

Regulierung der internationalen Finanzmärkte für eine sozial gerechte und ökologisch tragfähige Entwicklung

**Diskussionspapier für den Ratschlag am 22.1.2000 in Frankfurt
Von Anja Osterhaus (Kairos Europa) und Peter Waldow (WEED)**

Die internationalen Finanzmärkte sind zum Kernstück und Katalysator der Globalisierung geworden. Sie beeinflussen damit zunehmend die ökonomische, soziale, politische und kulturelle Entwicklung in allen Teilen der Welt. Auf besonders dramatische Weise wird dies sichtbar, wenn es zu einem Finanzcrash kommt, wie 1997/98 in Südostasien.

Spätestens die Asienkrise hat deutlich gemacht, dass das Geschehen auf den Weltkapitalmärkten nahezu unkontrollierbar geworden ist. Dies hat auch unter den Protagonisten der Globalisierung zu Verunsicherung geführt und den Ruf nach einer so genannten "neuen internationalen Finanzarchitektur" laut werden lassen. Diese soll nun in internationalen Finanzinstitutionen, aber auch in neu geschaffenen Gremien - wie z.B. in dem Anfang dieses Jahres gegründeten "Forum für Finanzstabilität" - entworfen werden. Die bislang vorgeschlagenen Maßnahmen konzentrieren sich auf eine Stärkung der Bankenaufsicht und mehr Markttransparenz. So notwendig solche Reformen auch sind, so wenig reichen sie für eine wirkliche Problemlösung aus. Doch solange die Diskussion ausschließlich zwischen Vertretern von Regierungen und Zentralbanken der Industrieländer und internationalen Finanzinstitutionen geführt wird - die für die Ausgestaltung des heutigen Finanzsystems maßgeblich mitverantwortlich sind -, wundert es nicht, wenn die Reformvorschläge nicht über oberflächliche Korrekturen hinaus gehen.

Darum ist es dringend erforderlich, dass auch zivilgesellschaftliche Gruppen und Organisationen sich in diese Debatte einmischen. Wir brauchen eine öffentliche Diskussion über die Rolle der Finanzmärkte und die Notwendigkeit, die internationale Finanzordnung in eine sozial gerechte und ökologisch tragfähige Entwicklung in Süd und Nord einzubinden. Nur dadurch kann der notwendige politische Druck erzeugt werden, der für eine grundlegende Neuorientierung erforderlich ist.

Die Zeit für eine Einmischung ist günstig: Nicht nur die allgemeine Verunsicherung seit der Asienkrise bietet Ansatzpunkte für ein Umdenken auch von offizieller Seite. Auch die zivile Gesellschaft ist in zahlreichen Ländern in Bewegung gekommen: In Frankreich hat z.B. die Initiative zur Besteuerung von internationalen Finanztransaktionen (ATTAC) ein großes öffentliches Echo gefunden.

Die Weltfinanzmärkte: Spekulation ohne Grenzen

Die täglichen Devisenumsätze auf den Weltkapitalmärkten sind von ca. 80 Mrd. US-Dollar im Jahr 1980 auf rund 1,5 Billionen US-Dollar pro Börsentag angewachsen. Rund 97% dieses Betrags dienen nicht mehr produktiven, sondern rein spekulativen Zwecken, und haben sich damit weitgehend von ihrer primären Funktion - der Finanzierung von Investitionen und Handel mit Waren und Dienstleistungen - entfernt. Besonders der Handel mit Derivaten (Optionen, Futures, Swaps etc.) kommt nur noch zu einem geringen Anteil seiner ursprünglichen Aufgabe zugute,

Handelsgeschäfte gegen Preisänderungen abzusichern. Die überwiegend kurzfristigen Anlagen - ca. 80% der internationalen Kapitalbewegungen haben eine Anlagedauer von weniger als sieben Tagen -, die in Sekundenschnelle um den Globus transferiert werden können, verursachen die bedrohliche Instabilität und Volatilität (Schwankungsintensität) des heutigen Finanzsystems.

Finanzkrisen treffen vor allem die sozial Schwachen

Sowohl die Asienkrise als auch die zahlreichen anderen Finanzkrisen dieses Jahrzehnts (Zusammenbruch des Europäischen Währungssystems EWS 1992, die Krise in Mexiko 1994, Russland 1998, Brasilien, Kolumbien und Ecuador 1999) haben gezeigt, dass die Stabilitätsrisiken der Finanzmärkte nicht länger tragbar sind. An der Asienkrise ist unübersehbar deutlich geworden, dass spekulative Währungsgeschäfte, die von einer kleinen Anzahl global agierender Vermögensbesitzer und -verwalter betrieben werden, schwere Krisen in der realen Wirtschaft auslösen können. Die sozialen Kosten sind schwerwiegend: In Indonesien sind binnen kurzer Zeit 50 Millionen Menschen unter die Armutsgrenze (Pro-Kopf-Einkommen von 2 US\$ pro Tag) gefallen, in Südkorea und Thailand verdoppelte sich die Anzahl der Armen auf ein Viertel der Bevölkerung. Die Arbeitslosenquoten haben sich in einigen Ländern mehr als verdreifacht. Über 20 Millionen Arbeitsplätze sind durch die Krise vernichtet worden. Die Ansteckungsgefahr für Staaten, die enge wirtschaftliche Beziehungen zu Krisenländern unterhalten, ist zu einer ernststen Bedrohung geworden. Die Rechnung bezahlen vor allem die sozial schwächeren und verwundbaren Sektoren der Gesellschaft.

Das "Diktat der Finanzmärkte"

Doch auch in den Industrieländern wird die Politik immer mehr von den Akteuren auf Finanzmärkten bestimmt. Durch den Abbau von Regulierungen im Rahmen neoliberaler Konzepte haben sich Regierungen und nationale Parlamente ihrer wirtschaftspolitischen Lenkungsmöglichkeiten weitgehend selbst beraubt. So hat die Abschaffung von Kapitalverkehrskontrollen dazu geführt, dass heute kaum mehr die Möglichkeit besteht, unerwünschte Finanzströme zu unterbinden. Auch die Fähigkeit, Steuerungsinstrumente wie Wechselkurse, Geldmenge und Zinsen selbst zu bestimmen, ist nahezu erschöpft. Die zahlreichen Möglichkeiten, Firmensitze in offshore-Zentren und Steuerparadiese zu verlagern, tragen zu der wachsenden Staatsverschuldung bei, deren Kosten über "Sparpakete" wiederum an die Bevölkerung weitergegeben werden. Regierungen konkurrieren untereinander um Kapitalanlagen und setzen sich damit dem Druck von Seiten der Kapitalbesitzer und -verwalter aus. Das Ergebnis ist nicht nur die seit Jahren sinkende Vermögens- und Gewinnbesteuerung bei gleichzeitiger Erhöhung der Abgabenlast auf den Faktor Arbeit (z.B. Lohnsteuern und Sozialabgaben), sondern auch der allseits beklagte Machtverlust der Politik, deren zunehmende Ausrichtung am Urteil der "internationalen Finanzmärkte" jeder demokratischen Legitimierung entbehrt.

Die internationalen Kapitalströme müssen wieder reguliert werden

Internationale Finanzmärkte müssen wieder ihrer primären Funktion, der Finanzierung von Investitionen und Handel, zugeführt und angemessen besteuert werden, um eine weltweit sozial gerechte und nachhaltige Entwicklung zu

ermöglichen. Diese Ziele können nur durch eine stärkere politische Regulierung erreicht werden.

Dafür fehlt es nicht an geeigneten Vorschlägen, sondern am politischen Willen und an der Bereitschaft, von dem Dogma Abschied zu nehmen, staatliche Regulierung sei prinzipiell abzulehnen. Mit einer Kombination verschiedener Maßnahmen, einem abgestimmten Instrumentenmix, könnte der Handlungsspielraum für Regierungen wieder erweitert und die Souveränität der Politik über das Geschehen auf den Finanzmärkten wieder hergestellt werden.

Kernelemente einer Neuordnung des internationalen Finanzsystems

Entschleunigung der Finanzflüsse

Die Kurzfristorientierung und Schnelligkeit, mit der Geschäfte auf den internationalen Finanzmärkten durchgeführt werden, könnte durch die Einführung einer internationalen Devisentransaktionssteuer eingedämmt werden, wie sie der Nobelpreisträger James Tobin schon 1978 vorgeschlagen hat. Da bei Einsatz großer Geldsummen selbst geringste Schwankungen bei Wechselkursen und Zinsen zu einer attraktiven Geldquelle gemacht werden können, kann schon eine geringfügige Steuer diese so genannten Arbitrage-Geschäfte unrentabel machen. Die kurzfristigen Transaktionen der "alltäglichen" Spekulation in Nicht-Krisenzeiten würde damit verringert, der Fluß der Finanzströme verlangsamt.

Eine Börsenumsatzsteuer, die nur auf den Handel mit Aktien und Anleihen erhoben wird, nicht auf deren Erstkauf, würde den Anreiz für schnell wechselnde Dispositionen erheblich verringern. Die Finanzierung von Investitionen würde hingegen nicht verteuert, da die Steuer nicht auf Erstemissionen erhoben würde.

Neutralisierung von offshore-Zentren und Steuerparadiesen

Investmentfonds, Banken und Spekulanten verlegen ihren juristischen Sitz deswegen in off-shore-Zentren, weil sie dort keine oder kaum Steuern zahlen müssen und sich der Aufsicht über ihre Finanztransaktionen völlig legal entziehen können. Bei diesen Freizonen handelt es sich jedoch in der Mehrzahl um von Industriestaaten abhängige Gebiete, die bewusst von dem jeweiligen "Mutterland" geschaffen und mit Sondergesetzen ausgestattet wurden. Sie sollten entweder ganz abgeschafft oder dadurch neutralisiert werden, dass Finanzinstitute verpflichtet werden, keine Geschäfte einzugehen, die über diese Zonen laufen.

Haftung der Finanzanleger im Fall von Finanzkrisen ("bail in")

Im Gegensatz zur bisherigen Praxis, die Verluste der privaten Anleger durch Kreditpakete des IWF so gering wie möglich zu halten ("bail out"), sollten in Zukunft die privaten Investoren verstärkt für die Verluste aufkommen, die sie häufig durch leichtsinnige Geschäfte selbst zu verantworten haben. Dies würde die Risikobereitschaft der Anleger vermutlich dämpfen und damit den Umfang hochspekulativer Geschäfte verringern. Private Verluste müssen privat bleiben und dürfen nicht sozialisiert werden!

Regulierung und Beschränkung des Derivatehandels

Die originäre Funktion von Derivaten, Handelsgeschäfte gegen Preis- und Wechselkursschwankungen abzusichern, ist fast vollständig gegenüber Geschäften mit spekulativem Charakter zurückgegangen. Derivate stellen eine besondere Quelle von Risiken dar - vor allem, wenn es sich um kreditfinanzierte Geschäfte handelt, wie an dem Beinahe-Zusammenbruch des Hedge-Fonds LTCM (Longterm Capital Management) Ende letzten Jahres deutlich geworden ist. Der Kern des Problems ist, dass im Handel mit Risiken letztendlich übersehen wird, dass bei der Hebelverstärkung der Instrumente im Falle eines Risikoeintritts die Verantwortung real gar nicht mehr übernommen werden kann. Der Derivatehandel sollte darum stärker kontrolliert und auf regulierte Terminbörsen beschränkt werden; einzelne Finanzinstrumente und die sog. synthetischen Derivate sollten wegen ihres rein spekulativen Charakters verboten werden.

Beendigung der Auflagenpolitik des IWF

Die bisherige Politik des IWF, die Kreditvergabe in Krisensituationen an Auflagen wie Importliberalisierung, Privatisierung, weitere Öffnung gegenüber ausländischem Kapital und die Reduzierung öffentlicher Ausgaben zu binden, zwingt die betroffenen Länder häufig zu einschneidenden wirtschaftspolitischen Kursänderungen. Statt die Kreditvergabe an solche Strukturanpassungsmaßnahmen zu binden, die die Krisen vielfach noch verschärft und ihre sozialen Kosten weiter in die Höhe getrieben haben, sollte der IWF sich primär auf die Aufgabe konzentrieren, seine Mitgliedsländer bei der Überbrückung von Zahlungsbilanzproblemen zu unterstützen.

Selektiver Einsatz von Kapitalverkehrskontrollen

Die Regulierung von Kapitalzufluss (wie z.B. die Bardepotpflicht in Chile) und Kapital- bzw. Devisenabfluss (wie z.B. die Maßnahmen, die Malaysia nach Ausbruch der Asienkrise ergriffen hat) können sinnvolle und effektive Instrumente sein, um die Kapitalströme eines Landes zu lenken und damit die Kontrolle über die Finanzbewegungen zu erhalten oder zurückzugewinnen. Der Einsatz von Kapitalverkehrskontrollen sollte darum in der Entscheidungsmacht jedes einzelnen Landes liegen - und nicht, wie bislang, als unzulässiger Eingriff des Staates diskriminiert und tabuisiert werden.

Besonders wichtig werden Kapitalverkehrskontrollen in Zeiten einer Finanzkrise. Die Palette der Maßnahmen reicht dabei von der vorübergehenden Schließung von Banken und Börsen, über die Festlegung von Höchstgrenzen für Kapitalimport und/oder -export bis zum völligen Verbot von finanziellen Transaktionen über die Landesgrenzen hinweg. Kern all dieser Maßnahmen ist es, spekulative Angriffe auf eine Währung oder Dominoeffekte internationaler Krisen abzuwehren und damit die Destabilisierung eines nationalen Finanzsystems zu verhindern.

Wechselkurspolitik

In der Wechselkurspolitik, die entscheidend von den sieben reichsten Industriestaaten (G7) geprägt wird, muss das Ziel sein, ein System politisch regulierter Wechselkurse zu schaffen. Eine enge Koordination der Wechselkurspolitik, deren Entscheidungen sich an ökonomischen Fundamentalfaktoren ausrichtet und die wirtschaftspolitische Sicherheit für

Investoren und Staaten gewährleistet, ist dem freien Fluten der Wechselkurse mit seinen enormen Wechselkursschwankungen vorzuziehen.

Vorschläge, die auf eine Stabilisierung der Wechselkurse zwischen den Leitwährungen Dollar, Yen und Euro abzielen, sind darum sinnvoll und unterstützenswert. Sie setzen jedoch ein hohes Maß an internationaler Kooperation voraus, das im Augenblick offensichtlich nicht vorhanden ist. Überlegungen im Kreis der G7, wie z.B. der Vorstoß Oskar Lafontaines zur stärkeren Absprache der Wechselkurspolitik, scheitern vor allem am Veto der USA. Dennoch sollte diese Forderung stärker in die öffentliche Diskussion gebracht werden, da ein stabiles internationales Wechselkursregime mit klaren und transparenten Absprachen zur Stützung von Währungen, die von Abwertung bedroht sind, den spekulativen Währungsangriffen die Grundlage entziehen würde.