



Aufbau der Foliensammlung:

- 1) Aufbau der Finanzmärkte
- 2) Wirkung der Finanzmärkte und Alternativen
- 3) Spekulation
- 4) Fusionen
- 5) Wechselkursproblematik
- 6) IWF, Weltbank und BIZ
- 7) Tobin-Steuer
- 8) Steueroasen
- 9) Konzerne und Steuern



Die Globalisierung der Finanzmärkte

**Funktionsweise, Auswirkung,
Zivilgesellschaftliche Alternativen**



Preisrätsel

Wieviel direkte Steuern zahlte der Daimler Konzern
im Jahr 2000 an deutsche Finanzämter?

320 Mio. DM

84 Mio. DM

0 DM

Zutreffendes bitte ankreuzen



Die Globalisierung der Finanzmärkte

Übersicht

- Verortung des Themas in der Globalisierungsthematik
- Was sind Finanzmärkte?
- Was hat sich verändert?
- Die Folgen für Entwicklungsländer, Arbeit, Soziales und Demokratie
- Alternativen: Reregulierung
 - Tobinsteuer
 - Schließung von Steueroasen
- Der Beitrag von Attac



Die Globalisierung der Finanzmärkte

Übersicht

- Aufbau der Finanzmärkte
- Internationale Finanzorganisationen
- Krisen
- Alternativen



Der Aufbau der Finanzmärkte

Märkte:

- 1) **Primärmärkte:** Kapital sammeln und umverteilen (in Form von Krediten, Anleihen u. Aktien)
- 2) **Börsen** (Second-Hand-Märkte)
- 3) **Devisenmärkte** (Handel mit Währungen)
- 4) **Derivatmärkte** (Handel mit zukünftigen Verpflichtungen)

Akteure:

- 1) **Banken, Investmentbanken**
 - Kreditgeschäfte
 - Investments
 - Devisenhandel
 - Derivatehandel
- 2) **Versicherungen**
- 3) **Investmentfonds**
- 4) **Hedge-Fonds**
- 5) **Privatpersonen**



Wichtige Akteure auf den Finanzmärkten I

Marktteilnehmer:

- **Banken**
 - Kreditgeschäfte
 - Investments
 - Devisenhandel
 - Derivatehandel
- **Versicherungen**
- **Investmentfonds**
- **Hedge-Fonds**
- **Privatpersonen**

Rahmenordnung:

- **Nationalstaaten**
- **Börsen**
- **Internationale Organisationen**
(IWF, WB, BIZ [„Basel“])
- **Informelle Treffen** (Davos)
- **IOSCO** - Zusammenschluss aller Regulierer



Wichtige Akteure auf den Finanzmärkten II

Banken

- Vergeben Kredite
- organisieren Börsengänge
- halten selbst Aktien und Anleihen
- verwalten Depots von Unternehmen & Betrieben
- nehmen darüber Depotstimmrechte wahr
- Treiben den Derivate-Markt

Investmentfonds

- gehören überwiegend Banken (in Deutschland)
- bieten eine Mischung verschiedener Anlagemöglichkeiten mit unterschiedlichen
 - Risiken
 - Renditeprofilen
- bündeln zentral große Vermögensmassen



Wichtige Akteure auf den Finanzmärkten III

Versicherungen

- verwalten eigenes Vermögen und Prämien ihrer KundInnen
- kapitalintensive Lebensversicherungen

Hedge-Fonds

- nicht regulierte Investmentfonds
- operieren vorwiegend von "Offshore-Zentren"
- Wenige (i.d.R. <100) aber wohlhabende Teilhaber, z. B. Banken
- z. Tl. „Hebel-Effekt“ [[scharfe Definition von hedge-fonds???]]



Funktionen der Finanzmärkte

- Finanzierungsfunktion: Investitionen, Konsum und Handel
- Fristentransformationsfunktion
- Informations- und Kommunikationsfunktion
- Kontroll- und Überwachungsfunktion
- Risikoallokationsfunktion
- Lenkungsfunktion (Allokationsfunktion)



Was sollen Finanzmärkte leisten?

- Makler (Überschußsektor zu Defizitsektor führen)
- Fristentransformation
- Risikotransformation
- Kapitallenkung (Allokationsfunktion)
- **Trennung verschiedener Risikotypen**
 - Zinsrisiken
 - Devisenrisiken
 - Kreditausfallrisiken
- Informationen über veränderte Bedingungen müssen sich rasch im Preis von Finanzinstrumenten widerspiegeln
- Für möglichst viele standardisierte Finanzierungsinstrumente existieren Marktpreise

Finanzmarkteffizienz: Alle Risiken zu allen Fristen



Primärmärkte bzw. Finanzierungsmärkte

- **Akteure:** {
- Banken für Kredite und Anleihen,
- Investmentbanken für Aktienemissionen

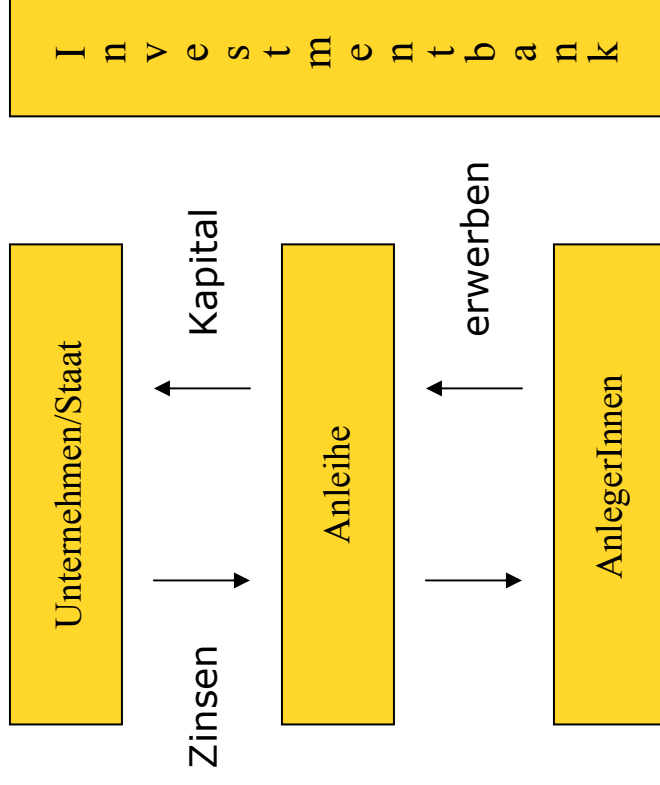
Neue Entwicklungen:

- Industrie wird zum Überschussektor
- Verschiebung der Finanzierung fort vom klassischen Bankkredit, hin zu Aktienemission.
- Rekapitalisierung v. Großbetrieben über Aktien günstiger als Bankkredite
→ weiterer Vorteil von Großbetrieben
- Banken vernachlässigen Mittelstand
- Bankenmacht, Gewinnentwicklung im Bankensektor überdurchschnittlich
- **Fusionen:** Hypovereinsbank, Citycorp+Travellers, Schweizer Bankgesellschaft.+Bankenverein, etc..



Der Anleihemarkt

- Ausgabe einer Anleihe: frisches Geld für den Emittenten
- Emittenten: Staatliche Stellen & große Unternehmen
- Festgelegte Zinssätze & Laufzeiten
- Primär- und Sekundärmarkt





Second-Hand-Märkte (Börsen) - I

- Handel mit Aktien, (Anleihen u. verbrieften Krediten, mit *bestehenden* Finanzierungsinstrumenten)
- Akteure: Banken (-->Interessenskonflikte, --> Depotstimmrecht), Fonds, Versicherungen, Privatpersonen
- **Börse hat nichts mit der Ausgabe von Aktien zu tun**
- Unternehmen könnten ohne Börse leben
- Nur 0,3 % aller Unternehmen sind AG's
- Sinn: Erhöhung der Liquidität von Aktien
- Börsenumsätze 1980-1992 jährlich +10%, Verdopplung 1997-1999 auf 4000 Mrd. Euro, --> steigende "Wichtigkeit"
- Aktienhysterie: Dividende egal, es zählen nur Kurssteigerungen



Second-Hand-Märkte (Börsen) - II

A) Wie wichtig sind Aktiengesellschaften?

- 0,3 % aller Unternehmen sind AG's
- 0,04 % aller Unternehmen sind börsennotierte AG's, v.a. Großkonzerne, erwirtschaften 25 % des BIP

B) Wie aussagekräftig sind Aktienkurse? - Ein kleiner Denkanstoß:

- a) 10 Aktionäre haben Aktien von der X-AG, Wert 100 Euro.
 - b) Einer will verkaufen, findet Käufer für 110 Euro.
 - c) ab sofort alle Aktien 110 Euro wert.
- > Folge: Vermögen stieg um 100 Euro ($10 \cdot 10$ Euro), obwohl nur 10 Euro innerhalb des Kreislaufs Besitzer wechselten

C) Wie wichtig sind Aktien als Vermögensanlage?

- Ca. 12 Mio. Aktionäre, also 68 Mio. Nicht-Aktionäre
- Reichstes 1 % der Bevölkerung besitzt 75 % aller Aktien
- Mitbestimmung? - Nein. Mehrheiten bei Banken und Fonds
- Riskant, nur für Besserverdiener
- Anteil des Aktienvermögens am **Gesamt**vermögen der Privathaushalte 6 % (am **Geld**vermögen 15 %; 1998)



Der Aktienmarkt

Eine Aktie ist...

- Anteilsschein einer Aktiengesellschaft

Primär- & Sekundärmarkt

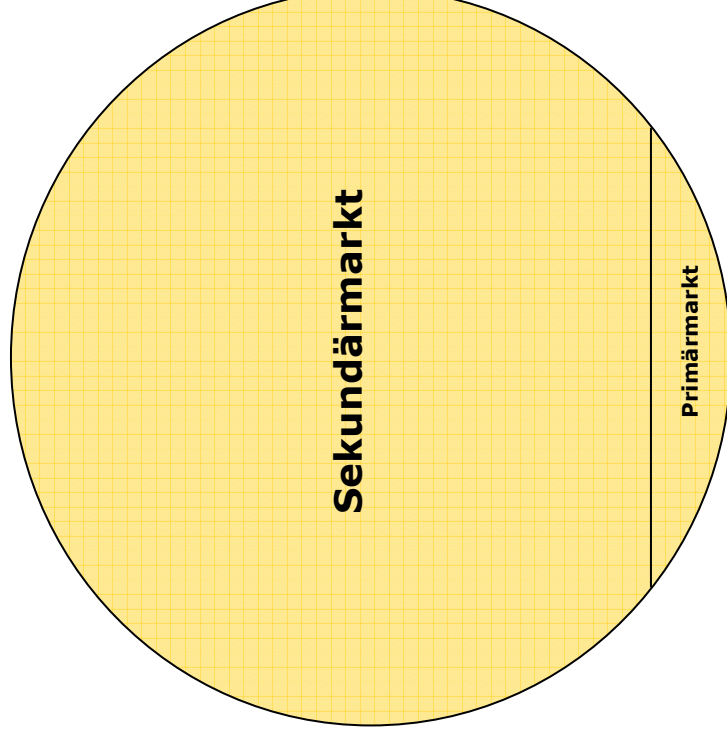
- Primärmarkt: Aktiengesellschaften geben neue Aktien zur Finanzierung von Investitionen aus
 - organisiert von Investmentbanken
- Sekundärmarkt: Bereits ausgegebene Aktien werden gehandelt

Nutzen für AnlegerInnen

- Dividende
- Kurssteigerung

Indices

- Klassisch: DAX, Dow-Jones, MSCI World
- Neue Indices: NASDAQ, NEMAX





Deutschland - von der Banken- zur bankengeführten Börsenwirtschaft

“Deutschland AG”

- Universalbankensystem
- Unternehmensfinanzierung über Finanzmärkte wenig bedeutsam
- Private Geldanlage über Banken (“Sparbuch”)
- Banken kontrollieren Großunternehmen

Deutsches Finanzmodell im Umbruch

- Entflechtung der Konzerne
- Finanzmärkte stehen mehr Unternehmen offen
- GeldanlegerInnen investieren mehr in Investmentfonds, Aktien & Versicherungen
- Kredite für kleine und mittelständische Unternehmen werden teurer (Basel II)
- Übergang zur Unternehmenskontrolle durch Finanzmärkte

Ergebnis: Diktat des Shareholder Value ergänzt Bankenmacht.



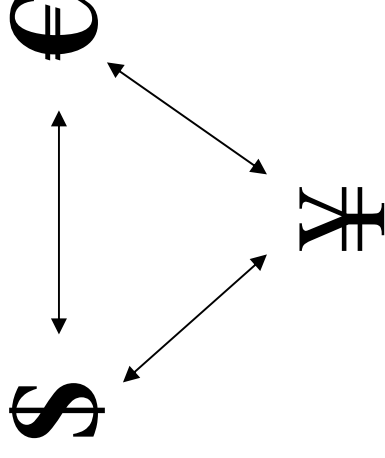
Devisenmärkte

- Zweck: Handel, Reisen, Auslandsinvestitionen, Spekulation
- Hauptakteure: Großbanken (83 % Interbankengeschäfte, v.a. Citibank, Chase Manhattan, Bank of America, Deutsche Bank, JP Morgan)
- Normalsterblicher tauscht 100 DM durch 15 Währungen → 50 Pf bleiben
- Devisenhändler: extrem geringe Gebühren, Wetten auf Wechselkursänderungen
- 1977: 28.5% des Devisenhandels für Warenhandel, 1998 < 2 %
- Umsatzwachstum zwischen 1979 und 1994:
 - Devisen + 833%, Waren +134%
- Devisenumsatz 1998: 1820 Mrd. Euro pro Tag,
 - Handel 26 Mrd. Euro pro Tag
- Umfang des Handels > 10-fache der Devisenreserven der 10 einflußreichsten Industriestaaten
- 80 % aller Transaktionen nach 1 Woche abgeschlossen (Hin- u. Rücktausch)



Der Währungsmarkt

- Devisenmärkte: Tausch von Währungen
- Zweck: Handel, Reisen, Investitionen & v.a. Spekulation
- früher: feste Wechselkurse an Dollar gebunden, dieser wieder an Goldreserven
- heute: unregulierte Märkte, flexible Wechselkurse
- Folge: Explosion der Devisenumsätze





Derivatmärkte

„Handel mit Finanzprodukten, die sich auf zukünftige Entwicklungen von Wechsel- Aktienkursen oder Zinssätzen beziehen“

Oftmals sinnvoll:

- **Absicherung gegen Wechselkursschwankungen:** (Z.B. bei Lieferung und Bezahlung in 1/2 Jahr) --> Vertragspartner erwerben Devisenoptionen auf bestimmten Wechselkurs
- Absicherung gegen Preisverfall in der Landwirtschaft, etc..

Meist Spekulation:

- **Thales von Milet:** 1. Warentermingeschäft
- 98% reine wetten, Wachstum jährlich 40%
- Umsatz noch höher als auf Devisenmärkten
- Umfang weitgehend unbekannt (nicht Bilanzwirksam)

offene Positionen Juni 2000: ca. 108.000 Mrd. US-Dollar



Gefahren auf Derivatmärkten

- Risiken weitgehend unbekannt
- Risiken heben sich zum Großteil gegenseitig auf
- Aber: „Nur ca. 3 % risikobehaftet“ --> 3% von 108 Bio \$ = 3240 Mrd. \$
- **Beinahezusammenbruch LTCM:**
 - 2.2 Mrd. \$ Eigenkapital; Nobelpreisträger im Vorstand
 - „Ausleihen“ von Wertpapiere für 125 Mrd. \$
 - Papiere als Sicherheit für Spekulation über Zinsänderungen mit Umfang von 1250 Mrd. \$ (2/3 des D-BIP)
 - wenn System kollabiert --> Kettenreaktion
 - nach Beinahe-Pleite (Auslöser: Russland-Krise) helfen 14 Banken mit 3.6 Mrd. \$ unverzüglich aus
- Regulierungsbehörden können mit Entwicklungsgeschwindigkeit auf Märkten nicht mithalten



Derivate: Systematisierung

Optionen

Das Recht, ein zukünftiges Geschäft zu machen

Futures

Die Pflicht, ein zukünftiges Geschäft zu machen

Swaps

z. B. der Tausch eines Kredits mit konstantem Zins in einen mit jeweils aktuellem Zins



Derivate

- Sammelbegriff von Finanzinstrumenten, die sich auf **zukünftige** Entwicklungen beziehen, z. B. von
 - Währungen
 - Zinsen
 - Aktienindizes
 - Waren
- Erwerb eines Anspruchs in der Zukunft zu einem festgelegten Preis
- Zweck: Absicherung (Hedging) oder Spekulation
- Handel:
 - Standardisiert in Börsen
 - Maßgeschneidert am Bankenschalter „Over the Counter“ (OTC)



Beispiel für eine Call-Option

Ausgangssituation

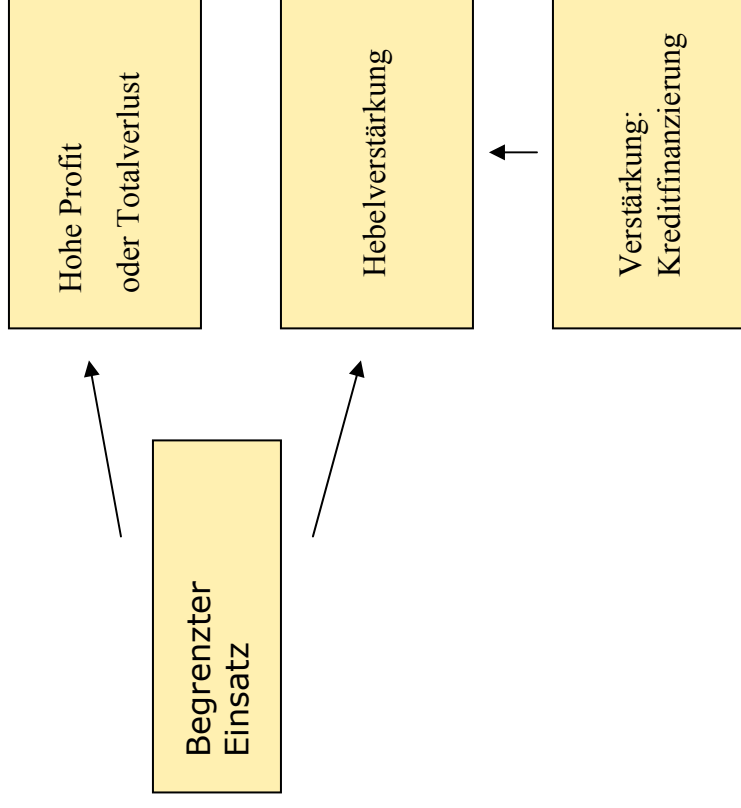
- General Electric-Aktie steht bei € 3,15
- Erwartung: steigende Kurse
- Angebotene Call-Option: GEC-Aktie in den nächsten drei Monaten für € 3,15 zu kaufen
- Kosten der Call-Option: € 0,17 pro Aktie
- Erwerb: 1000 Call-Optionen für € 170.

a) Kurs steigt auf € 3,55

- Call Option nutzen
- Gewinn = $(1000 * (\text{€ } 3,55 - \text{€ } 3,15)) - \text{€ } 170$
= € 400 - € 170 = € 230

b) Kurs stagniert oder sinkt

- Option verfällt
- Verlust: € 170



Put Option

- Recht ein Finanzprodukt zu einem festgelegten Preis zu verkaufen
- Ziel: profitieren von sinkenden Preisen

Call Option

- Recht ein Finanzprodukt in der Zukunft zu einem festgelegten Preis zu kaufen
- Ziel: profitieren von steigenden Preisen



Die Expansion der Umsätze

- Expansion der Devisenumsätze
- Expansion der Aktienumsätze
- Expansion derivativer Instrumente
- Expansion institutioneller Anleger



Wirkung der Finanzmärkte und Alternativen



Wirkung deregulierter Finanzmärkte auf den Menschen

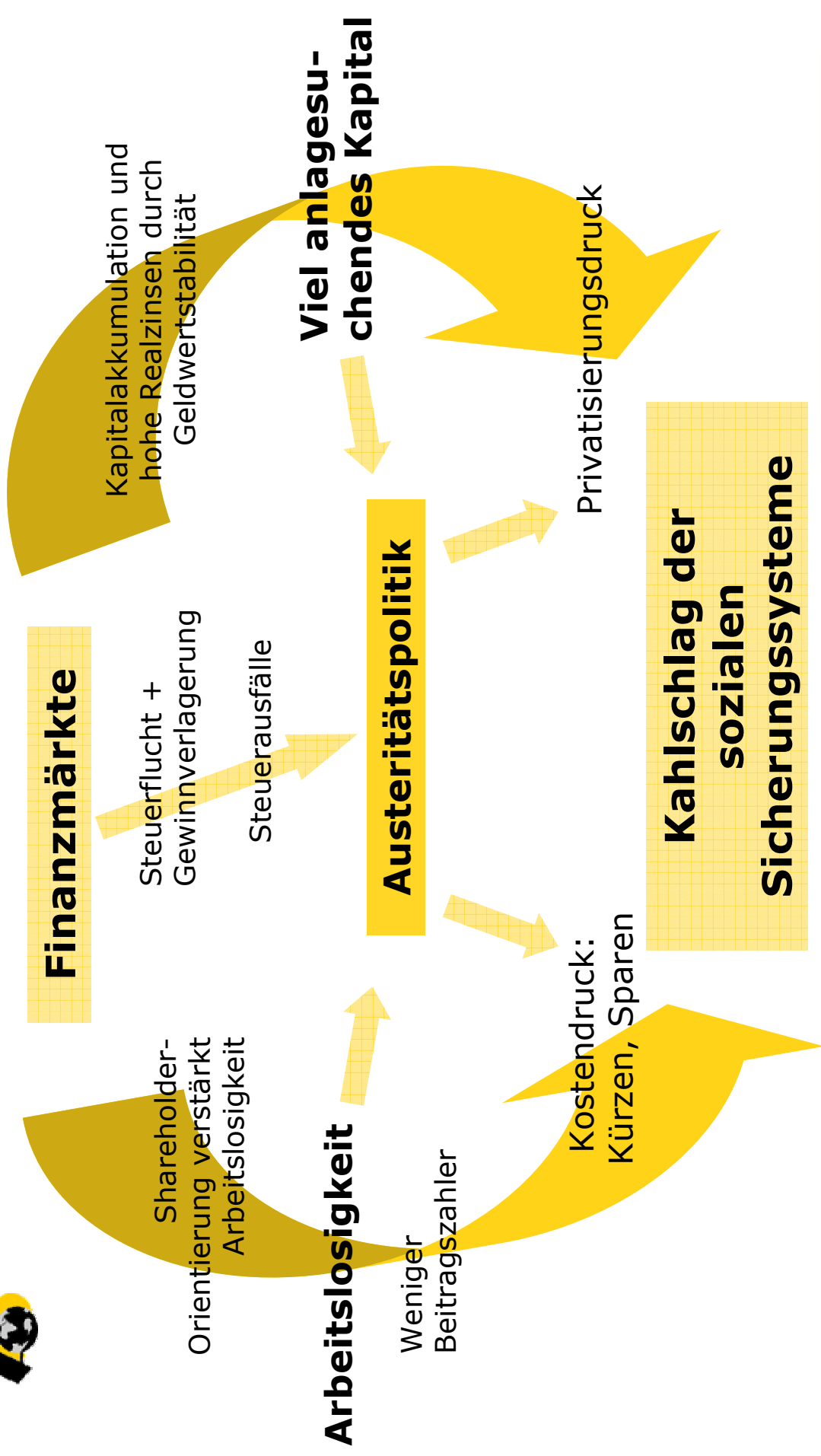
Flexibilitätsmythos

- Positiv besetztes Wort

...

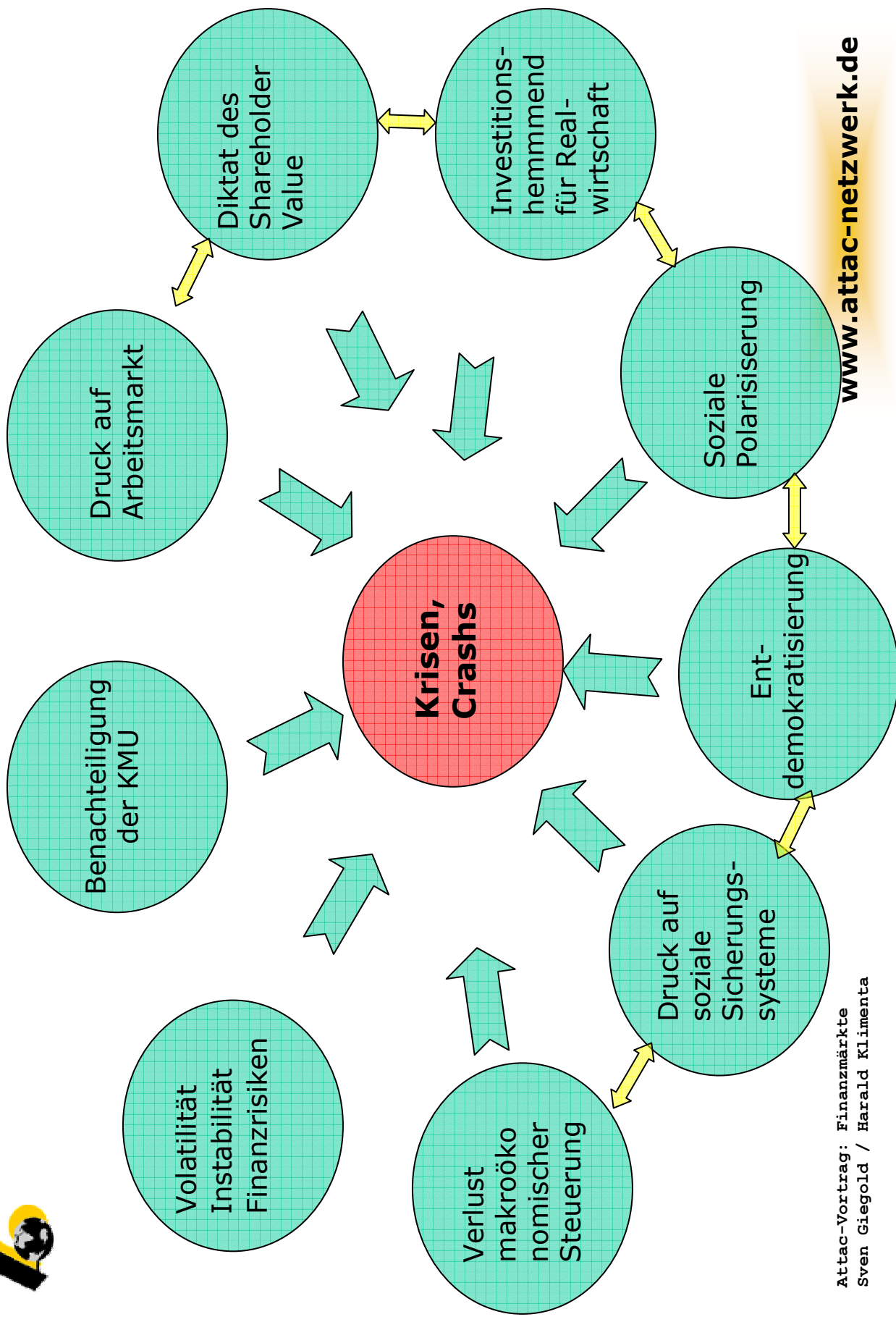


Druck der Finanzmärkte auf die sozialen Sicherungssysteme





Negative Effekte deregulierter Finanzmärkte

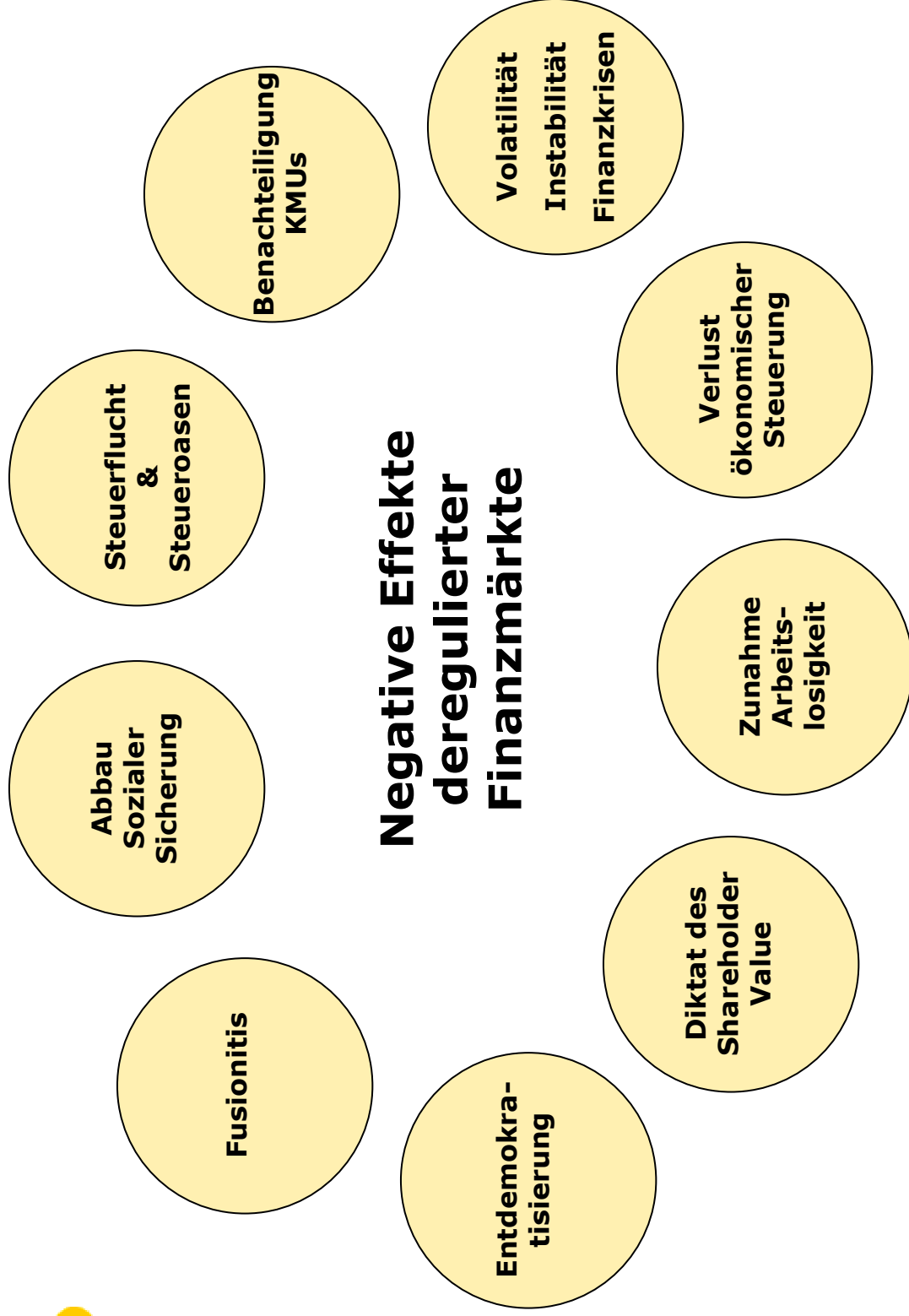




Negative Effekte deregulierter Finanzmärkte

.....Siehe auch im

Globalisierungs-Teil der Folien





Gefahren durch die gegenwärtige Struktur der Finanzmärkte

Bildung
spekulativer
Blasen

Konkurrenz-
fetisch

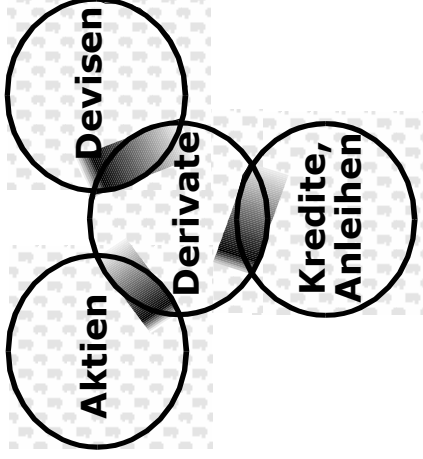
Beschleunigung
und Leerdrehen

Fehlallokation von Ressourcen, z. B. durch Kurzfristorientierung, Externalisierung von Kosten

Keine Chancengleichheit bei Gleichbehandlung; systematische Benachteiligung Schwacher

Steuerungskrisen durch

- Steuerflucht, -oasen u. -dumping --> Sozialabbau
- Volatilität, Instabilität: --> Finanzkrisen
- Herdenverhalten --> Kettenreaktionen
- Unkontrolliertes Ausbreiten von Krisen



Benachteiligung von KMUs

Irreale Wechselkurse

Währungskrisen

Zahlungskrisen/Staatsbankrott

Durchökonomisierung aller Gesellschaftsbereiche

Diktat des Shareholder-Values

Markt- und demokratieschädigende Fusionen

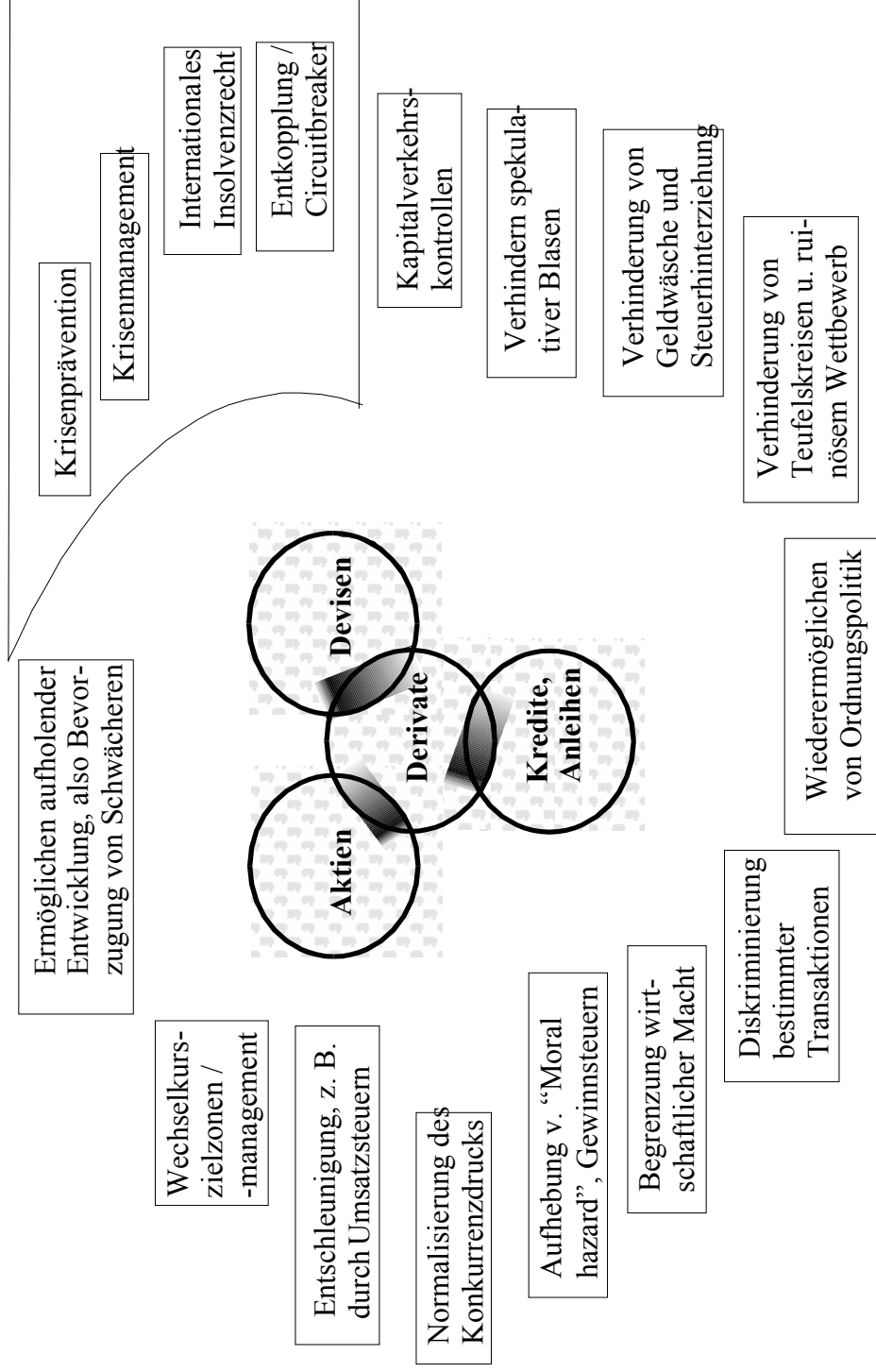
Mangelnde Partizipation, Exklusion

Entdemokratisierung

Arbeitslosigkeit
„ökonomisch
notwendig“

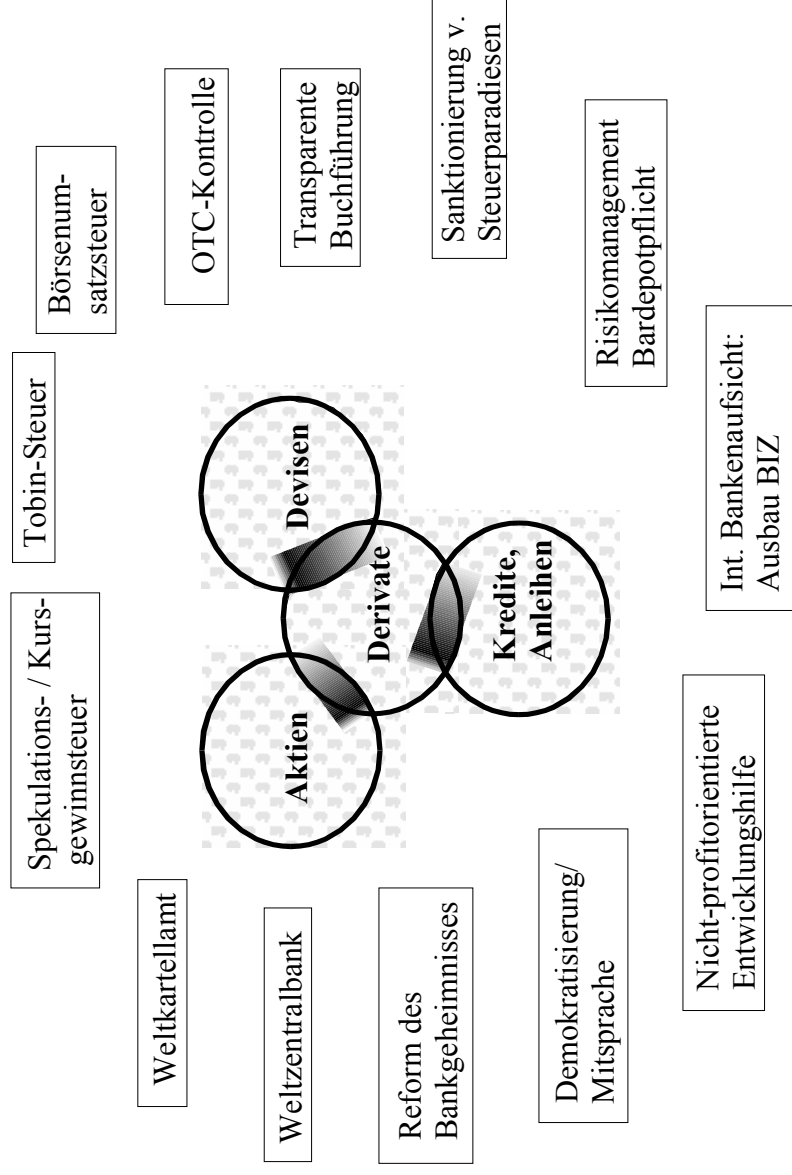


Notwendige Reformen auf den Finanzmärkten



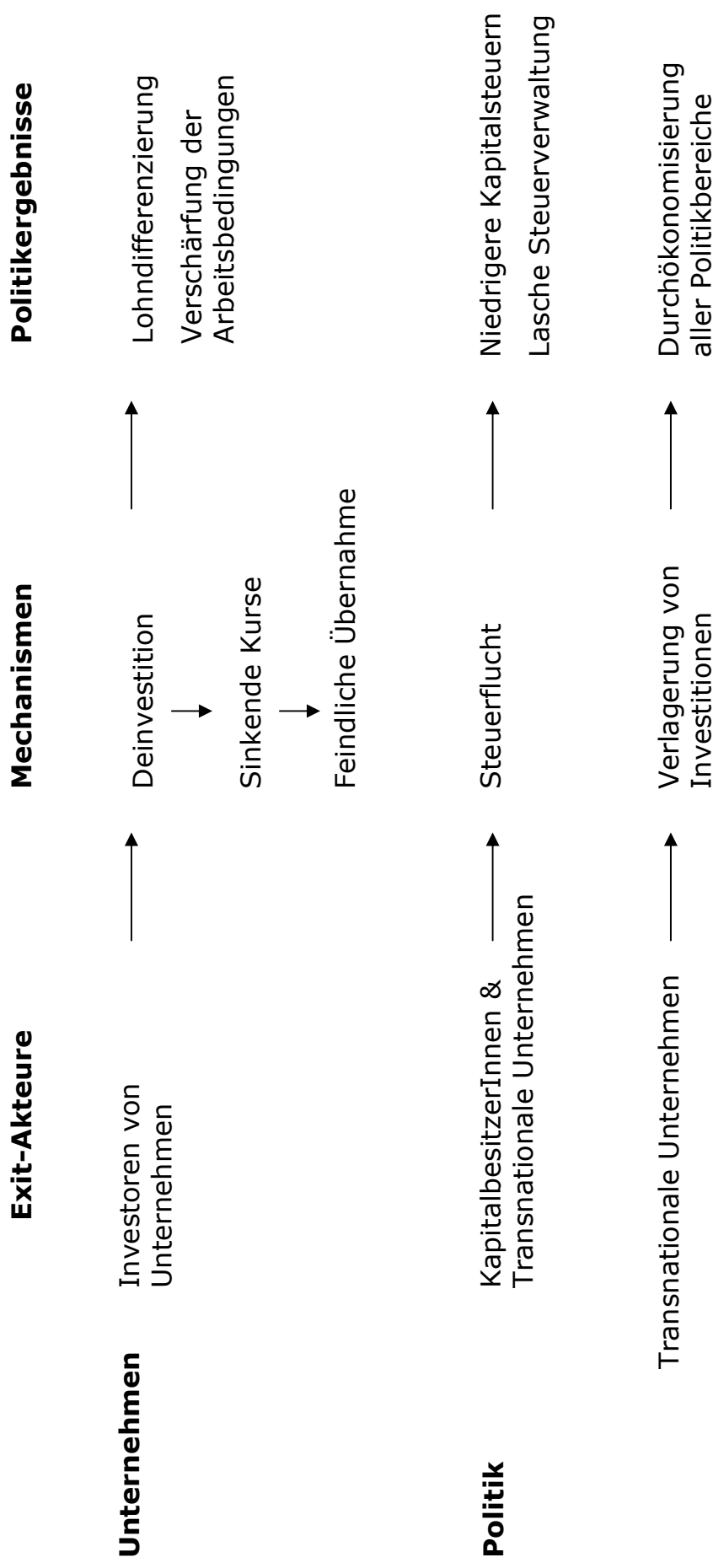


Instrumente/ Institutionen zur Reform der Finanzmärkte





Exit-Option des Kapitals als Hebel gegen Demokratie & soziale Gerechtigkeit





Liberalisierung der Kapitalmärkte

1. „Liberalisierung des Kapitalverkehrs bringt substantiellen Nutzen.“
2. Liberalisierung des Kapitalverkehrs „enthält Risiken und bedarf sorgfältigen Managements“ (Reihenfolge der Maßnahmen, paralleler Aufbau von Regulierungsinstitutionen).
3. Kontrolle von Kapitalabflüssen ist abzulehnen (u.a. wg. Beeinträchtigung von Schuldendienstzahlungen), bei Minderheitenvotum einiger Mitglieder
4. In seltenen Ausnahmefällen (besondere Verwundbarkeit) können Kapitalzuflüsse durch „disincentives“ kontrolliert werden (z.B. Depotpflicht, Mindestzeitlimits)
5. Evtl. Satzungsänderung des IWF zugunsten stärkerer Liberalisierung des Kapitalverkehrs



Unterhöhung der parlamentarischen Demokratie

“Als Resultat der erweiterten Exit-Option, die das Kapital genießt, ist die Politik der Regierungen jetzt zur Geisel der Finanzmärkte geworden.“

Yilmaz Akyüz Chefökonom der UNCTAD

„Anleger müssen sich nicht mehr nach den Anlagemöglichkeiten richten, die ihnen ihre Regierung einräumt, vielmehr müssen sich die Regierungen nach den Wünschen der Anleger richten.“

Rolf E. Breuer, Vorstandsvorsitzender der Deutschen Bank

“Die lähmende Aussicht, dass sich die nationale Politik in Zukunft auf das mehr oder weniger intelligente Management einer erzwungenen Anpassung an Imperative der ‚Standortsicherung‘ reduziert, entzieht den politischen Auseinandersetzungen den letzten Rest an Substanz“

Jürgen Habermas



Negative Auswirkungen der Finanzmärkte auf Entwicklungsländer

- Besondere Verwundbarkeit gegenüber externen Schocks
- Soziale Folgen von Krisen und Crash überdurchschnittlich dramatisch
- Unsicherheit des Außenhandels
- Unkalkulierbarkeit des Schuldendienstes



Besondere Verwundbarkeit der Entwicklungsländer durch externe Schocks

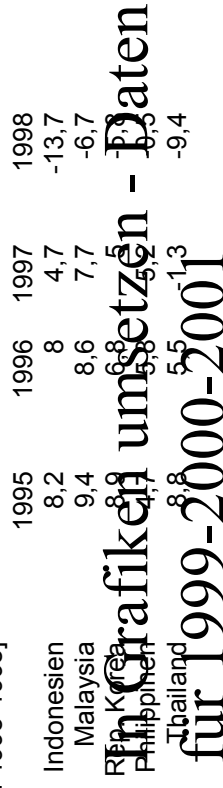
- **Volatilität der Wechselkurse...**
...führt aufgrund geringer Diversifizierung des Außenhandels (Rohstoffabhängigkeit) zu instabiler Zahlungsbilanz
- **Begrenzte Devisenreserven...**
...führen zu geringer Widerstandskraft gegen spekulative Attacken
- **Hohe Ansteckungsanfälligkeit:**
Krisensignale in Land A führt zu Portfolioumschichtung in/zu Land B
- **Dominoeffekt:**
Crash in einem Land reißt auch unbeteiligte Länder in die Krise



Wirtschaftliche und soziale Folgen des Finanzcrashs in Südostasien

| | Arbeitslosigkeit (in % der Erwerbstätigen) | | Armut (Personen in % der Bevölkerung) | | BIP pro Einwohner (in US-Dollar) | |
|-------------------|--|-------------------|---|------|-------------------------------------|------|
| | 1995 | 1998 | 1995 | 1998 | 1995 | 1998 |
| Brasilien | 6,1 | 7,8* | k.A. | k.A. | 3.640 | 4570 |
| Indonesien | 4,9 ¹ | 14,8 ¹ | 11,3 | 22,5 | 3.800 | 680 |
| Russland | 9,5 | 13,3 | n.a. | n.a. | 2.240 | 2300 |
| Südkorea | 2,0 | 6,8 | 15,3 | 27,8 | 9.700 | 7970 |
| Thailand | 1,1 | 3,4 | 15,1 | 26,7 | 2.740 | 2200 |

Abb. 4.4: Der Umschlag der jährlichen
Wachstumsraten des BIP
in den Krisenländern Ostasiens, von 1995-1998]





Stärkung nationaler Finanzsysteme Bankenaufsicht

1. Überprüfung (“review”) der nationalen Bankenaufsicht und Regulierungsinstitutionen
2. Etablierung des “Forums für Finanzstabilität” (Tietmeyer Komitee)
3. Kooperation IWF - Weltbank
4. Internationale Buchhaltungsstandards
5. Prinzipien für “corporate governance” bei OECD und Weltbank
6. Verbesserung bei nationalen Insolvenzregelungen



Transparenz, Information, Standards

1. Amtliches Bekanntmachungswesen
2. Veröffentlichung von IWF-Dokumenten, Reden, Studien, Letters of Intent etc.
3. Reduzierung der Sperrfristen für Archive des IWF (Board Dokumente von 30 auf 5 Jahre, 20 Jahre für andere Dokumente)
4. Minimalstandards für Berichtswesen der Regierungen gegenüber IWF zu Währungsreserven u. Verschuldung
5. Internationale Standards für Statistikwesen
6. Ausweitung der BIZ- Datenerfassung auf emerging markets und Offshore Zentren.
7. Verhaltenskodizes für Transparenz im Steuer- und Geldpolitik
8. Anpassung nationaler Bankenaufsicht an BIZ Standards
9. Berichterstattung über Kapitalverkehr
10. Frühwarnsystem für Krisen



Einbeziehung des Privatsektors bei Krisenvermeidung & -bewältigung

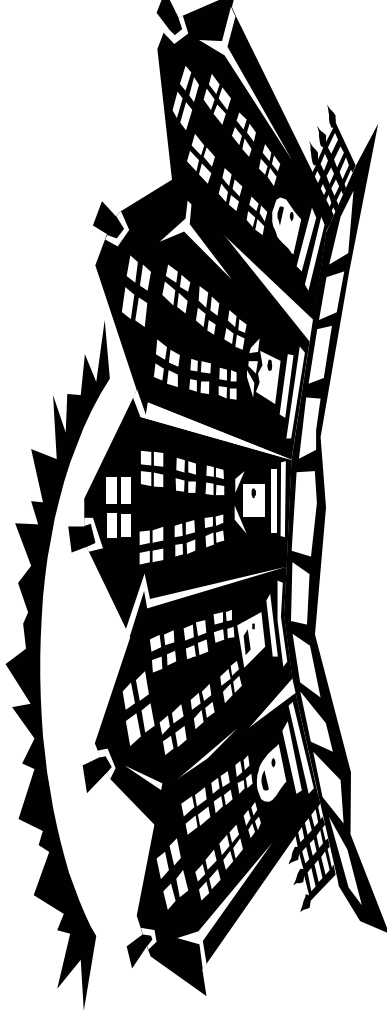
Grundprinzip: marktorientierte Anreize für Privatkapital ex ante und ex post

1. Verteuerung kurzfristigen Kapitals im Interbankverkehr
2. Erleichterung der Veränderung von Vertragsbedingungen bei Staatsanleihen
3. Etablierung privater Notfall-Kreditlinien
4. Schuldendienstversicherungen
5. Optionen in Interbank Kreditlinien für die Verlängerung von Fälligkeiten unter bestimmten Umständen.
6. Staatliche Kreditgarantien für Krisenzeiten



Die fünf Säulen einer „neuen Finanzarchitektur“

1. Transparenz, Rechenschaftslegung, Entwicklung, Verbreitung, Monitoring und Implementierung von Standards und „best practices“
2. Stärkung der nationalen Finanzsysteme, vor allem Verbesserung der Bankenaufsicht, Management von Bankversagen
3. Geordnete („orderly“) Liberalisierung der Kapitalmärkte
4. Einbeziehung des Privatsektors bei Krisenverbeugung und -lösung
5. Systemische Fragen wie Wechselkursregime und Finanzausstattung des IWF





Kapital braucht Kontrolle: Regulierung der Finanzmärkte

- Politik muss wieder gestalten, sich nicht dem Diktat der Märkte unterwerfen.
- Wir sind der konzernorientierten Globalisierung nicht schutzlos ausgeliefert:
 - Globalisierung politisch herbeigeführt worden
 - sie kann auch politisch "eingehegt" werden
 - nationale & internationale Reregulierung
- Nötig: eine breite, internationale BürgerInnenbewegung



Instrumente zur Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte

- Die Schließung der Steuerparadiese und "Off-Shore-Zentren"
- Das Verbot von spekulativen Derivaten und der hochspekulativen "Hedge-Funds"
- Strengere Banken- und Börsenaufsicht auch für die sog. institutionellen Anleger
- Stabilisierung der Wechselkurse zwischen den drei Hauptwährungen Dollar, Euro und Yen
- Reform und demokratische Umgestaltung internationaler Finanzinstitutionen.
- Einführung von Kapitalverkehrskontrollen
- Einführung einer Tobin-Steuer



SPEKULATION



Das KGV (Kurs - Gewinn - Verhältnis)

- 1) **Börsenboom**: Aktionäre spekulieren auf Kurssteigerungen --> Dividende unwichtig!
- 2) **Aktienkultur**: Aktionäre wollen „vernünftige“ Kapitalverzinsung (Kursanstieg *und* Dividende)
 - a) Annahme: Erwünscht seien 10 %. Aufgeteilt in: 7 % Dividendenrendite, 3 % Kursanstieg (Hausnummern).
 - b) Annahme: Aller Gewinn wird ausgeschüttet, Aktienkurs 100 €. Dann gilt:
Gewinn pro Aktie bzw. Dividende = 7 €.
 - c) **KGV**
= Aktienkurs / Gewinn pro Aktie
= $100 / 7 \approx 14$.



Instabilität, Spekulationsblasen und Crashes

Wo können Spekulationsblasen auftreten?

- Briefmarken
- Gemälde
- Immobilien
- Tulpenzwiebeln
- Aktien
- Währungen

Zum Beispiel: Währungen

- Anleger glauben, dass Währung zu billig ist und kaufen
- Andere steigen ein
- Hohe Nachfrage nach Währung
- Währung wird teurer
- „Self fulfilling prophecy“
- Herdenverhalten
- Folgen: bis zu Deindustrialisierung
- Schlagartige Trendumkehr



Instabilität, Spekulationsblasen und Crashes

Wo können Spekulationsblasen auftreten?

- Tulpenzwiebeln
- Briefmarken
- Gemälde
- Immobilien
- Währungen
- Aktien

Spekulationsblasen - ständiger Begleiter der Menschheit

- Tulpenzwiebelspekulation 1636
- Mississippi-Gesellschaft 1719
- Südsee-Kompanie 1725
- Gründerkrach 1873
- Schwarzer Freitag 1929
- Japan-Bubble 1990
- „Internet-Hysterie“ 2000

--> Haben wir irgendwas gelernt?



Spekulationsblasen - Ständige Begleiter der Menschheit

- Tulpenzwiebelpekulation 1636
- Mississippi-Gesellschaft 1719
- Südsee-Kompanie 1725
- Gründerkrach 1873
- Schwarzer Freitag 1929
- „Internet-Hysterie“ 2000

--> Haben wir irgendwas gelernt?



Entstehen einer Spekulationsblase

Notwendige Voraussetzungen (Historisch)

- Stabile Währung
- Wohlstand
- Billiges Geld
- Irgendeine (technologische) Innovation (Bsp.: Eisenbahn, Radio, Internet)
- „Startschuß“ (z.B.: Änderung des Börsengesetzes, Werbefeldzug der T-Aktie)

Folge:

- Börse rückt in Mittelpunkt der Wahrnehmung
- Herdenverhalten



Veränderungen beim Entstehen einer Spekulationsblase

- AGs wird Kapital hinterhergeschmissen
- Zunehmende Kurzfristorientierung; häufiges Kaufen und Verkaufen von Aktien
- Dividende tritt in den Hintergrund, es geht um Kurssteigerungen
- Unternehmen betreiben verstärkt Kurspflege
- „Hausfrauenaktionärskapitalismus“
- Absurde relative Preise

--> Absurde Übernahmen werde möglich, z. B.: Internetfirmen übernehmen Traditionskonzerne (AOL - Time Warner)



Spekulationsblasen: Absurde relative Preise

Die Kosten einer einzigen Tulpenzwiebel der Sorte „Viceroy“:

| | |
|-------------------------|------------|
| 12 Tonnen Weizen | 448 Gulden |
| 24 Tonnen Roggen | 558 Gulden |
| 4 fette Ochsen | 480 Gulden |
| 8 fette Schweine | 240 Gulden |
| 12 fette Schafe | 120 Gulden |
| 900 Liter Wein | 70 Gulden |
| 600 Liter Bier | 32 Gulden |
| 2 Tonnen Butter | 192 Gulden |
| 1000 Pfund Käse | 120 Gulden |
| 1 komplettes Bett | 100 Gulden |
| 1 Anzug | 80 Gulden |
| 1 silberner Trinkbecher | 60 Gulden |

Summe:

2500 Gulden

Die Aktienkapitalisierung von Microsoft im Frühjahr 2000 betrug 733 Mrd. Euro. Oder:

| | |
|-------------------|---------------|
| BASF: | 33 Mrd. Euro |
| Bayer: | 36 Mrd. Euro |
| BMW: | 28 Mrd. Euro |
| Commerzbank: | 24 Mrd. Euro |
| DaimlerChrysler: | 81 Mrd. Euro |
| Dt. Bank: | 62 Mrd. Euro |
| Dresdner: | 32 Mrd. Euro |
| E.ON: | 46 Mrd. Euro |
| Hypo-Vereinsbank: | 31 Mrd. Euro |
| Infineon: | 57 Mrd. Euro |
| Metro: | 17 Mrd. Euro |
| SAP: | 112 Mrd. Euro |
| Schering: | 15 Mrd. Euro |
| Siemens: | 110 Mrd. Euro |
| ThyssenKrupp: | 17 Mrd. Euro |
| VW: | 23 Mrd. Euro |

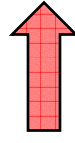
Summe:

724 Mrd. Euro



Platzen einer Spekulationsblase: Folgen

- 1) Vermögensverteilung wurde ungleicher
- 2) Rezessive Wirtschaftsentwicklung
 - Erhöhung der Sparneigung
 - Überinvestition --> Zurückhaltung
 - Überhöhtes Risikoverhalten --> Überhöhtes Sicherheitsverhalten
 - Weitere Destabilisierung des Finanzsystems
 - Finanzkrisen haben nicht nur auf Finanzsystem Auswirkungen
 - „Platzen“ --> Schlagartige Verschlechterungen der Stimmung
 - „Luftblasen“ --> Schleichende Verschlechterungen
 - Schlechte, depressive Stimmung und Vertrauensverlust auch in gesunden Wirtschaftsbereichen, Verschieben von Investitionen



Alle werden geschädigt



Veränderungen beim Entstehen einer Aktienkultur

Shareholder-Value-Orientierung: „Oberstes Unternehmensziel ist es, Wert für den Aktionär zu schaffen!“

Folgen:

- Maximieren des Unternehmenswertes (=Aktienkurs), deshalb:
 - Zwang zur Gewinnmaximierung (i.G. zu Gewinnerzielung)
 - Permanenter Kostensenkungswettkampf
 - Beschäftigte werden immer mehr zu Kostenfaktoren
 - Mitschwimmen auf Modewellen
 - Kurspflege
- Permanente Angst vor feindlichen Übernahmen --> Orientierung am Marktführer
- Fusionen (in Form von Aktientausch) werden häufiger (Kurssteigerungspotential, Konkurrenten entledigen)
- Lohnspreizung (Aktienoptionen, Leistungslohne)
- Langfristige Unternehmensziele treten tendenziell in den Hintergrund
- Aufsichtsrat „führt“ Unternehmen, Investoren wichtiger als Unternehmer
- Beeinflußt Stimmung in gesamter Wirtschaft, auch nicht-AG's

Sinn von Wirtschaft, Güter und Dienstleistungen für Menschen bereitzustellen, tritt in den Hintergrund



Die Shareholder-Value-Orientierung

„Oberstes Unternehmensziel ist es, Wert für den Aktionär zu schaffen“

Folgen:

- Orientierung am Marktführer (Permanente Angst vor feindlichen Übernahmen)
- Maximieren des Unternehmenswertes, deshalb:
 - Mitschwimmen auf Modewellen
 - Kurspflege
- Permanenter Kostensenkungswettlauf
- Kurzfristorientierung
- Aufsichtsrat „führt“ Unternehmen, Investoren wichtiger als Unternehmer
- Fusionen (in Form von Aktientausch) werden häufiger (Kurssteigerungspotential)

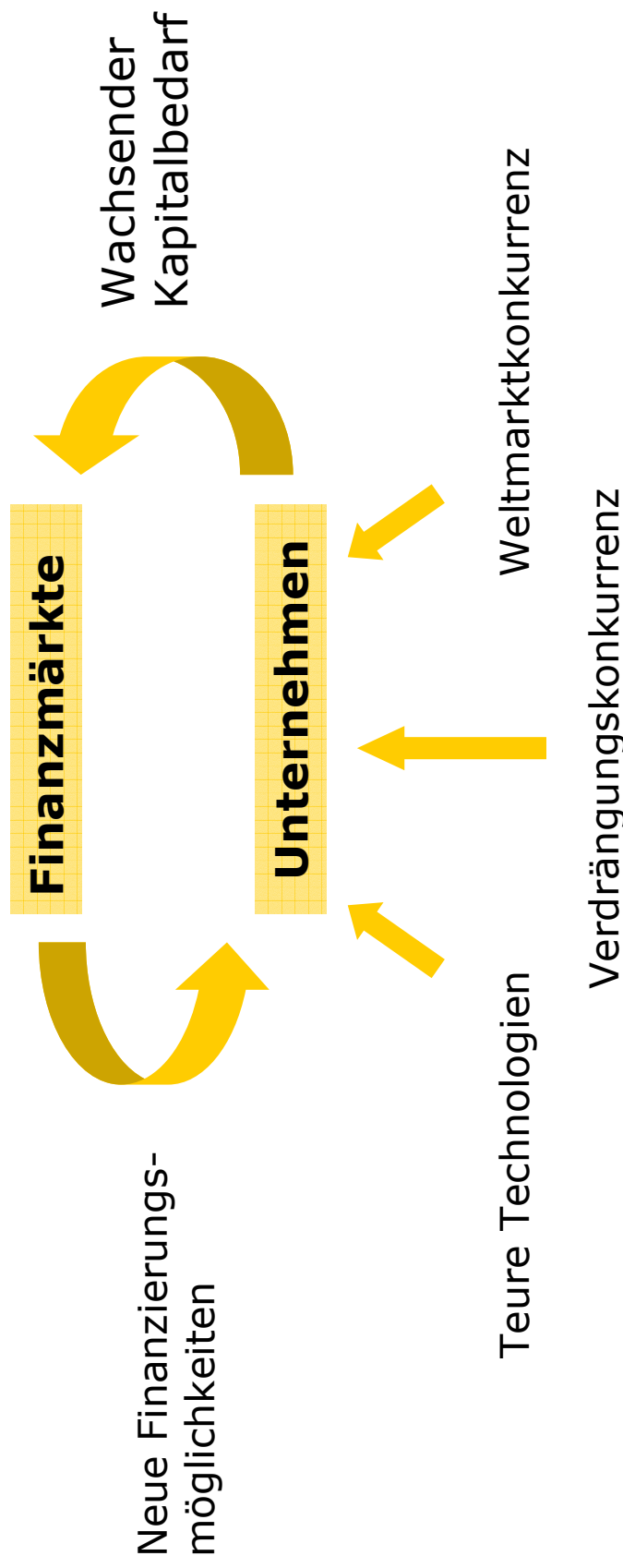
Sinn von Wirtschaft, Güter und Dienstleistungen für Menschen bereitzustellen, tritt in den Hintergrund



Fusionen

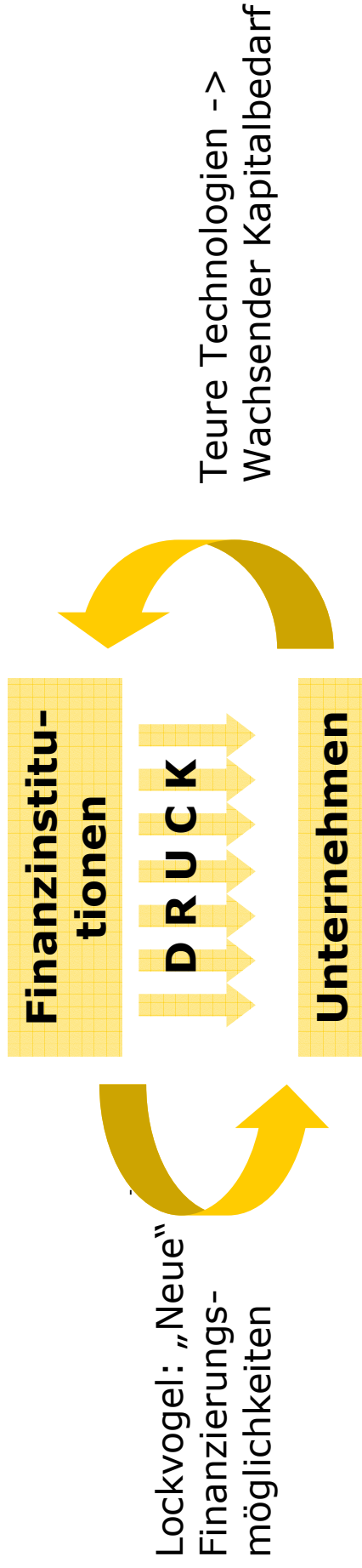


Kapitalmärkte und Fusionen





Kapitalmärkte und Fusionen



Lockvogel: „Neue“
Finanzierungs-
möglichkeiten

DRUCK:

- Shareholder Value
 - Kontrolle durch Banken
 - Produktion tritt in Hintergrund
 - Irrationales Ziel, Aktienkurs zu steigern (Modewellen)
- Weltmarktkonkurrenz / Verdrängungswettbewerb
- Zwang zu permanenter Innovation
- Angst vor feindlichen Übernahmen



„Aktien sind die Grundlage unseres gesamten Wirtschaftssystems“ - Bodo Schäfer

Was sagt die Wissenschaft?

(Hier: Walter Eucken, Hauptvertreter des Ordoliberalismus)

1) Konstituierende Prinzipien einer Marktwirtschaft

- Vertragsfreiheit
- Haftung und Rechtssicherheit
- Innere und äußere Sicherheit
- Geldwertstabilität
- Privateigentum an Produktionsmitteln
- Freier Zugang zu den Märkten (Gewerbefreiheit)

2) Weitere Grundlagen unserer Wirtschaftskultur

- Staat garantiert Ordnungsrahmen und stellt Infrastruktur bereit
- Vermeidung von Härten und Ungerechtigkeiten durch eine ausgleichende Wirtschaftspolitik
- Verhinderung von Monopolbildung und wirtschaftliche Macht



Folgen wirtschaftlicher Macht

- Preisdumping durch Quersubventionen
- Beeinflussung von Marktpreisen (künstliche Lieferengpässe)
- Marktzugang (was *dürfen* wir bei Aldi kaufen?)
- Erpressung (Straftatsbestand!)
- Steuerdumping, Verschleiern von Gewinnen
- --> Politische Macht: Senken von Standards...

Unternehmen dürfen nicht über Macht verfügen, sonst funktioniert Marktwirtschaft nicht!



Notwendige Schritte zur Begrenzung des Einflusses der Börsen

- Wiedereinführung einer Börsenumsatzsteuer
- Erhöhung von Spekulationssteuern (Steuern auf Veräußerungsgewinne)
- Festlegung von Mindesthaltezeiten
- Erschweren von Fusionen (Barpflicht)



Notwendige Schritte zur Begrenzung wirtschaftlicher Macht

Börsen

- Wiedereinführung einer Börsenumsatzsteuer
- Erhöhung von Spekulationssteuern (Steuern auf Veräußerungsgewinne)

Banken

- Abschaffung des Depotstimmrecht
- Begrenzung der Aktienbeteiligung an Unternehmen
- Verringerung der Zahl der Aufsichtsratsmandate
- Keine Aufsichtsräte in konkurrierenden Unternehmen

Unternehmen, etc..

- Erschwerung von Fusionen
 - 1) Barpflicht
 - 2) Beschäftigteninteressen bei Fusionen stärken
- Kleine und mittlere Unternehmen bevorzugen
- EU-weite Zins- und Gewinnsteuerabkommen (Gewinnsteuer: 30 %)
- Schließen aller Steueroasen (politischer Wille!)
- Schaffung eines internationalen Ordnungsrahmens (Weltkartellamt..)



Einige Möglichkeiten zur Begrenzung wirtschaftlicher Macht

Zerschlagung von (Quasi-)Monopolen

- North River Sugar Refining Company 1888
- Standard Oil Trust 1892 (Rockefeller)
- AT&T (1974)
- Microsoft...

Gesetzliche Auflagen

- Beispiel: Glass-Steagall-Act, Trennung von Versicherungen, Investment- und Kreditbanken
- Festlegung bzw. Senkung von Marktanteilsobergrenzen auf lokalen Märkten

International: Schaffung eines Weltkartellamtes



Wechselkurs- problematik

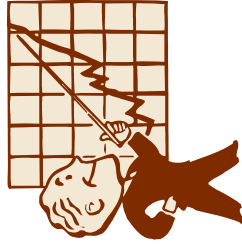


Die Hauptsäulen des Währungssystems von Bretton Woods

1.7.1944 - 16.3.1973



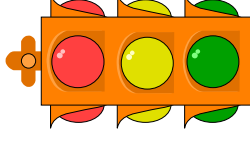
US-Dollar
als Leit-
währung



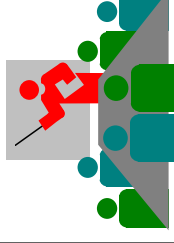
Feste
Wechsel-
kurse



Gold-
Garantie
durch USA



Kapital-
verkehrs-
kontrollen



Handels-
liberali-
sierungen



Der Crash in Asien

Rahmenbedingungen:

- aufstrebende und damit lukrative Märkte
- unentwickelte Aufsichtsbehörden
- hohe interne Sparrate (d.h. eigentlich kein bzw. geringer Kapitalbedarf)
- schnelle Kapitalverkehrsliberalisierung
- hohe Zinsen
- hohe Renditen für Anleger
- positive Prognosen von IWF, Rating-Agenturen und sog. "Analysten"
- Kopplung der Währung an den US-Dollar



Wie macht man Wechselkursgewinne?

1. Schritt: Kreditaufnahme in abwertungsverdächtiger Währung

Kreditaufnahme
100 Mio. Bath

Bath
abwertungsverdächtig

2. Schritt: Umtausch der geliehenen Bath in Dollar

Umtausch der Bath in Dollar
(1:10) = 10 Mio. Dollar

Bath
abwertungsverdächtig

3. Schritt: Umtausch der Dollar in abwerteten Bath

Kredit in Bath wird
zurückgezahlt für 6 Mio.
Dollar

Bath 40%
abgewertet

Profit:

4 Mio. US-Dollar
(abzüglich Zinsen u. Gebühren)



Schema einer spekulativen Attacke

Währung ist überbewertet [Land hat Leistungsbilanzdefizit]

Viele glauben an Abwertung

Nur Zentralbank tauscht zum „alten“ Kurs

Spekulanten betreten die Bühne:
Milliardenbeträge werden getauscht

Devisenreserven der Zentralbank gehen zur Neige

Credo der deregulierten
Finanzmärkte: Freien
Kapitalverkehr erhalten

Ende der Devisenreserven:
Andere Marktteilnehmer
tauschen zu ihren Konditionen

Folge: Währung kann billiger
erworben werden, Spekulanten
haben gewonnen



Die Finanzkatastrophe in Argentinien I

A) Fixierte Wechselkurse (Currency Board)

Kurzfristige Folgen:

- Erwünscht: sinkende Inflation, zunächst sinkendes Zinsniveau, hohes Kapitalangebot („Stabilitätsanker“), hohe Wachstumsraten
- Unerwünscht aber in Kauf genommen: Keine eigenständige Geldpolitik

Mittelfristige Folgen:

- Abhängigkeit von US-Dollar-Kapriolen
- Verteuerung des Exports, Leistungsbilanzdefizit
- Zunahme der Auslandsverschuldung (auf ca. 140 Mrd. \$ = 430 % der Exporte)
- Erhöhung des Zinsniveaus (25 %)



Die Finanzkatastrophe in Argentinien II

B) Auswirkungen:

- Kreditmangel, Entmonetarisierung, Deflation
--> Arbeitslosigkeit, Depression
- Zerstörung der „Mittelschicht“, Verelendung, Aufstände, ...
- Destabilisierung der politischen Landschaft
- Zinserhöhungen in anderen Schwellenländern

C) Warum? - Mangelnde Flexibilität in den Köpfen

- Sture Wirtschaftspolitiker (Cavallo) [„Erfinder des Currency boards“]
- Inflationsangst überschattet alles
- Falsche Reaktion auf Brasilien-Krise [„Preissenkungen“]
- Falsche IWF - Forderungen [Krisenbewältigung durch Sparen]
- Kein IWF - Krisenmanagement [Kredite nur zur Aufrechterhaltung des Schuldendienstes]



Die Finanzkatastrophe in Argentinien III

Ausweg aus der Krise: Remonetarisierung

(Allgemein)

- Bedächtiges Einführen einer neuen Währung (Novum!)
- Auflösung des Currency-Boards
- Übergang zu „kontrolliertem Floaten“ bzw. „flexiblen Fixkursen“
- **Abwertung der Währung**, Folge:
 - Importprodukte werden teurer, Inflation steigt, Argentinier müssen selbst produziertes kaufen
 - Exportprodukte werden billiger, Brasilien frägt argentinische Produkte nach
- **Problem: geordnete Abwertung selten**



Probleme mit starren Wechselkursen

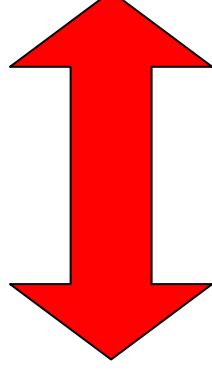
Mexiko 1994

Die Südostasien-Krise
1997

Russland 1998

Brasilien 1999

Argentinien 2002



Deutschland 1931

Wiedervereinigung 1990

Schlacht um das EWS 1992
Euro-pa?



Probleme mit flexiblen Wechselkursen

- Spekulation, Flatterhaftigkeit
- Abweichen von Fundamentals (nicht ausgeglichene Leistungsbilanzen)
- Geringere Wirksamkeit von Fiskalpolitik
- **Länder des Südens:**
 - Verteuert Kapital
 - Erhöht Investitionsunsicherheit
 - Extreme Schwankungen bei einer einzigen größeren Transaktion

Beflügelte Monetarismus: Geldwertstabilität als höchstes Ziel



Lösung: Wechselkurszielzonen

- Kopplung der Wechselkurse wie in Fixkurssystem
- Anpassungen sehr selten, nur wenn notwendig
- Zunächst anzustreben: Zielzonen zwischen US-Dollar, Yen und Euro

Vorbedingungen:

- Spekulation verringern (Tobin-Steuer)
- Dogma vom „deregulierten Finanzmärkten“ beenden



IWF, Weltbank und BIZ



Warum der IWF nicht reagiert...

„Wenn die Länder die Hilfe des IWF suchen, dann sollten Europa und Amerika den IWF wie einen Rammbock benutzen, um Vorteile zu gewinnen.“

Mickey Cantor, US-Handelsminister, während der Südostasienkrise 1997

(Nach: FR, 13.5.2002)



Der internationale Währungsfonds (IWF)

- IMF: „International monetary fund“
- Gegründet 1944 „Bretton-Woods-Institution“
- 182 Mitgliedsländer, ca. 2200 Mitarbeiter
- 24 Direktoren, 4 Sitzungen pro Woche
- Kapital: ca. 300 Mrd. US-Dollar stehen für Kredite zur Verfügung
- Offizielle Funktion: Überbrückung kurzfristiger Zahlungsbilanzschwierigkeiten mit dem Ziel, den Welthandel zu fördern
- **„Sicherung der Zahlungsfähigkeit von Ländern, die in Krisen geraten“**
- Überholtes Demokratieverständnis: Stimmverhältnisse nach Einlage (USA 17%, JAP & D je 6%, Folge: von USA dominiert, aber auch EU.
- Intransparenz
- Mißbrauch als „Rammbock zur Liberalisierung“, denn: knüpft Unterstützung an Bedingungen („Strukturanpassung“)



Internationale Finanzinstitutionen

- **IWF: Internationaler Währungsfonds**
 - Offizielle Funktion: Überbrückung kurzfristiger Zahlungsbilanzschwierigkeiten
 - macht darüber hinaus weitergehende makroökonomische Vorgaben
 - knüpft Unterstützung an drakonische Bedingungen ("Strukturanpassung")
 - Demokratiedefizit:
 - Stimmverhältnisse nach Einlage (z.B. US 17%, JAP & D 6%)
 - steht unter starker Dominanz der USA
 - Intransparenz
 - Mißbrauch als „Rammbock zur Liberalisierung“



Internationale Finanzinstitutionen

- **BIZ: Bank für internationalen Zahlungsausgleich**
 - Internationale Organisation (formal eine Bank), die Kooperation zwischen Zentralbanken organisiert.
 - Financial Stability Forum (FSF)
 - Basler Komitee
 - Funktion: Standards für Zahlungsabwicklung & Bankenaufsicht, Erfahrungsaustausch
 - Standards gelten weltweit
 - Demokratiedefizit: Intransparenz, etc.
- **Weltbank**
 - Ursprüngliches Ziel: Finanzierung des Wiederaufbaus in den Industrieländern
 - Offizielle Funktion: Entwicklungsfinanzierung
 - zusätzliche offizielle Funktion: Durchsetzung SAP auf Basis IWF-Konsens
 - finanziert Entwicklungsprojekte



Woher kommt die Macht des IWF?

3.-Welt-Land ist
überschuldet

Zahlungsunfähigkeit droht

IWF verspricht
„Rettungskredit“

Vergabe unter
bestimmten Bedingungen

Bedienung der
Schulden gewährleistet

Finanzmärkte
„funktionieren“
weiterhin, anderes
interessiert kaum

Marktöffnung,
Liberalisierungen,
Privatisierungen,
sparen, sparen, sparen...



IWF: Bedingungen für die Kreditvergabe in Krisenregionen

Folgen v.a. in Krisenzeiten

- **Stabilisierung der Wechselkurse**
↑
Inflationssenkung durch Zinserhöhung oder Geldverknappung → Problem für heimische Konjunktur, da Realzins steigt (SO-Asien)
 - **Ausgeglichener Staatshaushalt**
↑
Ausgabenkürzung und/oder Steuererhöhung → Staat als Nachfrager fällt aus bzw. Bevölkerung wird höher belastet → Problem für Konjunktur (Thailand MwSt 7 → 10%).
 - **Schließung unrentabler Banken und Staatsbetriebe**
↑
Entlassungen, weitere Belastung für Konjunktur
- Privatisierung von Staatsbetrieben, Rückzug des Staates aus Wirtschaft, Deregulierung
 - Grenzöffnung für Handel und Firmenbeteiligungen
 - Abbau von Devisenkontrollen und Kapitalverkehrsbeschränkungen

= mögliche Definition von "Neoliberalismus"



Reform von IWF und Weltbank

I) Der IWF

- Reduzierung von Macht, Einfluss und Kompetenzen
- Reduzierung des IWF auf ursprüngl. Kernfunktion: Ausgleich kurzfristiger Zahlungsbilanzprobleme
- Rückzug des IWF aus Entwicklungsfinanzierung
- Beendigung der Strukturanpassungspolitik
- Zwischenschritte: Transparenz, Demokratisierung, Stimmrechtsreform
- Langfristig: Übertragung von Entwicklungsfinanzierung und globaler Strukturpolitik an UN-Organisationen wie UNCTAD, UNDP u.a.
- Ersetzung des IWF durch Regionalfonds unter UNO-Aufsicht und der Weltbank durch die regionalen Entwicklungsbanken



Vorschläge zur Reform des IWF

- **Reduzierung von Macht, Einfluss und Kompetenzen des IWF:**
 - Ausgleich kurzfristiger Zahlungsbilanzprobleme
 - Vollständiger Rückzug des IWF aus Entwicklungsfinanzierung
- **Beendigung der Strukturanpassungspolitik:** Krisenmanagement nicht zur Durchsetzung einer bestimmten Reformpolitik, Vorrang sozialer Belange, Erarbeitung länderspezifischer Kriterien
- **Bail-In:** "Freikaufen" von Investoren stoppen, Banken an Verlusten beteiligen
- **Insolvenzverfahren** für Länder in Krisensituationen ermöglichen
- **Stimmrechtsreform:** Länder des Südens sollen über Gelder entscheiden
- **Transparenz und Demokratisierung** v.a. der Entscheidungsstrukturen
- **Verbesserte Krisenreaktion;** Auslagerung der Statistik-Abteilung



IWF muß unter UN-Aufsicht gestellt werden



Funktionen des Internationalen Entwicklungsfonds (IWF) - Entwicklungsrichtung notwendiger Reformen

Gesellschafts- und ordnungs-
politische Disziplinierungs-
funktion



Minimierung

Weltwirtschaftliche
Kordinierungs-, Steuerungs-
und Regulierungsfunktion



Maximierung

Finanzierungsfunktion



(Neu-)Fokussierung

Governance-Funktion



Demokratisierung



Reform von IWF und Weltbank

- Abkehr vom „Washington Consensus“
 - Privatisierung
 - Deregulierung
 - makroökonomische Stabilität
 - Haushaltskürzungen
- IWF
 - Aufgabe gesellschafts- und ordnungspolitischen Disziplinierungsfunktion
 - Demokratisierung der Entscheidungsstrukturen
 - Rückzug aus der Entwicklungsfinanzierung
 - Weltwirtschaftliche Koordinierungsfunktion z.B. Stabilisierung von Wechselkursen
- Weltbank
 - Weitere Demokratisierung der Kreditvergabe
 - Langfristig: Übertragung von Entwicklungsfinanzierung und globaler Strukturpolitik an UN-Organisationen wie UNCTAD, UNDP u.a.



SYSTEMISCHE FRAGEN BEZÜGLICH DES IWF

1. Stärkung des Interimkomitees des IWF
2. Studien, Seminare etc. über Vor- und Nachteile unterschiedlicher Wechselkursregime (kein Konsens)
3. Quotenerhöhung bei IWF (bereits realisiert)
4. ESAF-Finanzierung und Partizipation des IWF in HIPC-Initiative sichern.



Die Tobin-Steuer

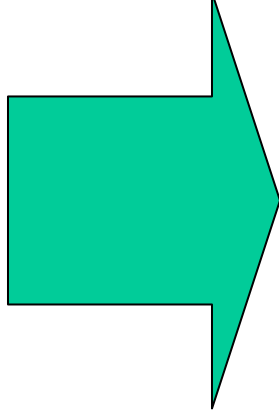


Tobin Tax: Ausgangsproblem

Sehr geringe Transaktionskosten



Tägliche Devisenumsätze: 1200 Mrd. US-Dollar

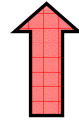


- Realwirtschaft funktioniert nicht mehr als „Signalgeber“
- Große und langanhaltende Abweichungen von vernünftigen Wechselkursen
- Geringe Zinsänderung in einem Land führt sofort zu umfangreichen Kapitalflüssen



Tobin Tax: Ausgangsproblem

- Gewinn von 0.01 % in drei Stunden --> entspricht 30 % Jahresrendite auf Kapital
- Devisenumsätze: 98-99 % reine Spekulation
- 80 % aller Devisentransaktionen nach einer Woche abgeschlossen
- Sehr hohe Volatilität der Devisenmärkte
- Wechselkurse haben häufig nichts mit ökonomischer Realität gemein (über lange Zeit Leistungsbilanzungleichgewichte)
- Geringe Zinsänderung in einem Land führt sofort zu umfangreichen Kapitalflüssen



Problemlösung: Umsatzsteuer auf Devisentransaktionen

Normalsterblicher: Tausche 100 DM durch zwölf Währungen --> 50 Pf übrig, Banker zahlt keine Wechselkursgebühren



Wirkungen der Tobin-Steuer

- **Verteuert jede Devisentransaktion**
 - ↳ **kurzfristiger Devisenhandel wird unrentabler**
 - ↳ Reduktion der Zahl der Transaktionen
 - ↳ Realökonomie hat mehr Einfluß
- **Folge: stabilere Finanzmärkte**
 - Leichtere Steuerbarkeit der Wechselkurse durch geringeres Umsatzvolumen
 - Entschleunigung: Zinshoheit etwas mehr bei Ländern bzw. Zentralbanken
- **Steuer sozial gerecht**
- **Riesige Einnahmen** (bei Steuersatz von 0.02 %: 20-40 Mrd. Euro)

...allesmögliche wird besteuert, warum ausgerechnet Devisentransaktionen ausgenommen?



Ist die Tobin-Steuer realisierbar?

1. Muß nicht weltweit eingeführt werden
2. Devisenhandel sehr lukrativ → Es genügt eine Zeitzone
3. Kleine Steuersätze: Nur große Finanzzentren innerhalb der Zone
4. Europa: London, Frankfurt, Amsterdam, Paris, Zürich
5. Im wesentlichen: Computerprogramm schreiben und gesetzliche Rahmenbedingungen schaffen
6. Ferne Utopie? - NEIN! → Kanada, Frankreich, Belgien, Schweden, Norwegen.

Warum so wichtig?

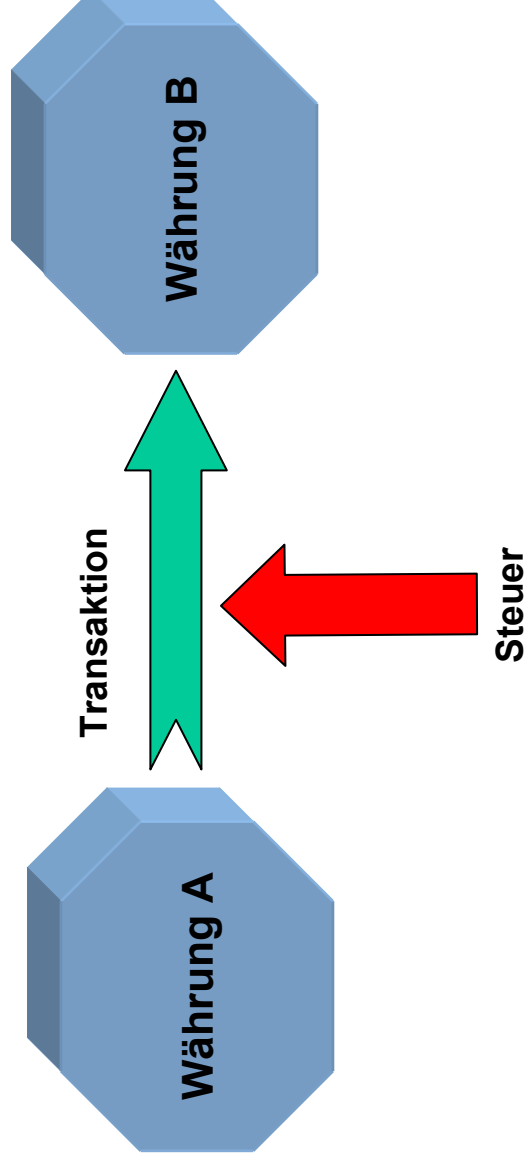
- Erste *internationale* Steuer
- Kooperation zwischen den Staaten notwendig
- Beenden des neoliberalen Paradigmas
„Standortwettbewerb“

Verwendung: Entwicklungszusammenarbeit



Die Grundidee Tobins

- Entschleunigung
- Quantitative Reduktion



- „Sand in the wheels“

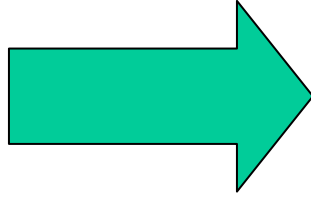


Funktionsweise der Tobin Tax

Konventionelle Anlage



Jahreszins: 5%

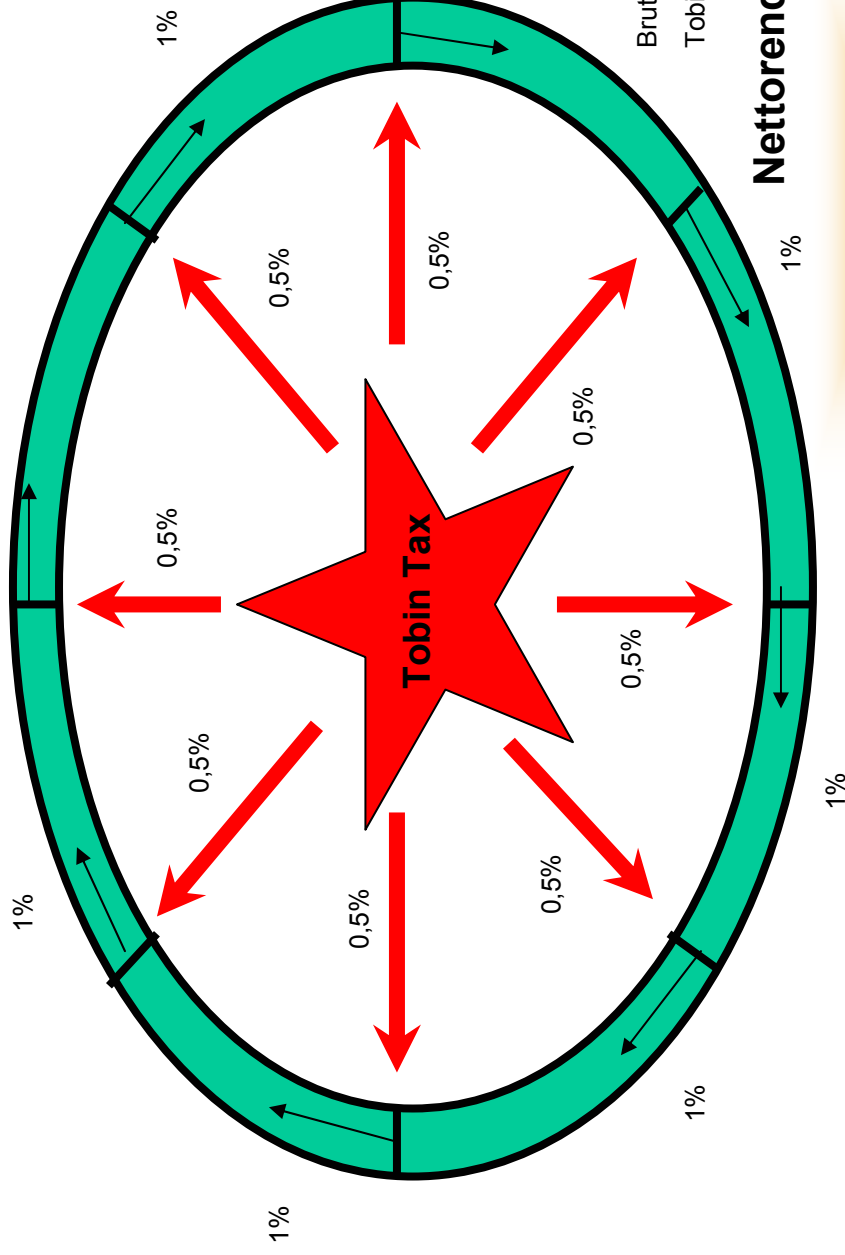


Rendite: 5 Mio.

Grundkapital: 100 Mio.

spekulative Anlage

1%



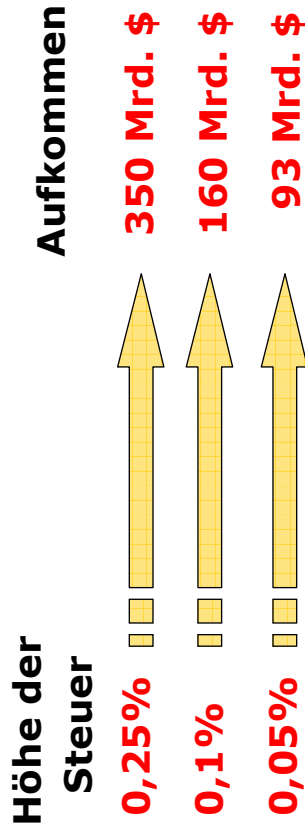
Bruttorendite: 8 Mio
Tobin Tax: 4 Mio

Nettorendite: 4%

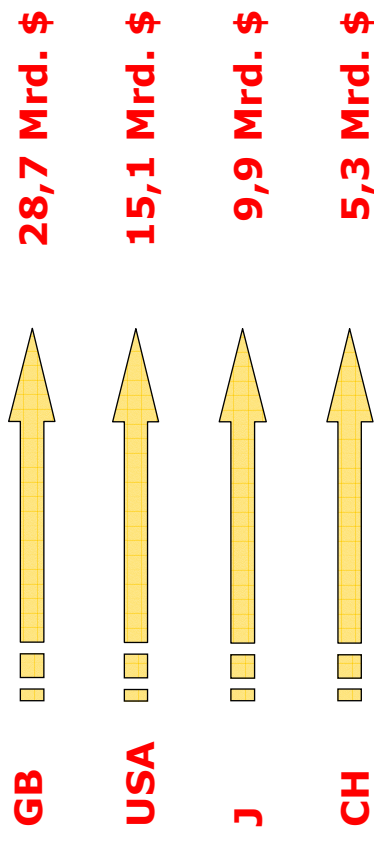


Tobin Tax - Einnahmen

Steueraufkommen



Verteilung





Durchführungsprobleme

- Was wird besteuert?
- Wer wird besteuert?
- Höhe der Steuer?
- Wer kassiert?
- Wie wird die Steuer verwendet?
- Technische Handhabung



STEUER- OASEN



Folgen von Steueroasen

- Steuerflucht (BRD: 15-50 Mrd/a)
 - Druck auf Sozialstaaten
 - Steuerverluste für Entwicklungsländer
 - Instabilität der Finanzmärkte
- Geldwäsche -> Förderung von Kriminalität



Drei Formen von Steueroasen

- 1) Unfairer Regulierungswettbewerb zwischen Industrieländern oder Entwicklungsländern
→ Bsp. Dublin Docks, Belgische & Niederländische Konzernholdings, Freihandelszonen
- 2) Staaten oder Territorien mit niedrigsten Regulierungsstandards im Finanzbereich
→ Bsp. *Liechtenstein, Cayman Islands, Kanalinseln*
- 3) Sonderwirtschaftszonen: Exportorientierte Produktionsstandorte mit geringer Regulierung im Bereich
→ Bsp. *In Polen, Türkei, Malaysia*



Wieso Steueroasen trockenlegen?

Effekte:

- weniger Druck auf die Besteuerung von Kapital
 - mehr Steuergerechtigkeit
- Erschwerung von Korruption, Waffen-, Menschen- und Drogenhandel
- weniger Finanzkrisen
- Unterstützung der Territorien beim wirtschaftlichen Umbau



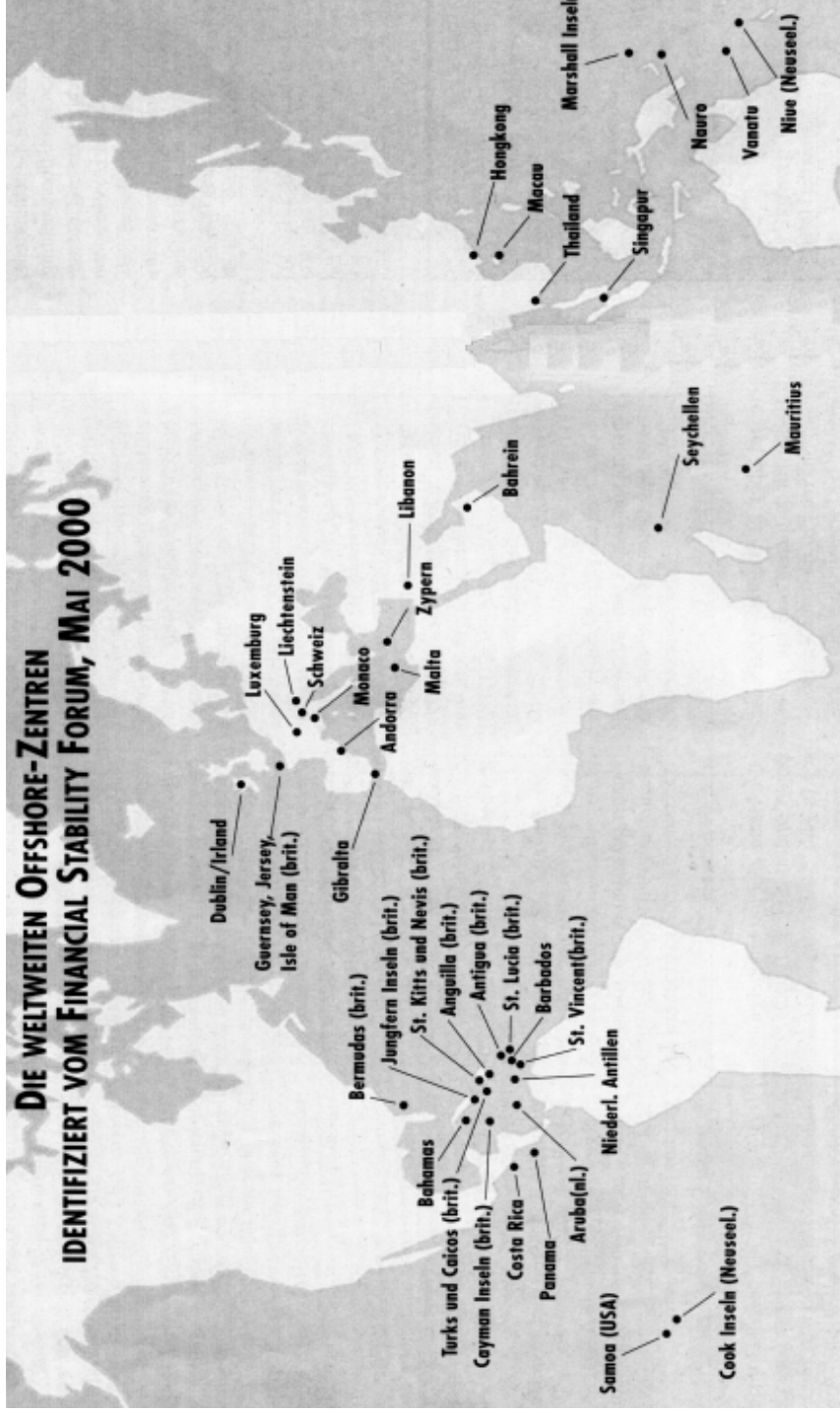
Steueroasen weltweit

- London
- Niederlande
- New York
- BRD
- Hongkong
- Bahamas
- Samoa (USA)
- Cook Inseln (Neuseel.)
- Costa Rica
- Panama
- Aruba(nl.)
- Niederl. Antillen
- St. Vincent(brit.)
- Barbados
- St. Lucia (brit.)
- Antigua (brit.)
- Anguilla (brit.)
- St. Kitts und Nevis (brit.)
- Jungfern Inseln (brit.)
- Bermudas (brit.)
- Dublin/Irland
- Turks und Caicos (brit.)
- Cayman Inseln (brit.)
- Gibraltar
- Andorra
- Monaco
- Malta Zypern
- Libanon
- Bahrein
- Seychellen
- Mauritius
- Schweiz
- Liechtenstein
- Luxemburg
- Guernsey, Jersey,
- Isle of Man (brit.)



Steueroasen weltweit

- St. Lucia (brit.)
- Antigua (brit.)
- Anguilla (brit.)
- St. Kitts und Nevis (brit.)
- Jungfern Inseln (brit.)
- Bermudas (brit.)
- Dublin/Irland
- Turks und Caicos (brit.)
- Cayman Inseln (brit.)
- Gibraltar
- Andorra
- Monaco
- Malta Zypern
- Libanon
- Bahrein
- Seychellen
- Mauritius
- Schweiz
- Liechtenstein
- Luxemburg
- Guernsey, Jersey, Isle of Man (brit.)



- London
- Niederlande
- New York
- BRD
- Hongkong
- Bahamas
- Samoa (USA)
- Cook Inseln (Neuseel.)
- Panama
- Aruba (nl.)
- Samoa (USA)
- Cook Inseln (Neuseel.)
- Panama
- Aruba (nl.)
- Niederl. Antillen
- St. Vincent (brit.)
- Barbados
- Niederl. Antillen
- St. Vincent (brit.)
- Barbados



Charakteristika von Steueroasen am Beispiel der British Virgin Islands

- Sprache englisch
- Länderstatus britisches Verwaltungsgebiet
- Bevölkerung 19.100
- Bankeinlagen ca. 7 Mrd US-Dollar
- Fondsvermögen ca. 40 Mrd US-Dollar
- Firmenanzahl 302.300
 - **normal besteuert** **1.400**
 - **steuerbefreit oder speziell besteuert** **300.900**
- **Staatseinnahmen** **127,3 Mio. US-Dollar**
 - **Gebühren der Finanzindustrie** **63 Mio US-Dollar**
- Währung US-Dollar
- Kapitalverkehrsbeschränkungen keine
- keine Mitgliedschaft in internationalen Organisationen, die sich mit Wirtschaftsfragen beschäftigt.



Steueroase Deutschland

Paradiesische Regelungen für internationales Kapital in Deutschland:

- Zinseinkünften von Steuer-AusländerInnen: steuerfrei
- Dividendeneinkünfte von Steuer-AusländerInnen: steuergünstig
- öffentliche Banken organisieren Steuerflucht (transnationale Leasinggesellschaften; Töchter in Luxemburg u.a.)
- Bankgeheimnis schützt vor Verfolgung
- Konzerninterne Holdinggesellschaften: pauschale Niedrigbesteuerung

↑
**Steueroasen im Ausland
und oasenhafte
Regelungen in
Deutschland trockenlegen**



Steueroase Deutschland II

Paradiesische Regelungen für inländisches Kapital in Deutschland:

- Erbschaftsbesteuerung von effektiv 3%
- Aktienkursgewinne weitgehend steuerfrei
- steuerbegünstigtes Aktiensparen durch Gewinnsteuern von nur 25%
- Bankgeheimnis schützt vor Verfolgung
- Hinterziehung von Gewinnsteuern wird kaum verfolgt
- Veräußerungsgewinne von Unternehmensbeteiligungen steuerfrei
- überhöhte Bildung von Rückstellungen

→
Kapital fair besteuern!



Konzerne und Steuern



Kapital fair besteuern!

Problem:

- freier Kapitalverkehr ermöglicht Steuerflucht für KapitalbesitzerInnen

Ziel:

- Arbeits- und Kapitaleinkommen sind gleich zu besteuern
- Einkommen aus Unternehmensbeteiligungen (z.B. Aktien) und Unternehmertätigkeit sind genauso zu besteuern wie Arbeitnehmereinkommen
- transnationale Unternehmen sind ebenso zu besteuern wie klein- und mittelständische Betriebe



Entwicklung von Kapital- und Lohnsteuern

Grafik mit Entwicklung der effektiven Steuerquoten für Kapital- und Lohnsteuern



Niedrige Kapitalbesteuerung bei vermögenden Privatpersonen

- Zinserträge werden durch Bankgeheimnis nur teilweise besteuert
- Zinserträge und Dividenden im Ausland werden meist überhaupt nicht besteuert
- Aktienkursgewinnen sind nach einem Jahr komplett steuerfrei
- Eine Vermögenssteuer wird nicht mehr erhoben
- Erbschaftssteuer durch Steuerhinterziehung und Ausnahmeregelungen bei nur 3% des vererbten Vermögens



Niedrige Besteuerung von Unternehmensgewinnen

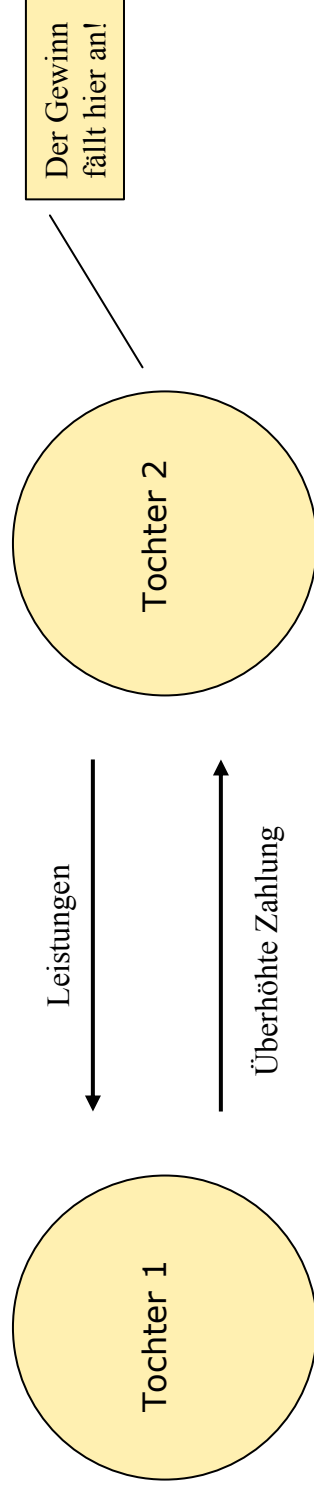
- Durch die Steuerreform 2000 Gewinne von Kapitalgesellschaften nur noch mit 25% Körperschaftsteuer belastet
 - Ausschüttung: nur die Hälfte muss progressiv versteuert werden
 - Einbehaltung: da Kursgewinne steuerfrei, bleibt es bei 25%!
- Abschreibungsregelungen und andere Steuervergünstigungen drücken zu versteuernde Gewinne
- Transnationale Unternehmen nutzen Steueroasen und die international unterschiedlichen Steuersysteme



Wie Konzerne sich um das Steuerzahlen drücken...

Teil 1: Klassische Transferpreise

- 30-50% des Welthandels sind firmenintern
- die Preise sind gestaltbar
- besonders bei: konzernweiten Dienstleistungen, Namensrechten, Patenten

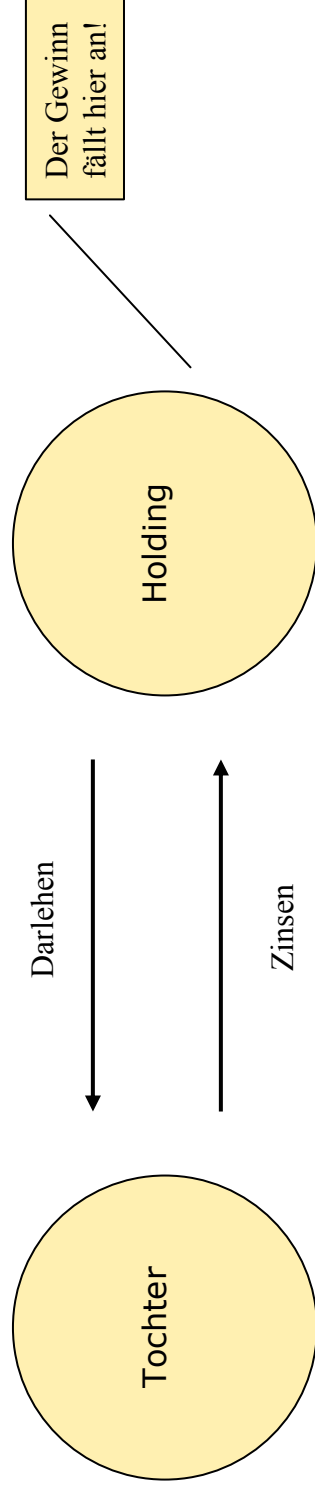




Wie Konzerne sich um das Steuerzahlen drücken II

Teil 2: Unterkapitalisierung

- viele Länder bieten für konzerneigene Holdinggesellschaften niedrigeren Steuersätzen an

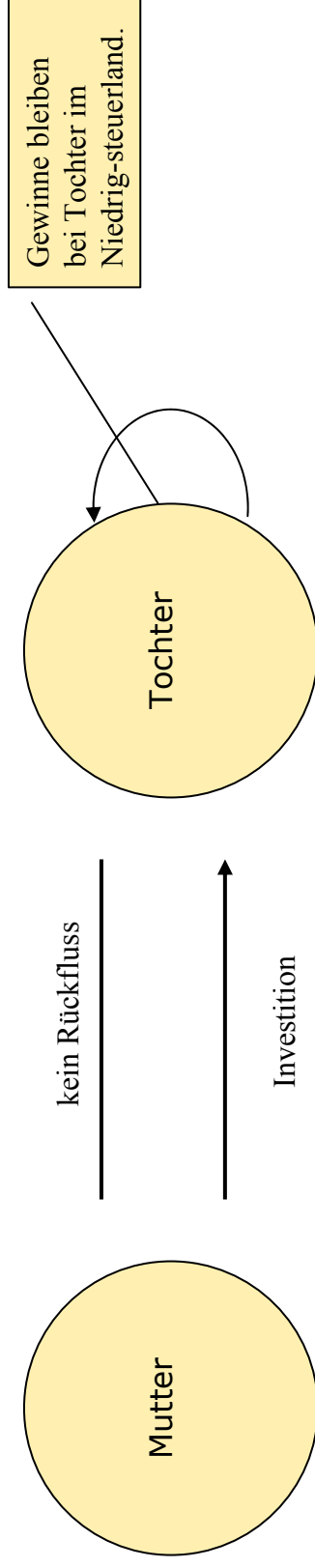




Wie Konzerne sich um das Steuerzahlen drücken III

Teil 3: Steuerliche Abschirmung

- Besteuerung von Gewinnen von Tochtergesellschaften unterliegt dem Quellenland
- nur bei Rückführung der Gewinne erfolgt die Besteuerung im Mutterland
- aus den Gewinnen können aber Darlehen vergeben werden (s. Teil II)



Hochsteuerland

Niedrigsteuerland



Forderungen I: Private Kapitaleinkommen fair besteuern!

- **Besteuerung der Kursgewinne** auf Aktien und Investmentfonds (Abschaffung der Spekulationsfrist)
- **Konsequente Umsetzung der EU-Zinsbesteuerung** mit Informationsaustausch:
 - Ausweitung der Maßnahmen auf Drittländer, insbesondere Steueroasen, dazu ist politischer Druck auf die entsprechenden Länder notwendig
 - EU-weite Besteuerung der Zinsgewinne auch in allen Investmentfonds
- **internationale Einführung einer Devisenumsatzsteuer** (Tobinsteuer)
- **Volle Besteuerung von Zins- und Dividendeneinnahmen von SteuerausländerInnen**



Forderungen II: Vermögen umverteilen

- Einführung einer Vermögenssteuer
- Erhöhung der Besteuerung von großen Erbschaften
- keine weitere Senkung des Spitzensteuersatzes der Einkommenssteuer
- Rückführen von Abschreibungsmöglichkeiten



Forderungen III: Unternehmensgewinne fair besteuern!

- **Konsequente Maßnahmen zur Schließung der Steueroasen:**
 - Einstellung deutscher Steueroasenpraktiken für Unternehmen
 - Druck auf Oasenländer zur Einstellung ihrer unfairen Praktiken
 - Berichtspflicht aller deutschen Unternehmen über Aktivitäten in Steueroasen
 - alle Forderungen gegen Akteure in Oasenländern sind nicht mehr in Deutschland rechtlich einforderbar zu machen
 - Verbot von Finanztransaktionen in Oasenländer
 - Imageschädigung für Banken und Konzerne, die in Steueroasen tätig sind oder Steuerflucht organisieren
- Keine weitere Senkung der Unternehmenssteuersätze
 - europäische Harmonisierung der Unternehmenssteuer
 - **Einführung einer EU-Mindeststeuer von 30% auf Unternehmensgewinne**
- Schlussbesteuerung aller Auslandsgewinne im Mutterland des Konzerns
- Reform der Doppelbesteuerungsabkommen zu Instrumenten gegen Steuerflucht
- Evt.: Aufbau einer Weltsteuerbehörde zur Vereinheitlichung der Regeln bei der Konzernbesteuerung