Finanztransaktionsteuer</b>	<b>+ 30*</b>
<b>Steuervollzug und Steuerhinterziehung</b>	<b>+ 15</b>
Mehrwertsteuer	- 3
<b>Saldo Mehreinnahmen</b>	<b>+177</b>

\* davon 15 Mrd. Euro für Klimaschutz und internationale Armutsbekämpfung

# Konzept Steuergerechtigkeit von ver.di

Hier soll etwas geändert werden	So viel fließt mehr in die Staatskasse
Lohn- und Einkommensteuer	+ 4 Milliarden Euro
Vermögensteuer	+ 20 Milliarden Euro
Erbschaftsteuer	+ 6 Milliarden Euro
Unternehmensteuer	+ 20 Milliarden Euro
Gemeindewirtschaftsteuer	+ 3 Milliarden Euro
Finanztransaktionsteuer	+ 10 Milliarden Euro
Steuervollzug	+ 12 Milliarden Euro
<b>insgesamt</b>	<b>+ 75 Milliarden Euro</b>

**Vielen Dank!**

