

# Wirtschaftspolitische Informationen 7/2008

ver.di Bundesvorstand Berlin -  
Bereich Wirtschaftspolitik – Oktober 2008  
[www.wipo.verdi.de](http://www.wipo.verdi.de)

---



# Absturz der Finanzmärkte Sofortprogramm von ver.di

Zahlen, die schwindelig machen.....	2
Nicht die erste, aber die bislang schwerste Krise .....	3
Vom Diener zum Herrscher.....	3
Nun die Quittung... ..	4
Retten oder nicht? .....	5
Wer soll für die Rettung zahlen? .....	6
Finanzmärkte zurückdrängen und regulieren .....	7
Mitverantwortung deutscher Finanzmarktpolitik.....	8
ver.di-Sofortprogramm zur Stabilisierung der Finanzmärkte .....	9

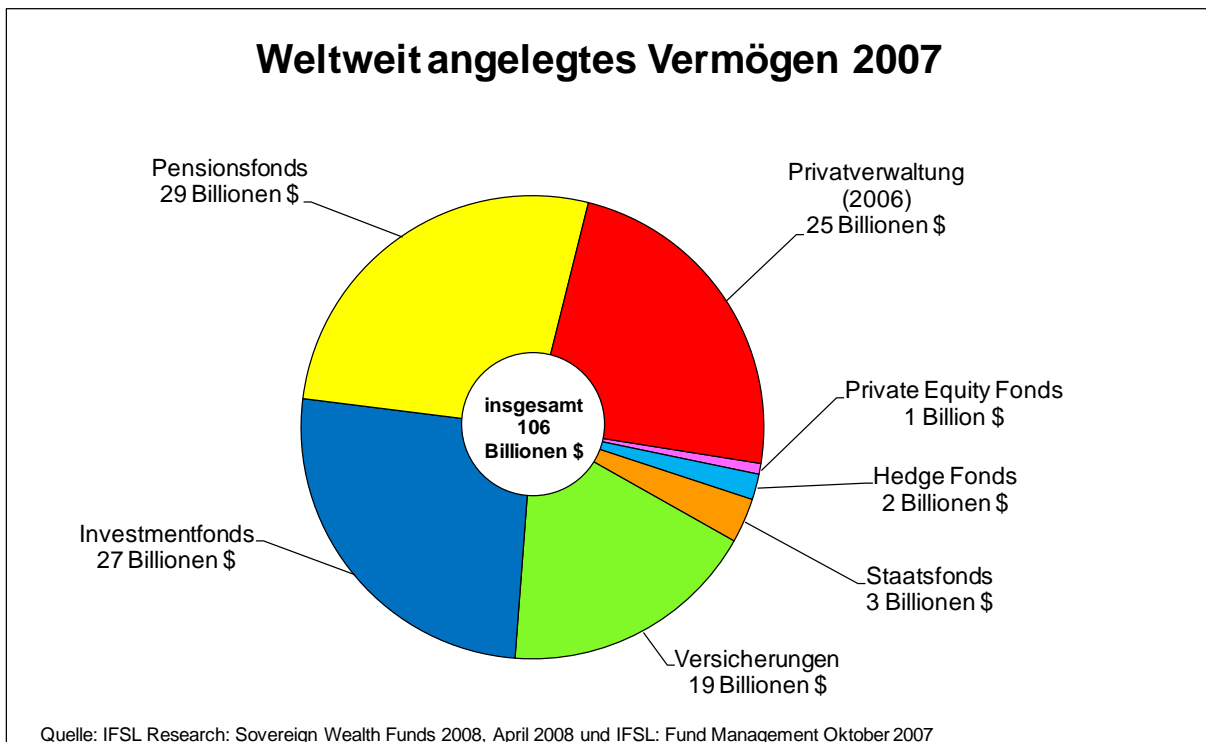
## Zahlen, die schwindelig machen

Mit 50.000.000.000 Euro hat die Bundesregierung im zweiten Anlauf die Rettung der Immobilienbank *Hypo Real Estate* organisiert. Für mehr als die Hälfte dieses Betrags – 26,6 Milliarden Euro – müssen im Zweifelsfall die Steuerzahler und Steuerzahlerinnen in Deutschland gerade stehen. Und was wird noch alles auf uns zukommen?

Sechs Milliarden für den sofortigen Ausbau der Kindertagesstätten oder sieben Milliarden Euro für eine Anhebung von Arbeitslosengeld II auf 420 Euro sind nicht da. Aber um Banken mit milliardenschweren Stützungsaktionen aufzufangen ist genug Geld da.

Zehn mal so schwer ist das Rettungspaket, mit dem die US-Regierung die Finanzmärkte beruhigen will: 700 Milliarden US-Dollar oder umgerechnet fast 500 Milliarden Euro. Von Schockwellen und Entsetzen an der Börse war in den Medien die Rede, als das US-Repräsentantenhaus das zäh ausgehandelte Paket zunächst durchfallen ließ. Prompt brach der Dow Jones innerhalb eines Tages um fast sieben Prozent ein, der DAX um über vier Prozent. Für den Dow Jones war das der höchste Tagesverlust der Geschichte.

Dabei waren die Rettungsversuche nicht die ersten. Schon im Frühjahr hatten die USA ein Konjunkturpaket von 170 Milliarden US-Dollar geschnürt um eine drohende Rezession zu verhindern. Die US-Wirtschaft erhielt so zwar einen Schub, die Fi-



nanzmärkte wurden aber nicht beruhigt. Bankenpleiten wie zuletzt bei der Investmentbank Lehman Brothers oder die spektakuläre Verstaatlichung der Hypothekenbanken Fanny Mae und Freddy Mac konnten dennoch nicht verhindert werden.

Profite werden privatisiert, Verluste sozialisiert. Und die Manager, die in der Vergangenheit Millionen einkassiert haben, lachen sich ins Fäustchen!

## **Nicht die erste, aber die bislang schwerste Krise**

Was die Welt seit dem Sommer 2007 erlebt, ist gewiss die schwerste Finanzmarktkrise, seitdem die Finanzmärkte in den siebziger Jahren dem freien Spiel der Marktkräfte übergeben wurden. Nach der Asienkrise 1997, der Pleite des Hedge-Fonds LTCM 1998, der Argentinienkrise 2001/2002 und der Börsenkrise 2001 ist es nun schon die fünfte schwere Finanzmarktkrise innerhalb von nur zehn Jahren. Jetzt ist es die Subprime-Krise und der Kollaps der Investmentbanken.

Immer und überall wurden Anleger damit gelockt, Renditen von 25 Prozent und mehr herauszuholen zu können. Aber das ist Illusion. Renditen von 25 und 30 Prozent lassen sich nur zu Lasten anderer Marktteilnehmer erwirtschaften. Daran ändern auch sogenannte „innovative Finanzprodukte“ nichts. Wachstumsraten von mehr als zwei, drei oder auch mal vier Prozent gibt die Realwirtschaft auf Dauer nicht her.

## **Vom Diener zum Herrscher**

Finanzmärkte und Banken sollten Mittler sein für das reibungslose Funktionieren des Kapitalismus. Heute wie früher werden Werte in der Realwirtschaft von Menschen geschaffen. Ursprünglich war es die Aufgabe der Banken den Unternehmen Geld zu leihen, damit diese investieren und wachsen konnten. Diese Kopplung an die Realität ist verloren gegangen, weil Finanzmarktakteure durch reine Spekulation Geld in mehr Geld verwandeln wollen. Eine Folge daraus ist, dass Aktienkurse den Bezug zum langfristigen Wert eines Unternehmens verlieren. Spekulation mit Immobilien führt dazu, dass Immobilienpreise in keinem Verhältnis mehr zu dem Preis stehen, der sich langfristig und realistisch für Häuser erzielen lässt. Die darauf aufbauenden „Wert“papiere, die Anleger rund um den Globus kaufen, entpuppen sich früher oder später als wertlos.

## Nun die Quittung...

Spekulation mit Immobilien war der Auslöser der gegenwärtigen Finanzkrise. Anleger – unter anderem an der Wall Street – kauften regionalen Hypothekenbanken ihre Immobilienkredite ab. Die Kredite waren aber zunehmend auch Menschen aufgeschwatzt worden, die sich eigentlich gar kein Haus leisten konnten. Zum Teil wurden Hypotheken abgeschlossen, bei denen die Hypothekennehmer noch nicht einmal die laufenden Zinsen – geschweige denn eine Tilgung – bezahlen mussten. Die wurden auf die Hypothekenschuld oben drauf gepackt, so dass die Schulden nicht abnahmen, sondern immer weiter stiegen. Banken fassten anschließend massenhaft derartige minderwertige Hypotheken zu neuartigen Wertpapieren zusammen und verkauften sie weiter. Letztendlich basierte der Handel mit den Schrottanleihen darauf, dass Risiken an ahnungslose Dritte weiter verkauft wurden.<sup>1</sup>

Bei der Konstruktion von immer neuen Kreditpaketen waren die Finanzmärkte so einfallsreich, dass die Mehrheit der Anleger überhaupt nicht mehr verstand, was sie da eigentlich kaufte.

Jetzt sind die US-Investmentbanken Opfer ihrer eigenen Logik geworden. Drei der fünf größten Institute sind über Nacht vom Erdboden verschwunden. Alle drei mussten Existenz bedrohende Abschreibungen im Hypothekengeschäft vornehmen, da sich viele Hypothekenkredite als das herausstellten, was sie immer schon waren: faul. Hinter ihnen standen keine verlässlichen Schuldner oder angemessene Werte. Hinzu kam, dass Hedge-Fonds ganz wild auf diese Papiere waren, weil man glaubte, damit ließe sich riesiger Profit machen. Und damit trieben sie die Nachfrage und damit die Preise in die Höhe – wie im Schneeballsystem, wo am Ende auch fast alle nur verlieren können. Deshalb gehörte eine ganze Reihe von amerikanischen Hedge-Fonds auch zu den ersten „Opfern“ der Finanzkrise.

Der von der US-Regierung gestartete Rettungsversuch über 700 Milliarden Dollar ist der größte aller Zeiten – bislang!

Der von der US-Regierung gestartete größte Rettungsversuch aller Zeiten, ein 700 Milliarden Dollar-Fonds, konnte erst im zweiten Anlauf durch den US-Kongress gebracht werden. Ziel ist, den Banken ihre wertlos gewordenen Papiere abzukaufen und einzulagern. Darunter sind „gute“ wie „schlechte“ Papiere, denn durch die Zu-

---

<sup>1</sup> Vgl. „Finanzmarktkrise“ – ver.di, Wirtschaftspolitische Informationen 3/2008

sammenfassung von Krediten zu undurchsichtigen Paketen sind sie kaum noch zu unterscheiden und alle in Mitleidenschaft gezogen. Indem die Papiere erstmal vom Markt verschwinden, soll der Preisverfall und die Panik an den Märkten gestoppt werden. Die Hoffnung: wenn die Banken die Verlustbringer aus der Bilanz haben, werden sie den Unternehmen wieder Kredit geben. Die US-Wirtschaft könnte sich erholen, so zumindest die Hoffnung. Ob das funktionieren wird, muss sich erst noch zeigen. Viele Ökonomen sind skeptisch.

## Retten oder nicht?

Verständlicher Weise ist die Empörung groß: Erst stecken sich überhebliche Manager Millionengehälter in die Tasche, dann schreien sie lautstark nach dem Staat um Hilfe, wenn der Laden nicht mehr läuft. Warum sollten Steuerzahler mit Milliarden für die Rettung aufkommen? Rettungsaktionen setzen außerdem falsche Anreize. Ursache der aktuellen Schieflage von Finanzinstituten sind hohe Risiken und spekulative Geschäfte, die sie eingegangen sind. Fängt der Staat die Schieflagen auf, ist der Lerneffekt gleich Null: Warum sollten Manager dann nicht weiterhin volles Risiko fahren?

Das Problem liegt in der Größe und Bedeutung von Finanzinstitutionen. Wenn eine große Bank zahlungsunfähig wird, sind auch andere Geldhäuser betroffen, die Geschäfte mit ihr machen. Eine unabsehbare Kettenreaktion könnte ausgelöst werden, die letztlich ganze Volkswirtschaften gefährden kann – zum Beispiel wenn Unternehmen keine Kredite mehr bekommen oder nur noch sehr teure. Entlassungen und steigende Arbeitslosigkeit wären die Folgen.

Rettungsaktionen können nötig werden um weitaus Schlimmeres zu verhindern: Ein Übergreifen auf die reale Wirtschaft, das Unternehmen und Beschäftigte in einer Spirale nach unten mitreißt.

Im Fall der Immobilienbank *Hypo Real Estate* (HRE) spricht einiges dafür, dass weitreichende „systemische Risiken“ bestehen und die Bundesregierung sich deshalb zum Eingreifen gezwungen sah. HRE hat langfristig ausgelegte Kredite kurzfristig refinanziert. Weil sich die Banken jetzt gegenseitig misstrauen und nicht mehr genug Kredit geben, ist die Sache schief gegangen. Die Rettung scheint in diesem Fall richtig, um die Funktionsfähigkeit des Bankensystems zu erhalten.

Aber: 27 Milliarden Euro Staatsgarantien ohne Gegenleistung durch Aktienübertragung für den Bund sind ein Schlag ins Gesicht der Steuerzahler. Wichtig ist, dass der

Staat im Gegenzug auch Bankenanteile erhält, damit er Einfluss auf die Geschäftsführung bekommt und profitiert, wenn die Banken wieder Gewinne machen. Sind Staatsgelder tatsächlich geflossen, würden die Steuerzahler so am Ende zumindest wieder teilweise entschädigt werden. Dies hat die Bundesregierung im Falle HRE jedoch nicht vorgesehen.

Sparkassen haben sich in der aktuellen Krise als Stabilitätsanker im Finanzmarkt bewährt. Deshalb müssen sie erhalten und gestärkt werden.

Die Beinahe-Pleite von HRE hat abermals gezeigt, dass es auch in Deutschland keinen Grund zur Entwarnung gibt. Wie viele Risiken noch im System stecken, kann zurzeit niemand sagen. Auch die Deutsche Bank hat ein riesiges Rad gedreht und mit nur 32 Milliarden Euro Eigenkapital Geschäfte gemacht, die sich zu einer Bilanzsumme von zwei Billionen Euro aufaddieren. Wenn das deutsche Bankensystem glimpflich davon kommt, dann haben wir das dem Universalbankensystem und vor allem den Sparkassen mit ihren Millionen Kleinsparern zu verdanken.

## Wer soll für die Rettung zahlen?

Die milliardenschweren Rettungsaktionen dürfen nicht zu Lasten der öffentlichen Daseinsvorsorge und unserer Zukunft gehen. Wir brauchen mehr und nicht weniger Ausgaben für Bildung und Erziehung, für eine bessere Infrastruktur und den ökologischen Umbau unseres Landes.

Warum also nicht an das Naheliegende denken und diejenigen zur Kasse bitten, die seit Jahren Profiteure der Finanzmärkte sind? Unternehmern, Vermögenden und Beziehern hoher Einkommen sind in den letzten zehn Jahren rund eine Billion Euro zusätzlich zugeflossen; die eine Hälfte weil die Lohnerhöhungen zu niedrig waren, die andere aufgrund massiver Steuergeschenke. Die oberen zehn Prozent der Haushalte in Deutschland verfügen inzwischen über fast zwei Drittel des Gesamtvermögens.

Eine Steuer von 1,5 Prozent auf das Vermögen von Millionären würde mehr als genug bringen um die staatliche Rettungsaktion der *Hypo Real Estate* zu finanzieren.

Die Umverteilung hat die Finanzmärkte aufgebläht und die Krise wesentlich mit verursacht. Das weltweite Finanzvermögen beträgt gegenwärtig mehr als 100 Billionen

Dollar. 1980 waren es gerade einmal vier Billionen Dollar. Je mehr Vermögen nach immer höherer Rendite strebt, desto größer die Tendenz zur Verselbständigung der Finanzsphäre gegenüber der Realwirtschaft. Desto größer der gesellschaftliche Schaden, der angerichtet wird.

Nach dem *World Wealth Report* von *Merrill Lynch* gibt es in Deutschland über 800.000 Millionäre. Sie verfügen inklusive Immobilien durchschnittlich über 3,5 Millionen Euro. Selbst bei einem großzügigen Freibetrag von einer Million könnte eine 1,5prozentige Millionärssteuer knapp 30 Milliarden Euro erbringen. Mehr als genug um die Rettungsaktion der *Hypo Real Estate* zu finanzieren.

## Finanzmärkte zurückdrängen und regulieren

Viel wird zurzeit über eine strengere Regulierung der Finanzmärkte diskutiert. Das meiste ist sinnvoll und unterstützenswert. Doch Voraussetzung der Krise war die Aufblähung der Finanzmärkte durch eine wahre Geldschwemme. Zusätzlich zur Regulierung müssen die Zuflüsse auf die Finanzmärkte ein Stück weit ausgetrocknet werden. Und die weltweit vagabundierenden Finanzmassen sind durch eine einschneidende Besteuerung hoher Einkommen und Vermögen zu verringern. Zu denken wäre an eine Millionärssteuer. Schon bei einem Steuersatz von fünf Prozent bei einem Freibetrag von einer Million wären jährlich rund 100 Milliarden Euro erzielbar.

Beiträge für die private Altersvorsorge sind so „sicher“ wie die Entwicklung auf den Finanzmärkten.

Die Propaganda für die private Altersvorsorge hat ebenfalls zur Aufblähung der Finanzmärkte beigetragen. Allein ein Drittel des weltweit angelegten Vermögens steckt in Pensionsfonds – 30 Billionen Dollar. In den USA müssen jetzt zwei Generationen von Rentnern befürchten, dass sich ihre scheinbar sicher geglaubten Rentenansprüche zumindest zum Teil in Luft auflösen. Deshalb muss die Privatisierung der Alterssicherung durch Kapitaldeckung gestoppt und umgekehrt werden. Viel besser ist es das solidarische Umlageverfahren zu stärken und auszubauen.

Auf der Suche nach immer höherer Rendite sind Regeln störend. Seit drei Jahrzehnten gilt Finanzmarkt-Deregulierung als modern – eine weitere Voraussetzung für die Krise. Unbeschränkte Finanzmärkte würden die Wirtschaft stabilisieren und effizienter gestalten, so die Theorie. Bewegt sich eine Währung, der Preis einer Immobilie oder einer Aktie zu stark in eine Richtung, die vom wirklichen Wert abweicht, dann würden Banken, Investmenthäuser, Hedge Fonds und dergleichen schnell die Fehl-

entwicklung erkennen und gegen den Trend spekulieren. Dadurch würden die Märkte wieder ins Gleichgewicht kommen. Das Gegenteil ist eingetreten.

Finanzminister Steinbrück fordert nun Konsequenzen aus der Krise. Eine späte Einsicht. Waren es doch Steinbrücks eigene Leute aus dem Finanzministerium, die sich jahrelang dafür einsetzten, den Markt für Kreditverbriefungen auch in Deutschland massiv zu fördern.

## Mitverantwortung deutscher Finanzmarktpolitik

Auch wenn Finanzminister Steinbrück sich nun als Opfer der Finanzkrise hinstellt, haben er und sein Vorgänger kräftig an der Deregulierung der Finanzmärkte mitgearbeitet. Die wichtigsten Maßnahmen waren:

2001:

Die rot-grüne Bundesregierung gibt die lebensstandardsichernde gesetzliche Rente auf und fordert **mehr private Absicherung**. Die Finanzbranche jubelt. Für Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften bringt die Privatisierung der Rente gigantische Mittelzuflüsse.

2002:

Die Bundesregierung beschließt das vierte **Finanzmarktförderungsgesetz** und setzt damit die Tradition zur Deregulierung der schwarzgelben Koalition fort: Sie lockert die Anforderungen für den börslichen Handel, erweitert die Anlagemöglichkeiten von Fonds und erlaubt den Handel mit Derivaten auch im Immobiliengeschäft. Völlig unerwartet befreit sie außerdem **Gewinne aus dem Verkauf von Anteilen an Kapitalgesellschaften** von der Besteuerung – bis heute eine Einladung an Finanzinvestoren, sich reichlich in Deutschland zu bedienen.

2003:

Die Bundesregierung fördert die **Verbriefung von Krediten zu Wertpapieren** durch steuerliche Vergünstigungen. Die unüberschaubare Verlagerung von Risiken aus den Bankbilanzen auf die Finanzmärkte bekommt hierdurch enormen Aufwind.

2004:

Rot-grün macht den Weg frei für **Hedge-Fonds**. Die hoch spekulativen Fonds erhöhen den Renditedruck auf die gesamte Finanzbranche.

2005:

In ihrem Koalitionsvertrag legt sich die Große Koalition darauf fest, **Produktinnovationen und neue Vertriebswege** nachdrücklich zu unterstützen. Die Verbriefung von



Kredit zu Wertpapieren – die Ursache der jetzigen Finanzmarktkrise – soll ausgebaut, die Anlagemöglichkeiten für öffentlich- private Partnerschaften (Public Private Partnerships) sollen erweitert werden.

2008:

Die Große Koalition verabschiedet **Steuergeschenke für Private-Equity-Fonds**. Die Fonds legen ihr Vermögen in nicht-börsennotierten, mittelständischen Unternehmen an. Aus den Betrieben werden überdurchschnittliche Gewinne gepresst – auf Kosten der Beschäftigten.

Die auf EU-Ebene nicht zuletzt von Steinbrück vorangetriebene Deregulierung und Liberalisierung der Finanzmärkte haben dazu geführt, dass nicht mehr der Finanzsektor den Betrieben und Volkswirtschaften dient, sondern die Realwirtschaft im Bann der Vorgaben der Finanzbranche steht. Neue Akteure und Produkte ohne volkswirtschaftlichen Nutzen haben die Risiken erhöht und den alltäglichen Druck auf Unternehmen und Ökonomien verstärkt.

Damit muss jetzt Schluss sein. Um die Realwirtschaft vor der Ansteckung durch die Finanzmarktkrise zu schützen, muss die Deregulierung des Finanzsystems rückgängig gemacht werden. Nur so kann auch das Vertrauen in das Bankensystem wieder hergestellt werden. Dazu darf nicht einfach alles beim Alten bleiben. Nach akuten Feuerwehreinsätzen müssen jetzt wirksame Brandschutzmaßnahmen getroffen werden, damit die Finanzmärkte wieder ihre dienende Funktion erfüllen können: die reale Wirtschaft mit Kredit zu versorgen und so für Wachstum und Beschäftigung zu sorgen.

## **ver.di-Sofortprogramm zur Stabilisierung der Finanzmärkte**

Die dramatische Entwicklung auf den Finanzmärkten und die zu erwartenden erheblichen negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft – und damit auf Arbeitsplätze und Arbeitsbedingungen – erfordern eine drastische Umkehr der bisherigen Wirtschafts- und Finanzmarktpolitik.<sup>2</sup>

Es bedarf einer umfassenden und schnellen Regulierung der Finanzmärkte auf der europäischen Ebene. Diese ist von den nationalen und europäischen Verantwortlichen kurzfristig umzusetzen.

Die wesentlichen Eckpunkte hierbei sind aus Sicht von ver.di:

---

<sup>2</sup> Unsere Forderungen sind ausführlich dargestellt in der ver.di-Broschüre „Finanzkapitalismus. Geldgier in Reinkultur“ ([www.wipo.verdi.de](http://www.wipo.verdi.de)). Siehe auch die Beschlüsse der internationalen Gewerkschaftsdachorganisation UNI (Union Network International) unter [http://fidi.verdi.de/fidi\\_-\\_international](http://fidi.verdi.de/fidi_-_international).

### **1. Einführung eines Finanzdienstleistungs-TÜV**

Neue Produkte müssen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFIN) bzw. der europäischen Aufsichtsbehörde angezeigt werden. Die BAFIN soll die Möglichkeit bekommen bestimmte Produkte verbieten zu können (z.B. Leerverkäufe).

### **2. Alle Unternehmen, die Finanzdienstleistungen anbieten, müssen der jeweiligen Kontrolle der nationalen Aufsichtsbehörde unterliegen**

Das bedeutet, dass auch Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds von der BAFIN und der Bundesbank kontrolliert werden und den gleichen gesetzlichen Bestimmungen unterliegen wie Banken.

### **3. Alle Risiken müssen aus der Bilanz erkennbar sein**

Es darf keine Geschäfte mehr geben, die außerhalb der Bilanz stattfinden.

### **4. Jedes Risiko muss entsprechend mit Eigenkapital unterlegt werden**

Das Basel II-Abkommen muss überarbeitet werden, damit z.B. auch die abgeleiteten Risiken von Finanzdienstleistungsunternehmen adäquat mit Eigenkapital unterlegt werden müssen.

### **5. Schaffung eines zusätzlichen europäischen Sicherungsfonds für Privatbanken**

Um in der aktuellen Krise Zusammenbrüche von Banken zu verhindern, sollen die europäischen Privatbanken in einen zusätzlichen Sicherungsfonds einzahlen. Sparkassen und Landesbanken sind hiervon auszunehmen, da sie bereits als öffentliche Banken von ihren jeweiligen öffentlichen Eigentümern aufgefangen würden.

### **6. Aufbau einer öffentlichen europäischen Ratingagentur**

Die neue Ratingagentur sollte an die Europäische Zentralbank angehängt werden. Die Kriterien für das Rating sollen sich an einer nachhaltigen und sozialen Unternehmenspolitik orientieren.

### **7. Austrocknen der Steueroasen**

Geschäfte mit Unternehmen aus Staaten, die eine entsprechende Kontrolle der Finanzdienstleistungsunternehmen ablehnen und die die ordnungsgemäße und angemessene Besteuerung der Geschäfte nicht sicherstellen, werden untersagt.

### **8. Finanztransaktionssteuer**

Die Finanztransaktionssteuer ist eine Umsatzsteuer auf sämtliche Finanztransaktionen, die insbesondere spekulative Kapitalflüsse verteuert und auf diesem Weg erheblich eindämmt.