

attac - ag finanzmärkte

Die Dominanz der Finanzmärkte brechen!



attac

Die Dominanz der Finanzmärkte brechen!

Übersicht:

- Für was ist Geld eigentlich gut?
- Was ist ein Finanzmarkt?
- Ein Markt mit Turbulenzen
- Die Umverteilungsmaschine
- Die da oben . .
- . . .wir da unten !



Für was ist Geld eigentlich gut?



Handel von Gütern und Dienstleistungen



Währungstausch



Zurücklegen
Sparen
Absichern

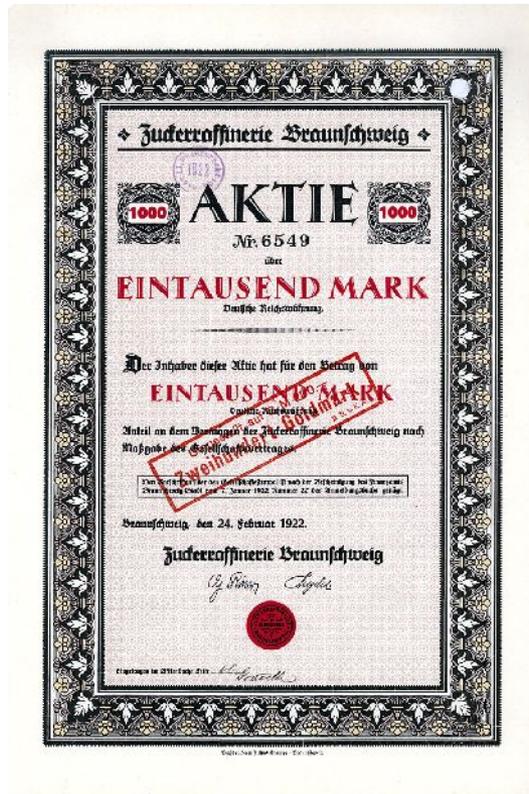


Was ist ein Finanzmarkt?



Handel von Finanzprodukten

Aktien von Unternehmen



Anleihen von Staaten & Unternehmen



Währungen



Derivate



Wo wird gehandelt ?

Banken (Kapitalsammler und -verteiler)

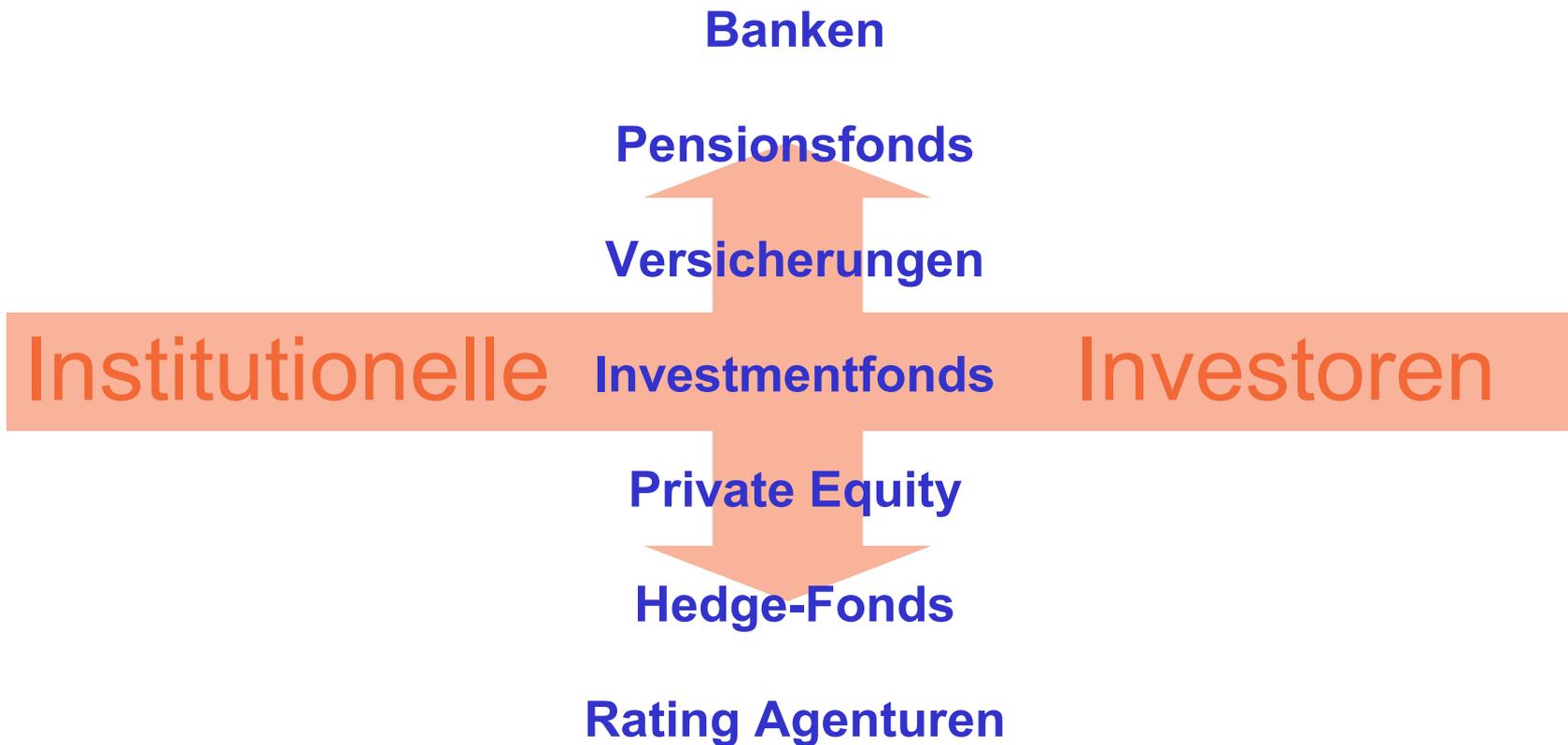
Börsen (Handel mit verbrieften Rechten)

Devisenmärkte (Handel mit Währungen)

Derivatmärkte (Handel mit zukünftigen Verpflichtungen)

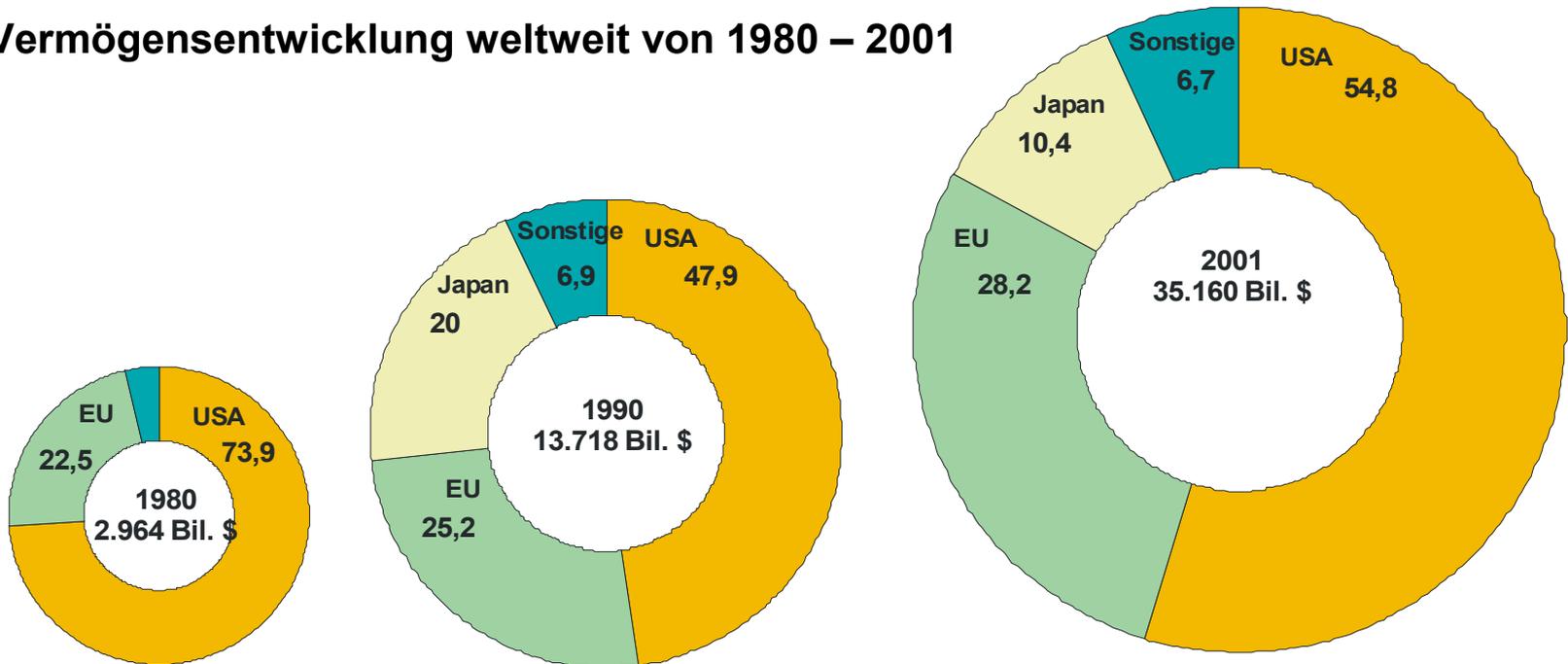


Die Akteure



Institutionelle Investoren

Vermögensentwicklung weltweit von 1980 – 2001



Quelle: Institutional Investors – Statistical Yearbook, 1992-2001, © OECD 2003; nach Bundeszentrale für politische Bildung 2006

Der Lockruf der Finanzmärkte

Renditen / Kapitalverzinsung im langfristigen Mittel :

Bei Immobilien 3 - 4 %

Bei Staatsanleihen 2 - 5 %

Bei Aktien 6 - 7 %

Renditeerwartung:

25 %



Die Hebel für mehr Reichtum

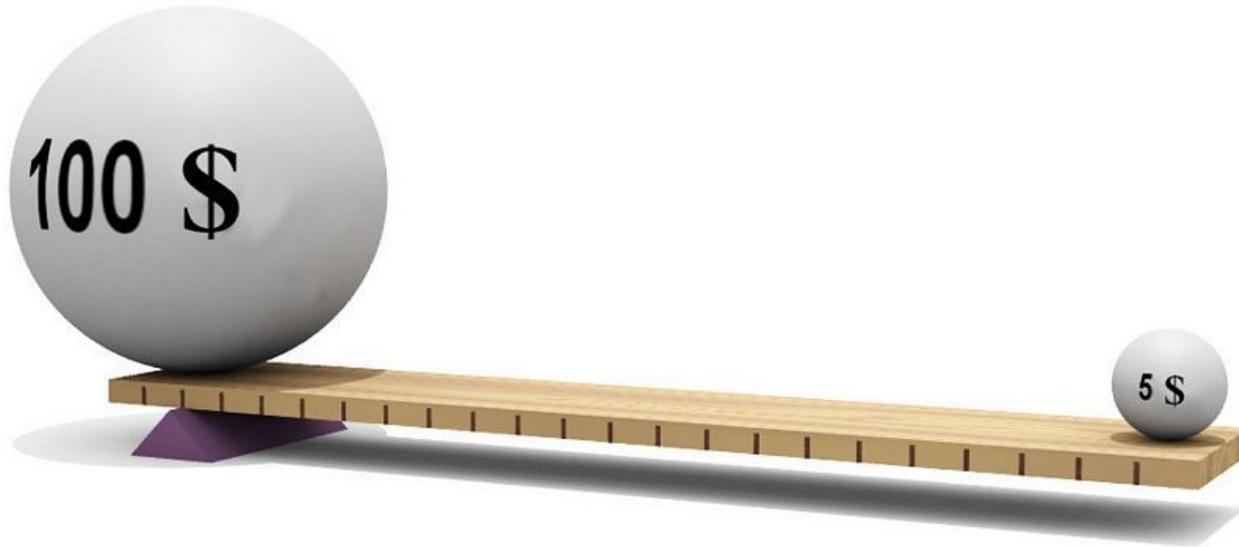
Spekulation:

Derivate – Währung – Rohstoffe

Hohes Risiko = Hohe Prämien

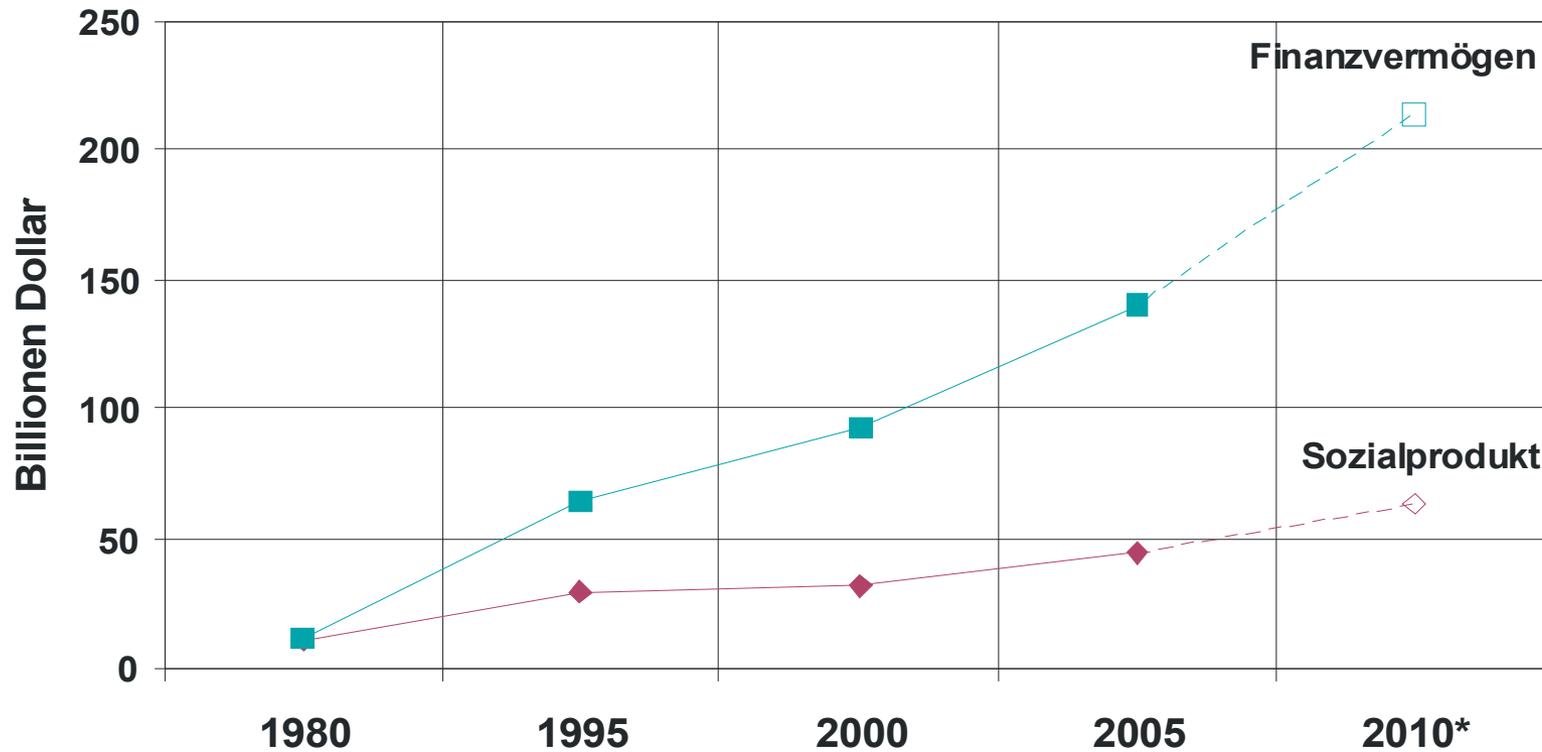
Kredithebel:

geringes Eigenkapital + hoher Kredit



Der Schwanz wackelt mit dem Hund

Entwicklung weltweit von 1980 - 2010



Quelle: McKinsey Quarterly, January 2007, Mapping the global capital markets S.8,



Das war nicht immer so

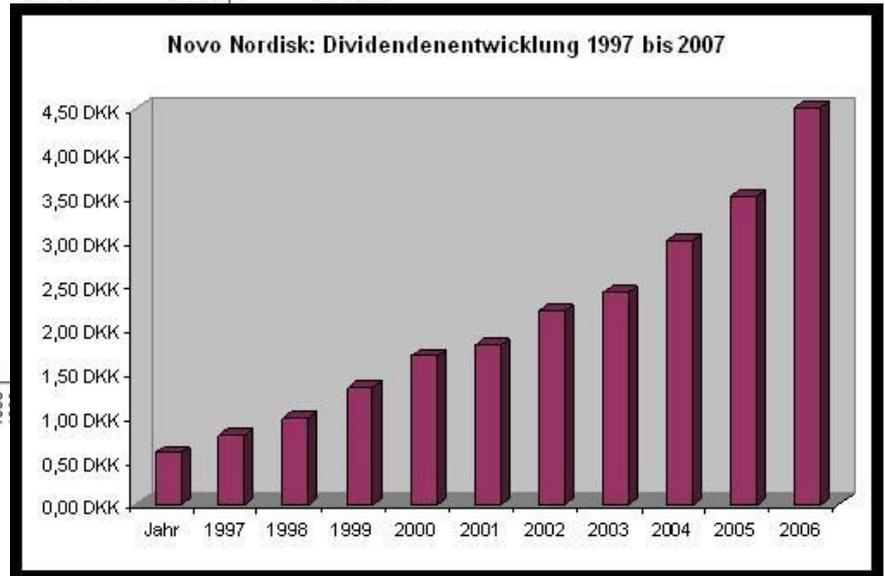
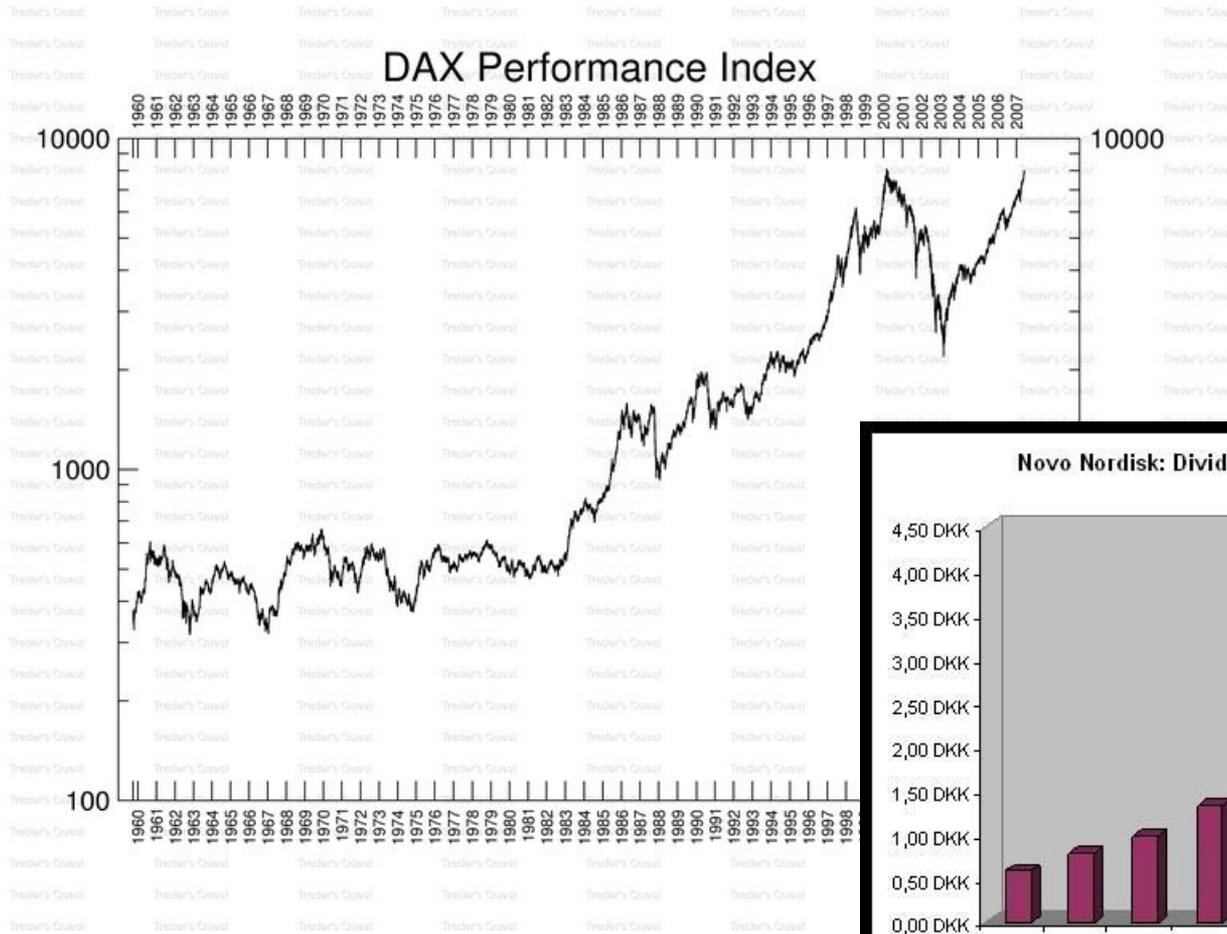


- Nach 1944 feste Wechselkurse - Kapitalverkehrskontrollen
- Ende der 60er Jahre erste Liberalisierung des Kapitalverkehrs
- Nach 1973 Freigabe der Wechselkurse
- 70er bis 80er Jahre starke Liberalisierung in Industrieländern
- 90er Jahre Durchsetzung weltweit u.a mit Hilfe des IWF

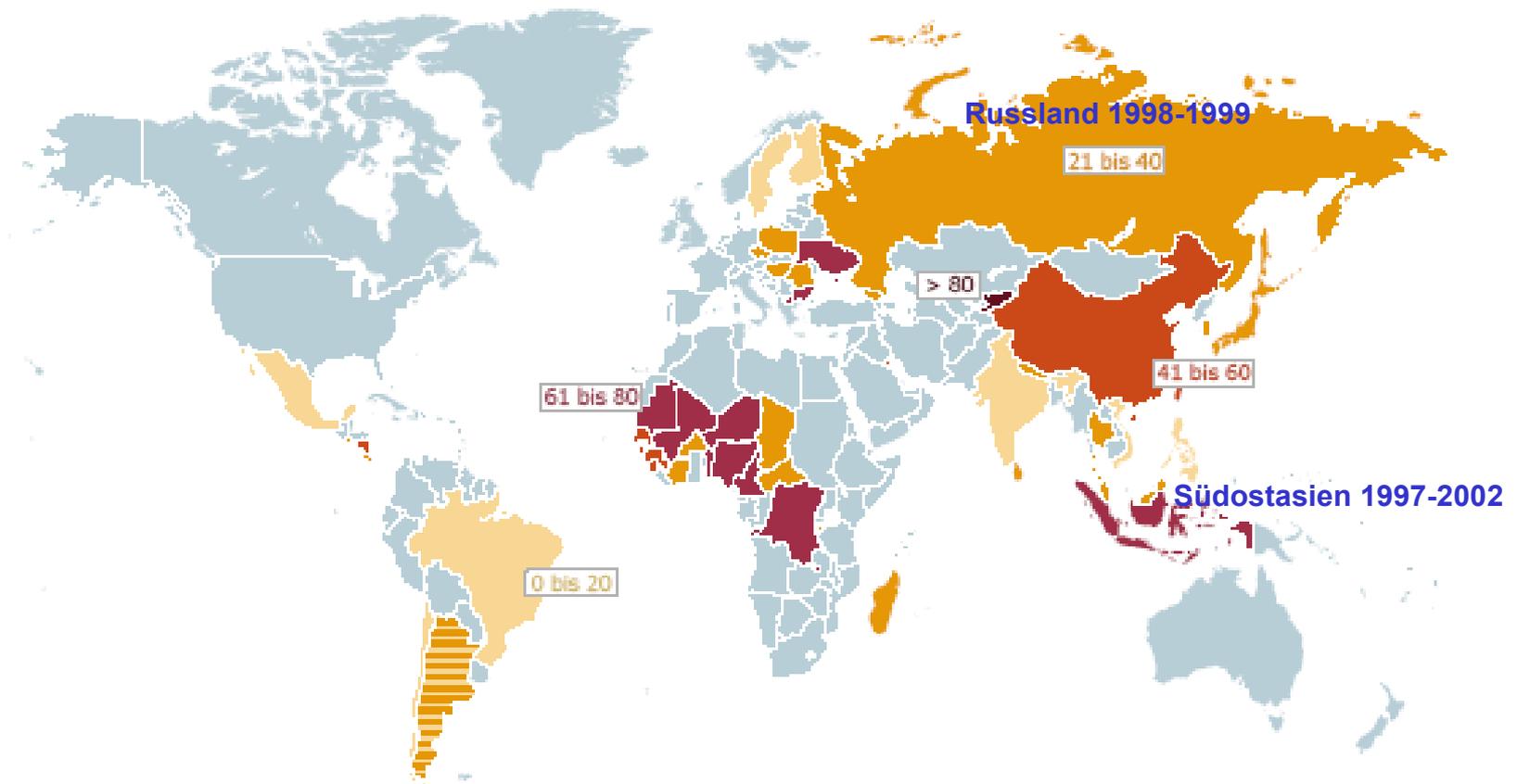
Ein Markt mit Turbulenzen



Der Traum vom endlosen Wachstum



Die größten Krisen seit 1970



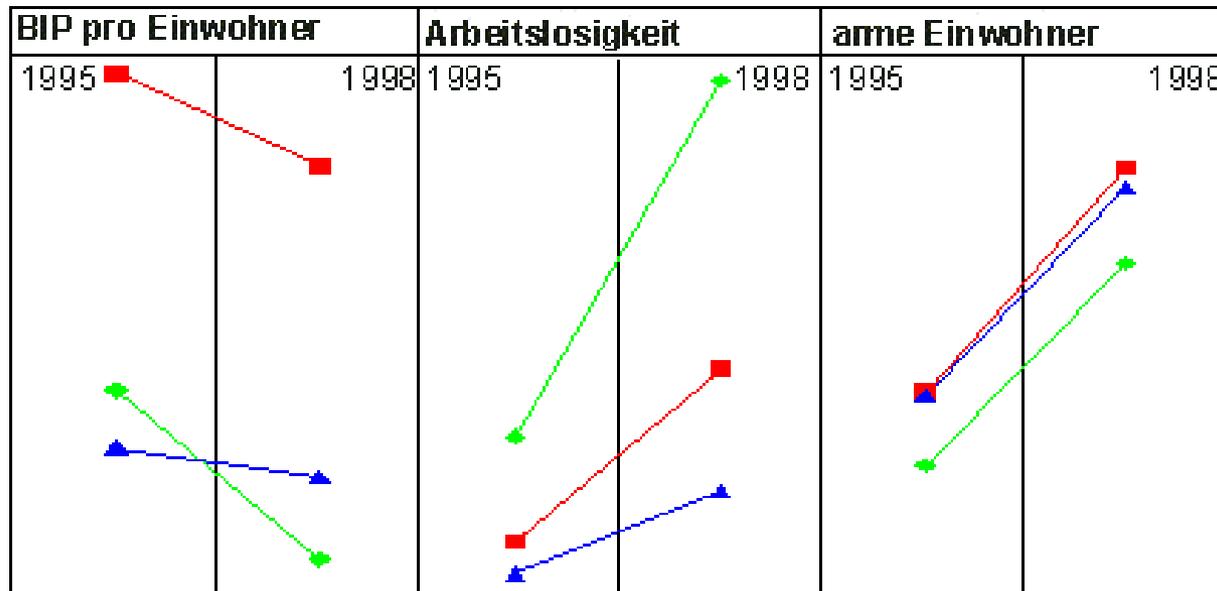
Die Krise hat System

- 1. Phase** Steigende Gewinnerwartungen (reale Veränderung/ neues Produkt)
- 2. Phase** Kapital wird angelockt - Kurse steigen
- 3. Phase** Realwirtschaftliche Daten bleiben zurück. Die Blase wird erkannt
- fallende Kurse - Kapital beginnt abzufließen.
- 4. Phase** Kurse fallen und Kapital verlässt in Panik das Land und lässt verwüstete Wirtschaft zurück



Den letzten beißen die Hunde

Folgen der Asienkrise in drei ausgewählten Ländern



	BIP pro Einwohner		Arbeitslosigkeit		arme Einwohner	
	1995	1998	1995	1998	1995	1998
Indonesien	3.800	680	4,9	14,8	11,3	22,5
Südkorea	9.700	7.970	2,0	6,8	15,3	27,8
Thailand	2.740	2.200	1,1	3,4	15,1	26,7
	in US \$		in Prozent		in Prozent	



Es kriselt - feindliche Übernahmen



Hochpase: 80er

Unternehmen verschulden sich

- um andere zu übernehmen
- als Schutz gegen eine Übernahme

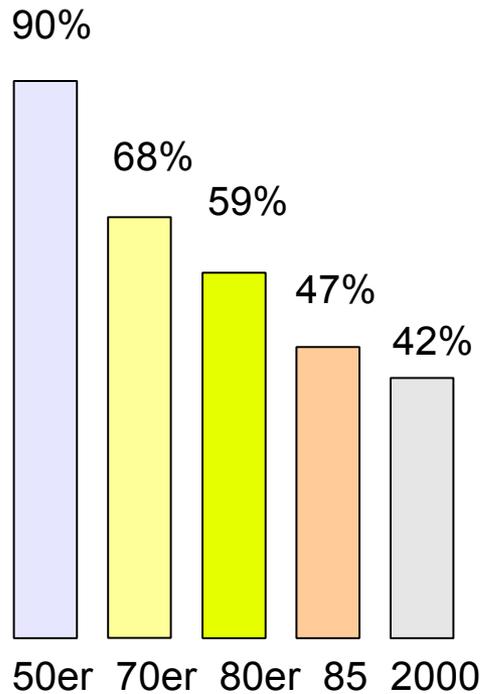
Konsequenzen:

- Kurzfristiger Planungshorizont
- Sparmaßnahmen
- weniger Lohn
- Investitionen bleiben aus

- Märkte für **Junk Bonds** entstehen (Schrottanleihen mit hohem Risiko). Damit werden Übernahmen finanziert.
- ManagerInnen kaufen Aktien zurück und schütten Sonderdividenden aus.

Es kriselt - Shareholder-Value

Von Haushalten gehaltene Aktien (USA)



Im Jahr 2000 verantworten institutionelle Anleger drei Viertel aller Aktienumsätze



2000
Crash der
New Economy

Es kriselt - kreative Buchführung

Bruttosozialprodukt wächst um ca. 2-3% pro Jahr

- ➔ langfristig lassen sich keine zweistelligen Gewinne realisieren



- ➔ Was jetzt? Bücher kochen!

- ➔ **Hohe Scheingewinne über kreative Buchführung (v.a. Scheingeschäfte)**

Beteiligt: Rating-Agenturen und Beratungsfirmen

- ➔ Finanzmärkte werden immer intransparenter

2002

Tel.Com-Blase platzt
World Com, Enron

Es kriselt - die *Working Rich*: fette Honorare, Gehälter und Boni

...in den letzten Jahren
lagen die Renditen von
Finanzprodukten nur
zwischen 2 -7%.

Ist das Gerede von
Finanzmarktkapitalismus
nicht übertrieben?

Wo ist das Geld?

Gehälter von Börsianern (2006):

- 1,5 bis 2 Milliarden US-Dollar: John Arnold, Centaurus Energy
- über 50 Millionen US-Dollar bekommt jeder der 100 Topverdiener an der Börse

Boni (2008):

- 70 Milliarden US-Dollar kassieren Angestellte von sechs US-Banken als Boni
- 700 Milliarden US-Dollar Rettungspaket der US-Regierung (Okt. 2008)



Krisenphänomene - Ausweitung von Risiken

Weniger oder verhinderte Regulierung

- weniger Eigenkapitalvorschriften
- wenig standardisierte Finanzprodukte – weniger Aufsicht
- Umgehung der Regulierung über Offshore-Zentren

Niedrige Zinsen und billige Kredite in den USA

- Immobilienboom
- Banken vergeben viele Kredite, u.a. "Subprime"

Banken bündeln Risiken und verkaufen sie weiter um mehr Profit zu machen

Zahlungsausfälle und erste Pleiten. Banken vergeben keine neuen Kredite wegen möglicher versteckter Risiken und eigener Fehlspekulation

2007
**Immobilien-
krise**

ab 2008
**Wirtschafts-
krise**

200?
**Kreditkarten-
krise**



Die schwarzen Löcher im Finanzsystem

Alderney	Andorra	Anguilla	Anjouan	Antigua
Aruba	Bahamas	Bahrain	Barbados	Belize
Bermudas	Botswana	Brit. Virgin Isl.	Brunei	Cayman Isl.
Cook Islands	Costa Rica	Curacao	Dominica	Dom. Republik
Dubai	Gibraltar	Grenada	Guernsey	Hong Kong
Ireland	Isle of Man	Jebel Ali	Jersey	Labuan
Liberia	Liechtenstein	Luxembourg	Macao	Madeira
Malta	Marshall Isl.	Mauritius	Monaco	Montenegro
Nauru	Neuseeland	Nevis	Niue	Panama
San Marino	Sark	Schweiz	Seychellen	Singapur
St. Kitts	St. Lucia	St. Vincent	Turks & Caicos	USA, Delaware
USA, Nevada	USA, Wyoming	Vanuatu	Zypern	

Liste von Länder, für die das Rechtsanwaltsbüro

Whitherspoon, Seymour & Robinson Corp.

eine Offshore-Firmengründung anbietet.



Steueroasen

- keine oder minimale Steuern für ausländische Firmen und Kapitalbesitzer
- Steuerermäßigung oder –befreiungen für Investoren, die keinen realen wirtschaftliche Aktivitäten im Land nachgehen
- kein Informationsaustausch mit anderen Staaten
- Geschätzte 11,5 Billionen US-Dollar Anlagevermögen

Steuerausfall weltweit > 150 Milliarden Dollar pro Jahr



Steueroasen = Regulierungsoasen



Risiken können versteckt werden

Aufblähung der Finanzmärkte

Regulierungsoasen verschärfen die Krise

Zweckgesellschaften = Special Purpose Vehicles/ SPVs

Schattenbanken = Pseudo-Banken ohne Banklizenz



Die Umverteilungsmaschine

1. Die Macht der Anleger . .
2. . . und die Ohnmacht der Arbeitnehmer
Reallohnverluste und zunehmender Reichtum weniger
3. kein Geld für die öffentlichen Aufgaben . .
der ruinöse Steuerwettbewerb
4. . . dafür Ausverkauf öffentlicher Güter
Privatisierung



Die Macht der Anleger . .

Nicht langfristige Anlage und kontinuierliche Dividende . . .

. . . sondern kurzfristige Kursentwicklung und hohe Ausschüttung

- Einziger Maßstab die Rendite
- ManagerInnengehälter an Aktienkurs gekoppelt
- Auf langfristige Investitionen verzichten

Wer kann anlegen?

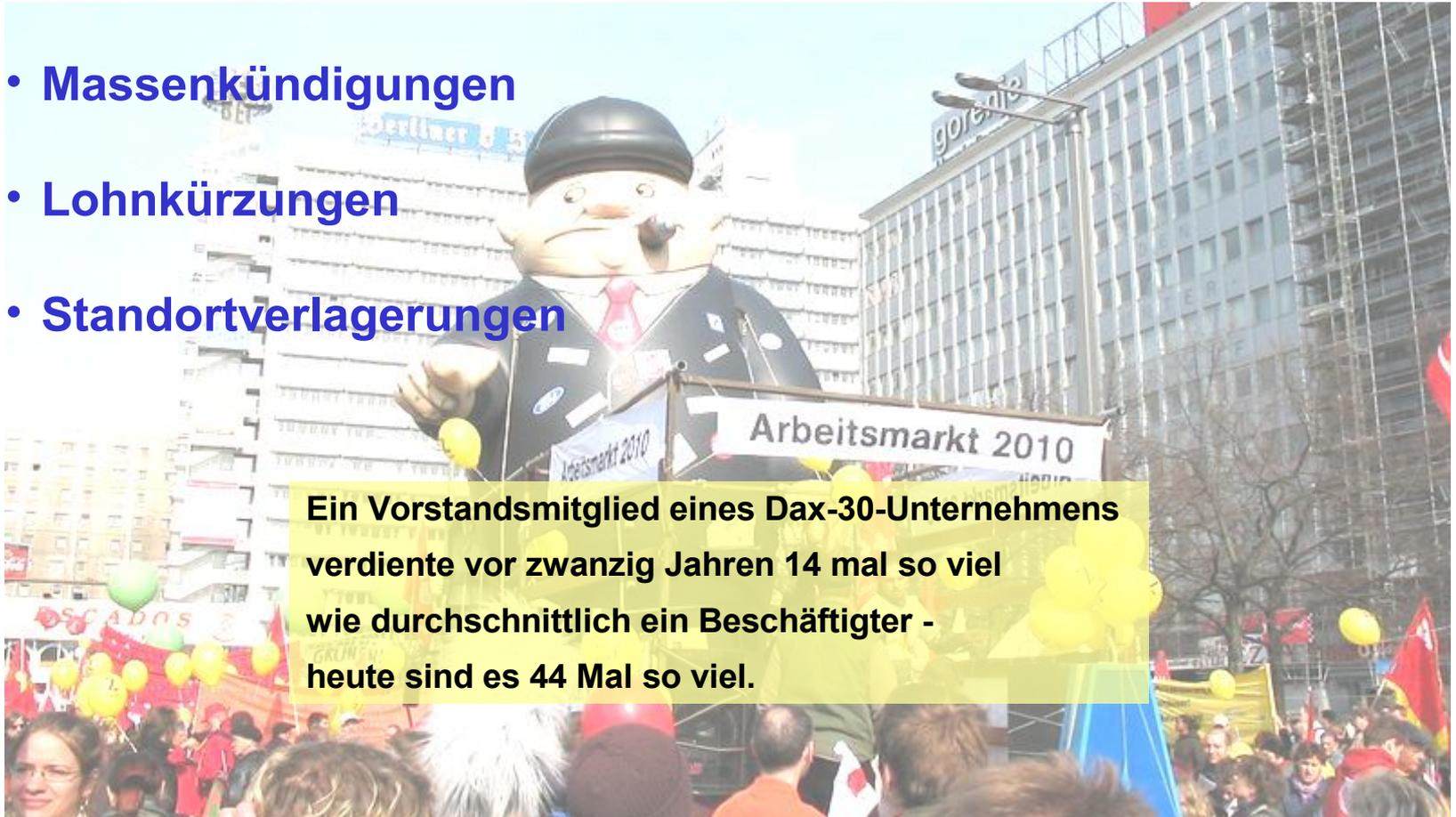
Beispiel Sparquote in Deutschland

Nettoverdienst (€)	Sparquote
Weniger als 900	-12,0%
Bis 1300	-0,5%
1300-1500	0,5%
2000-2600	4,5%
2600-3600	9,0%
5000-18000	22,0%



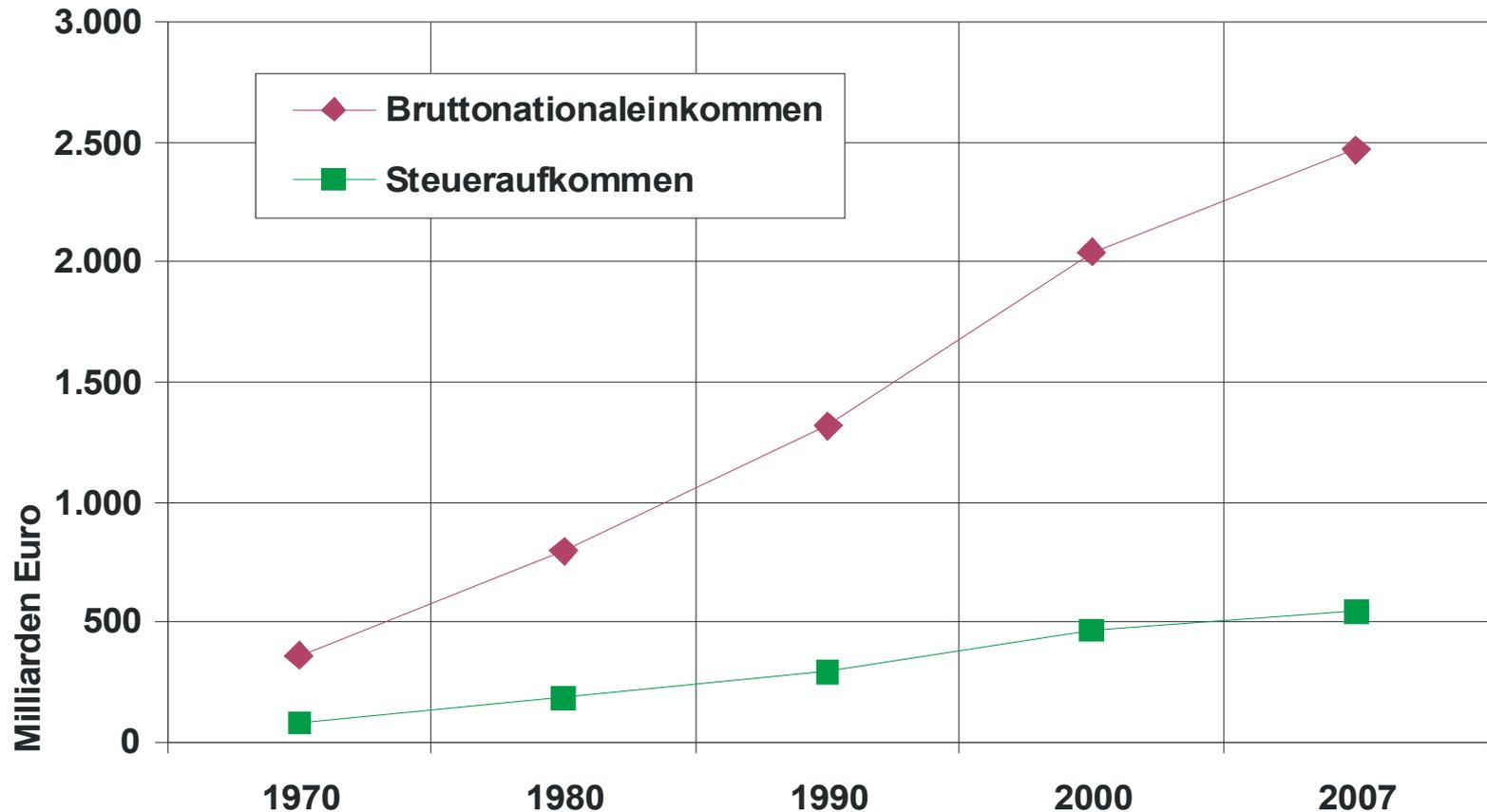
. . und die Ohnmacht der Arbeitnehmer

- Massenkündigungen
- Lohnkürzungen
- Standortverlagerungen



Ein Vorstandsmitglied eines Dax-30-Unternehmens
verdiente vor zwanzig Jahren 14 mal so viel
wie durchschnittlich ein Beschäftigter -
heute sind es 44 Mal so viel.

Weniger Geld für die staatliche Aufgaben . .

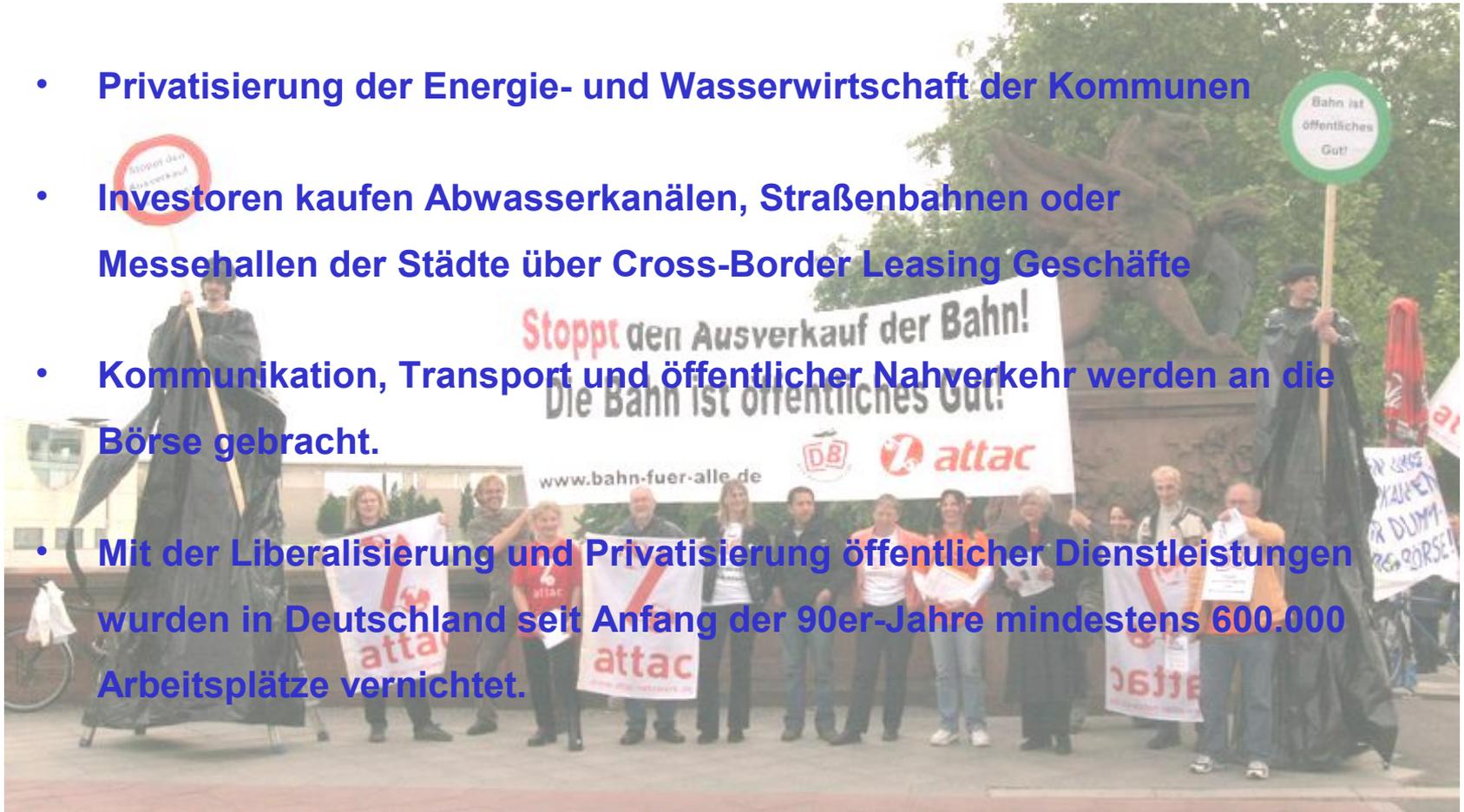


Quelle: BM Finanzen, Graphik M. Hoffmann



. . dafür Ausverkauf öffentlicher Güter

- Privatisierung der Energie- und Wasserwirtschaft der Kommunen
- Investoren kaufen Abwasserkanälen, Straßenbahnen oder Messehallen der Städte über Cross-Border Leasing Geschäfte
- Kommunikation, Transport und öffentlicher Nahverkehr werden an die Börse gebracht.
- Mit der Liberalisierung und Privatisierung öffentlicher Dienstleistungen wurden in Deutschland seit Anfang der 90er-Jahre mindestens 600.000 Arbeitsplätze vernichtet.



Die da oben . .



Bill Gates



Warren Buffet



George Soros



GewinnerInnen

- **John Paulson, Hedgefonds-Gruppe Paulson & Co, New York**
- **Spekulierte ab 2006 auf sinkende Kurse von Hypothekenanleihen und Kreditderivaten in USA**
- **Wertsteigerungen von über 550 Prozent**

- **Andrew Lahde, Hedgefonds-Gesellschaft Lahde Capital, Santa Monica**
- **Spekulierte ab 2006 auf sinkende Kurse von Immobilien, Hypothekenanleihen und Kreditderivaten in den USA**
- **Wertsteigerung von mehr als 1000 Prozent**

Quelle: Tagesspiegel vom 02.01.2008



Das Diktat der Finanzmärkte

- **Drohung mit Standortargument: Kapital wurde mobil gemacht, ArbeitnehmerInnen sind es nicht**
- **Voraussetzender Gehorsam der Politik** (Laxe Regulierung, Steuervorteile für InvestorInnen): "Wir können keine Politik gegen die Finanzmärkte machen"
- **Finanzmarktrationalität wird in Betrieben angewandt** ("Finanzer" gehen vor "Personaler", voraussetzender Gehorsam im Sinne von Shareholder-Value-Denken)
- **Umstrukturierung von Lebensbereichen nach Finanzmarktkriterien:** z.B. Umstrukturierung von Gesundheitssystem, der Bildung (Studiengebühren, Modularisierung), der Pensionssysteme



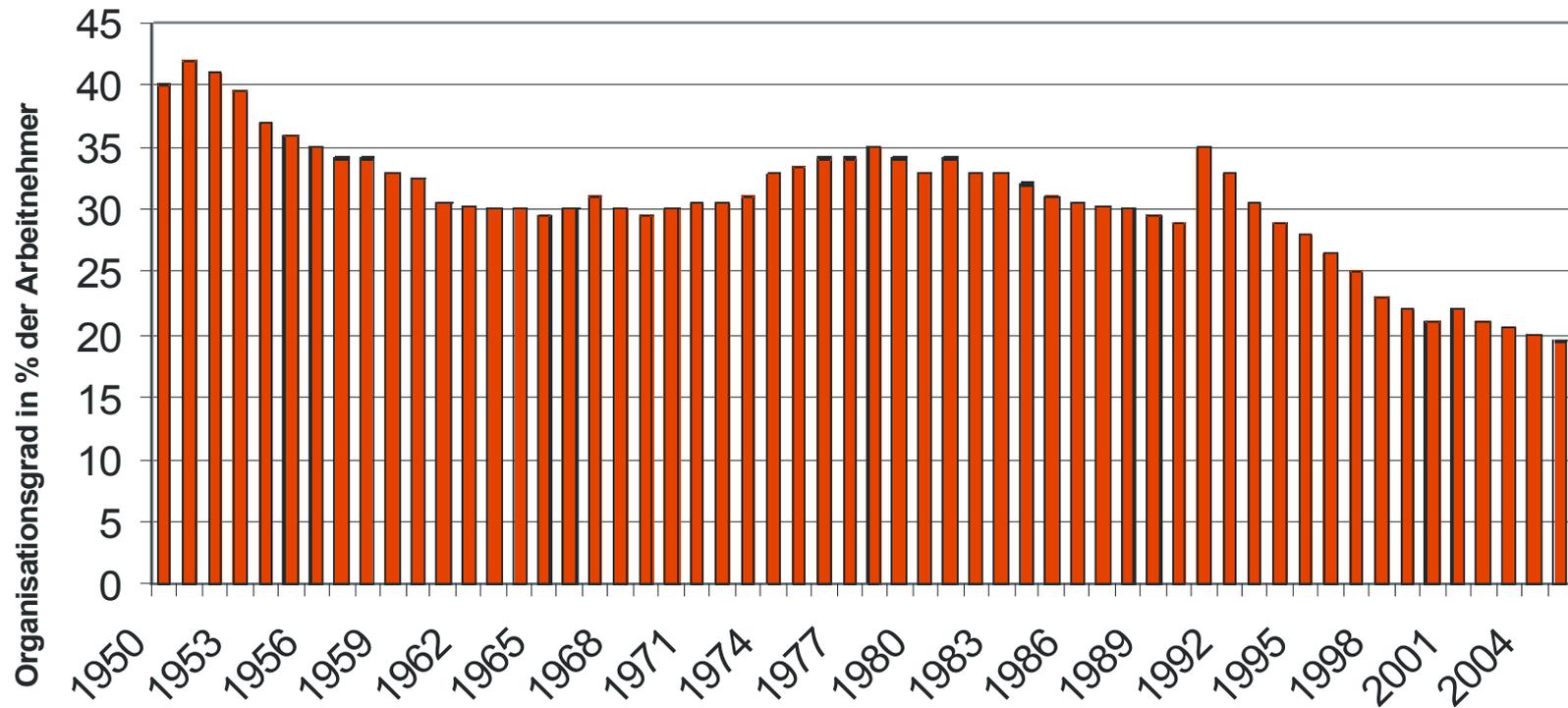
Der „machtlose“ Nationalstaat

In Deutschland Umsetzung als Agenda 2010 :

- Umstrukturierung der Sozialsysteme
- Flexibilisierung des Arbeitsmarktes
- „Reformen zur Verbesserung des Unternehmergeistes“
- Verringerung der Unternehmenssteuern



fehlender Widerstand



Quelle: DGB, Graphik M. Hoffmann



Eine andere Welt ist möglich

1. Die Krise bewältigen
2. Finanzmärkte regulieren
3. Die Dominanz der Finanzmärkte brechen
4. Wirtschaft nachhaltiger gestalten
5. Ein neues Finanzsystem



1. Die Krise bewältigen

Notleidende Banken:

- pleite gehen lassen, wenn kein Systemrisiko
- wenn Rettung, dann verstaatlichen

Die VerusacherInnen sollen zahlen:

- Einrichtung Finanzkrisenfonds (Rücklagen der Banken) -
- Sonderabgabe auf Vermögen

Ökologisches Umbauprogramm und Investitionen in soziale Infrastruktur

Löhne müssen stärker wachsen (im Vergleich zu Kapitaleinkommen)

2. Finanzmärkte regulieren

a) Banken sind keine Kasinos

- Schärfere Eigenkapitalvorschriften
- Kreditverbriefung nur unter Aufsicht
- Öffentliche u. Genossenschaftsbanken stützen
- Verbot außerbilanzieller Vehikel

b) Heuschrecken aushungern

- Keine Steuervergünstigungen für FinanzinvestorInnen
- Erhöhte Eigenkapitalanforderungen für Bankkredite an Hedge- und Private-Equity-Fonds

2. Finanzmärkte regulieren

c) Steueroasen und Offshore-Zentren austrocknen

d) Finanzmarkt-TÜV

- Derivate und strukturierte Produkte standardisieren
- Handel der Finanzaufsicht unterstellen
- Stärkere internationale Ausrichtung der Aufsicht

e) Rating-Agenturen Zügel anlegen

- Trennung von Beratung und Bewertung
- Finanzielle Haftung

3. Die Dominanz der Finanzmärkte brechen

- **Finanztransaktionssteuern**
(u.a. Tobin-Steuer + Börsenumsatzsteuer)
- **Kapitalverkehrskontrollen**
- **Stopp der Privatisierung**
- **Hohe und progressive Besteuerung von Kapitaleinkommen und Vermögen**

4. Wirtschaft nachhaltiger gestalten

a) Nachhaltige Investitionen

- Arbeitnehmerrechte stärken
- Investitionen in soziale Infrastruktur und Ökologie statt Wachstum um jeden Preis
- Rechte kurzfristiger Anleger einschränken
- Manager-Boni reformieren

b) Unfaire Praktiken bekämpfen

- Schärfere Vorgehen gegen Wirtschaftskriminalität
- Bekämpfung von Steuervermeidung und Steuerflucht
- Schließung der Steueroasen

5. Ein neues Finanzsystem

- **Internationale Kooperation der Regulierung und Aufsicht**
- **Kapitalverkehrskontrollen**
- **Zielzonen für Wechselkurse**
- **Ernsthafte Auseinandersetzung mit Gründung einer International Clearing Union**
- **Globale Ungleichgewichte ausgleichen**
- **Gemeinsame Steuer- und Sozialpolitik zunächst in der EU**



Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



Anhang



Derivate

[zurück](#)

- Sammelbegriff** Finanzinstrumente, die sich auf zukünftige Entwicklungen beziehen, z. B. von Waren, Währungen, Zinsen, Aktienindizes
- Zweck** Absicherung (Hedging) oder Spekulation
- Optionen** Das Recht, ein zukünftiges Geschäft zu machen
- Futures** Die Pflicht, ein zukünftiges Geschäft zu machen
- Swaps** engl. (Aus-)Tausch z. B. der Tausch eines Kredits mit konstantem Zins in einen mit jeweils aktuellem Zins



Verbriefung

[zurück](#)

- Begriff:** Erzeugung von Wertpapieren zur (Re-)Finanzierung von:
Unternehmen, Hypothekenkrediten usw.
Alternative zum Bankdarlehen
- Zweck:** Entlastung des gebundenen Eigenkapitals
Erschließung neuer Refinanzierungsquellen
Risikosteuerung
- Prozess:** Zweckgesellschaft kauft Bankdarlehen, Wertpapiere, Ausfallrisiken,
usw.
- Risiko:** Intransparenz bei komplexen Portfolio



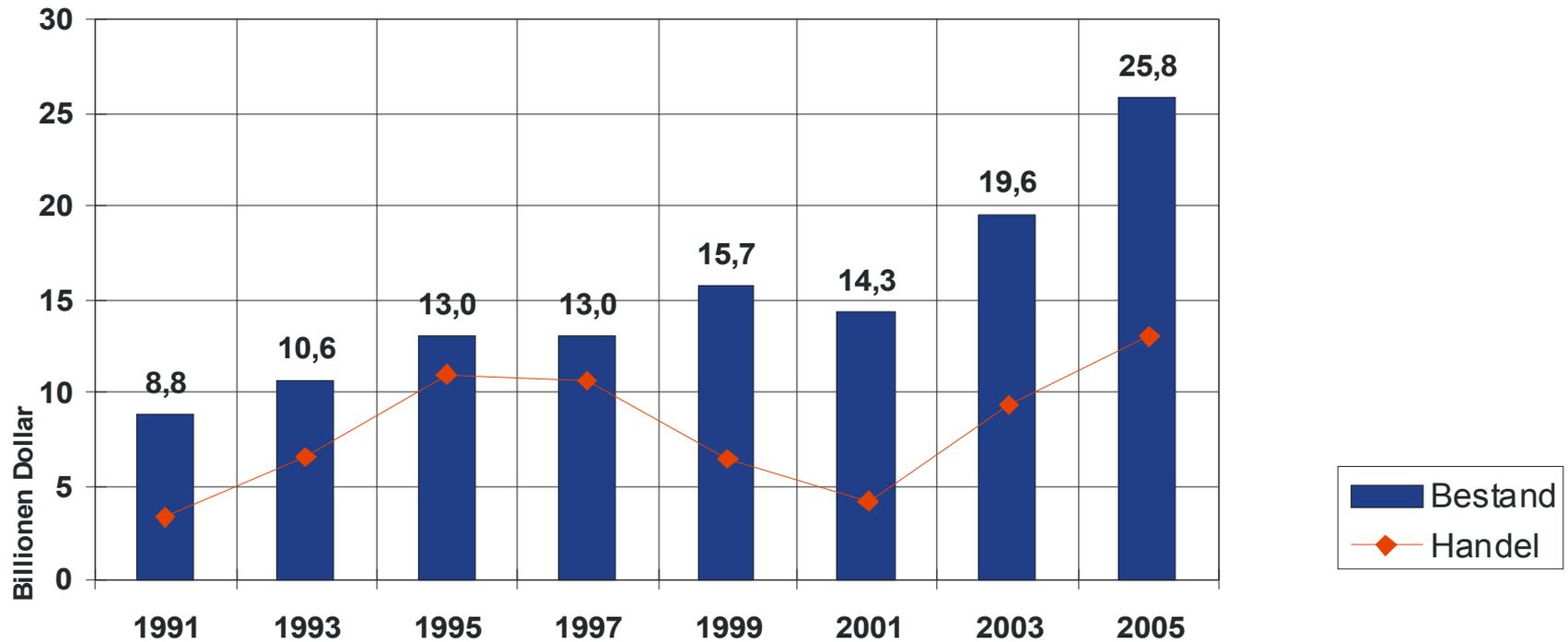
Erläuterung zu Akteuren

[zurück](#)

Akteure	Charakteristika
Banken	<ul style="list-style-type: none">• Organisieren Börsengänge• Halten Aktien und verwalten Depots für Privatpersonen und Unternehmen• Nehmen Stimmrechte wahr
Investmentfonds	<ul style="list-style-type: none">• Gehören überwiegend Banken• Bündeln große Vermögen• Bieten unterschiedliche Anlagemöglichkeiten mit verschiedenen Rendite-/Risikoprofilen
Versicherungen	<ul style="list-style-type: none">• Verwalten eigenes Vermögen und Einlagen (Prämien) ihrer KundInnen• Lebensversicherungen sind sehr kapitalintensiv
Pensionsfonds	<ul style="list-style-type: none">• Verwalten die angesparten Renten für ArbeitnehmerInnen, dadurch große Vermögen• Tragen dazu bei, dass in großem Umfang Investitionsmöglichkeiten gesucht werden• Investieren u.a. in Hedge- und Private-Equity-Fonds• Verluste treffen v.a. „kleine“ Beschäftigte, die dadurch ihre Alterssicherung verlieren
Hedgafonds	<ul style="list-style-type: none">• Haben viel Kapital zur Verfügung• Kurzfristig hohe Gewinne durch spekulative Geschäfte; Nutzung von Derivaten• Wenig bis keine Regulierung, Sitz häufig in Steueroasen/Offshore-Zentren
Private Equity Fonds	<ul style="list-style-type: none">• Privates Eigenkapital, das in Unternehmen investiert wird; häufig kurzfristige Investitionen• I.d.R. kein langfristiges Interesse am Unternehmen, sondern an kurzfristigen Gewinnen• Starker Einfluss auf die Geschäftstätigkeit: Filetierung, Rationalisierung• Unternehmen finanzieren ihre Kaufsumme (Kredite) selbst
Rating-Agenturen	<ul style="list-style-type: none">• Bewertung des Risikos von Investitionen in das Unternehmen• Weltweit dominierend: Standard&Poors, Moody's, ...• Bezahlt durch zu bewertende Unternehmen; deswegen Interessenskonflikt• Vom Rating sind Kreditkosten abhängig; bei Herabstufung verteuern sich Kredite



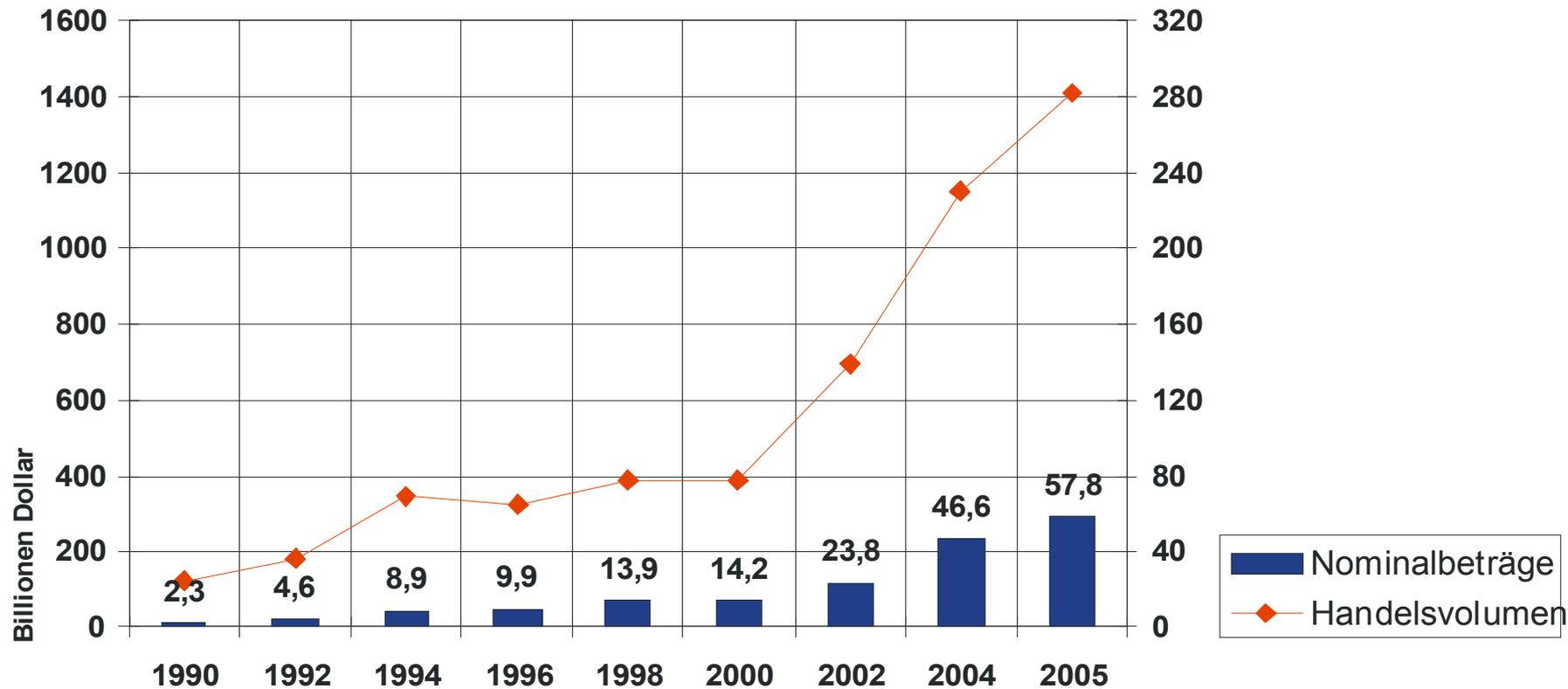
Börsengehandelte Anleihen



Quelle: Bank of International Settlements (BIS), World Federation of Exchanges (WFE)
nach Bundeszentrale für politische Bildung 2006



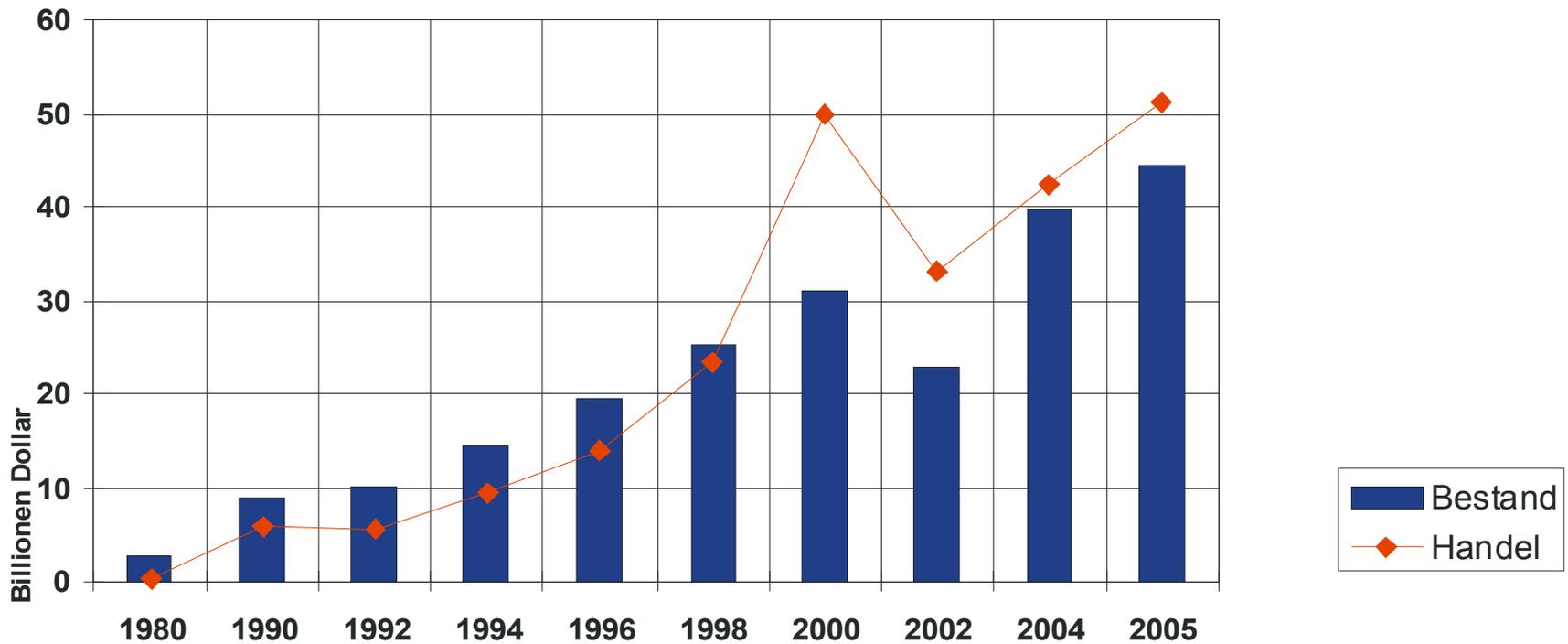
Börsengehandelte Finanzderivate



Quelle: Bank of International Settlements (BIS); nach Bundeszentrale für politische Bildung 2006



Börsengehandelte Aktien



Quelle: World Federation of Exchanges (WFE); nach Bundeszentrale für politische Bildung 2006



Wie funktioniert eine Schattenbank?



Beispiel **Granite**, Zweckgesellschaft von **Northern Rock**

Granite: offiziell als Stiftung zur Hilfe für Kinder mit Down-Syndrom in **Jersey** registriert.

→ Kinder sehen nichts vom Geld

Northern Rock verkauft Hypotheken in der Höhe von 50 Mrd. Pfund an **Granite** (also an sich selbst).

→ Geschäfte über **Granite** erschienen nicht in den Bilanzen von **Northern Rock**

Geschäfte mit Billihypotheken mit Geld aus kurzfristigen billigen Krediten (illegal in GB).

→ Schattenbanken haben keinen Zugang zu Notkrediten der Zentralbanken.

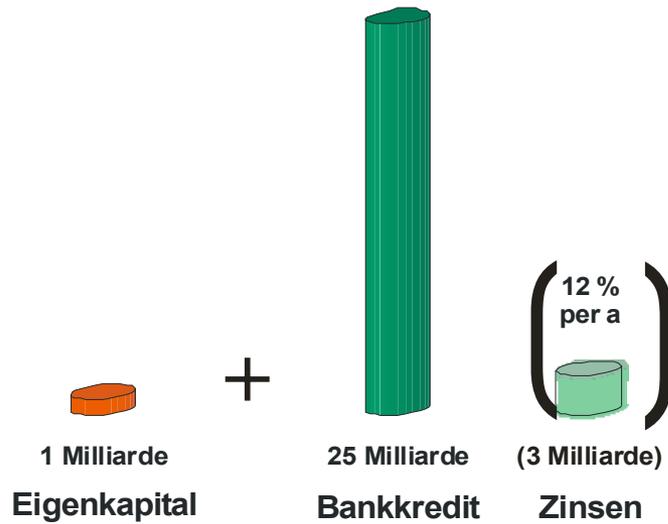
Keine Abnehmer für Schuldverschreibungen -> keine Refinanzierung der kurzfristigen Kredite

-> **Northern Rock** muss die Verluste in die eigenen Bilanzen aufnehmen.

→ Rettung der Bank über Steuergelder

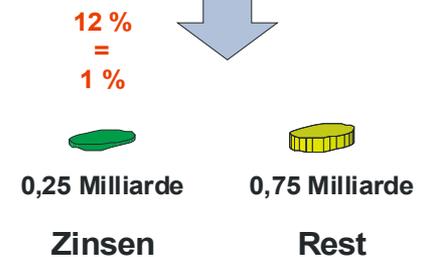
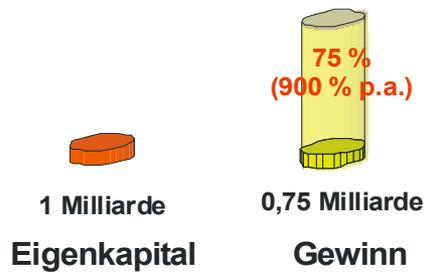
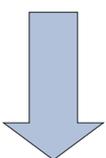
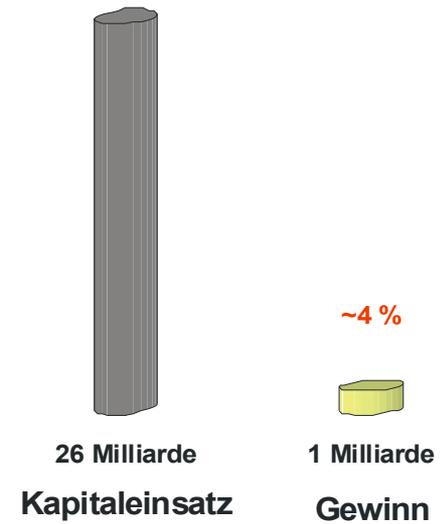
Quelle: Iain Macwhirter, *Wish you were here*, Scotland's Sunday Herald, 2.11.08
Harald Schumann, Christiane Grefe, *Der globale Countdown*, Köln, 2008, S. 112 f

Kredithebel



Laufzeit

1 Monat



Das gehebelte Risiko



rlust

