

## Vorschläge zur Regulierung der Finanzmärkte

---

Dritte, aktualisierte Fassung – März 2019

Redaktion: Karl-Martin Hentschel

<b>1.</b>	<b>Einordnung.....</b>	<b>3</b>
1.1	Die Finanzmarktkrise 2008 .....	3
1.2	Was ist seitdem passiert? .....	3
<b>2.</b>	<b>Eckpunkte von Attac .....</b>	<b>4</b>
<b>3.</b>	<b>Staat, Geld, Steuern und Demokratie .....</b>	<b>5</b>
3.1	Demokratisierung der Zentralbank .....	5
3.2	Elektronisches Zentralbankgeld für alle .....	5
3.3	Steuer- und Abgabensystem .....	6
3.4	Die Rolle der Zentralbank bei der Staatsfinanzierung .....	7
<b>4.</b>	<b>Nachhaltigkeitsregeln.....</b>	<b>7</b>
<b>5.</b>	<b>Regulierung von Banken und Finanzunternehmen .....</b>	<b>8</b>
5.1	Bessere Banken- und Finanzmarktaufsicht.....	8
5.2	Höhere Eigenkapitalquote.....	9
5.3	Insolvenzrecht und Einlagensicherung.....	9
5.4	Größenlimit für Banken und Proportionalität .....	10
5.5	Eigenhandel untersagen und Trennbankensystem .....	10
5.6	Schattenbanken.....	11
5.7	Digitalisierung der Finanzwirtschaft .....	11
5.8	Maßnahmen gegen Immobilienspekulation.....	11
5.9	Gemeingüter dem Markt entziehen!.....	12
5.10	Öffentliche Absicherung öffentlicher Kreditinstitute .....	12
<b>6.</b>	<b>Bilanzen, Steuerberatung und Ratings .....</b>	<b>12</b>
6.1	Einfache und klare Regeln.....	12
6.2	Ratingagenturen .....	13
<b>7.</b>	<b>Wertpapierregulierung .....</b>	<b>13</b>
7.1	Finanztransaktionssteuer.....	13
7.2	Hochfrequenzhandel.....	13
7.3	Derivate und OTC-Geschäfte .....	14
7.4	Verbraucherschutz und Finanz-TÜV .....	14
7.5	Waren- und Rohstoffterminhandel .....	14

<b>8.</b>	<b>Regulierung des Managements .....</b>	<b>15</b>
8.1	Management-Vergütung .....	15
8.2	Karenzzeit .....	15
8.3	Frauenquote .....	15
<b>9.</b>	<b>Juristische Konsequenzen.....</b>	<b>15</b>
9.1	Missbrauchsklausel .....	15
9.2	Unternehmensstrafrecht .....	15
9.3	Novellierung des Strafrechts gegen Rechtsverstöße von Topmanagern.....	16
9.4	Sammelklagerecht und Verjährungsfrist .....	16
9.5	Hinweisgeber (Whistleblower): .....	16
<b>10.</b>	<b>Sonstige Maßnahmen.....</b>	<b>16</b>
10.1	Stabilisierung der Wechselkurse.....	16
10.2	Währungskorb zur Preisstabilisierung.....	16
10.3	Einführung einer Ausgleichsunion (Clearing Union).....	16
10.4	Kapitalverkehrskontrollen.....	17
	<b>Quellen: .....</b>	<b>17</b>
	<b>Begriffe und Abkürzungen: .....</b>	<b>18</b>

# 1. Einordnung

## 1.1 Die Finanzmarktkrise 2008

Die Finanzmarktkrise 2008 hat ihre Ursachen sowohl in den Veränderungen der Realwirtschaft wie auch in den falschen politischen Maßnahmen, mit denen auf diese Veränderungen reagiert wurde.

Zwischen 1945 und 1973 – also in der Zeit fester Wechselkursregulierungen, starker Finanzmarkt- und Kapitalkontrollen und hoher Spitzensteuersätze – gab es in 66 berücksichtigten Ländern praktisch keine Bankenkrise (Untersuchung von Reinhart und Rogoff 2010). Wichtige Regulierungen in den USA waren der Glass Steagall Act von 1933 (u. a. Trennbankensystem), der Securities Exchange Act von 1934 (Wertpapierhandel), der Commodity Exchange Act von 1936 (Rohstoffhandel) sowie das Bretton Woods System von 1944 (Feste Wechselkurse und Kapitalverkehrskontrollen).

Ende der 1960er bis Anfang der 1970er Jahre endete die dynamische Wachstumsphase nach dem 2. Weltkrieg. Das System der festen Wechselkurse brach zusammen und die Erdölkrise erschütterte die Wirtschaft der Industriestaaten. In dieser Situation propagierten neoklassische Ökonomen Steuersenkungen und Deregulierung der Finanzmärkte und versprachen, dass das Wachstum dadurch zurückkommen würde. Mit dem Regierungsantritt von Thatcher und Reagan wurde diese Politik des Neoliberalismus zunächst in den USA und Großbritannien, später schrittweise auch in den anderen Industriestaaten umgesetzt.

Aber die Mittel der Neoklassiker erwiesen sich als wirkungslos gegen die Krisenursachen. Infolgedessen nahm die Krisenanfälligkeit wieder zu. Wir wissen, dass Rückgang des Wachstums unumkehrbar ist und dass sich die Gesellschaft auf eine neue Gleichgewichtsökonomie einstellen muss.

Die globale Wirtschafts- und Finanzkrise, die schon 2007 begann, hat das völlige Versagen der Politik der Deregulierung der Finanzmärkte jedem vor Augen geführt. Die schlimmsten Befürchtungen, wie sie schon seit der Asienkrise 1998 und der Dotcom-Blase 2000 von Attac geäußert wurden, hatten sich bewahrheitet. Alle, die aus den vorhergehenden Krisen noch nichts gelernt und weiter den neoliberalen Kurs verfolgt hatten, mussten erkennen: Finanzmärkte sind nicht wirklich effizient und schon gar nicht selbstregulierend oder stabil.

Grob zusammengefasst hatte die Finanzmarktkrise von 2007 ähnlich wie die Krise von 1929 zwei entscheidende Ursachen:

- Die wachsende Ungleichheit: Sie wurde verursacht durch eine Konzentration von immer mehr Einkommen und Vermögen in immer weniger Händen. Das schwächte die gesamtgesellschaftliche Kaufkraft und bewirkte eine extreme Ausweitung der Menge anlagensuchenden Kapitals. Dies wiederum führte zu Spekulationen auf den Finanz- und Immobilienmärkten bis schließlich die Blasen platzten. Ursache dafür war, dass auf Empfehlung der Neoklassiker ab 1980 in fast allen OECD-Staaten schrittweise die Steuern drastisch gesenkt sowie weitere Maßnahmen zur Beherrschung der Überproduktionskrise getroffen worden waren (Schwächung der Arbeitnehmer\*innenrechte, Privatisierung öffentlicher Güter, Erhöhung der staatlichen und privaten Verschuldung).
- Die Deregulierung der Finanzmärkte: Auf Empfehlung der Ökonomen und unter dem Druck der Märkte wurden die nach der Weltwirtschaftskrise von 1929 vorgenommenen Maßnahmen zur Regulierung der Finanzmärkte zwischen 1970 und 2000 schrittweise wieder abgeschafft. Gleichzeitig nahm die Komplexität der Finanzmärkte – insbesondere durch immer komplexere Produkte – ständig zu. Beides reduzierte die Fähigkeit der Staaten und der Zentralbanken, regulierend in die Märkte einzugreifen.

Die neoklassische Theorie war zur ideologischen Schutzbehauptung der dominierenden AkteurInnen auf den Finanzmärkten geworden, die keine staatliche Kontrolle der Finanzmärkte wollten. Sie hat damit erheblich zum Ausbruch der großen Finanzkrise ab 2007 beigetragen. Heute kommen daher immer mehr Ökonom\*innen zu der Erkenntnis, dass eine erneute und weitergehende Regulierung der internationalen Märkte und insbesondere der Finanzmärkte nötig ist und wirksam sein kann.

## 1.2 Was ist seitdem passiert?

Die systemische Instabilität, die 2007 zur Krise geführt hat, dauert an. Zwar gelang es den G20 nach 2008, eine Weltwirtschaftskrise à la 1929 zu verhindern, indem die Banken mit Staatsgeldern auf Kosten der Steuerzahler\*innen gerettet und Konjunkturprogramme finanziert wurden. Diese Maßnahmen in Verbindung mit dem weltweiten Konjunkturunbruch führten aber in allen Staaten zu stark steigenden Schulden. In der

Eurozone erwuchs aufgrund der institutionellen Schwäche daraus eine Staatsfinanzierungskrise. Die Reaktion darauf mit einer strikten Austeritätspolitik erwies sich als kontraproduktiv. Diese Entwicklungen führten weltweit zu mehr oder minder starken sozialen Verwerfungen und trugen damit zum Anstieg des Nationalismus bei.

Bereits im November 2008 vereinbarten die G20-Staaten als Konsequenz der Krise auch eine neue Regulierung der Finanzmärkte. Seitdem wurden auch in der EU eine Vielzahl von Richtlinien und Verordnungen beschlossen und neue Institutionen zur Aufsicht über Banken, Wertpapiere, Versicherungen und andere gegründet.

Die Analyse dieser Regulierungsmaßnahmen ergibt jedoch: Trotz einer Reihe von durchaus wirksamen Maßnahmen waren die Reaktionen auf die Krise in keiner Weise ausreichend.

Für diesen Mangel an Konsequenzen gibt es mehrere Gründe: Der Einfluss der Lobby der Banken und anderen Finanzmarktakteure ist nicht gebannt. Die Vertreter\*innen der neoklassischen Wirtschaftswissenschaft sowie Vertreter\*innen der Finanzwirtschaft spielen in den politischen Beratungsprozessen immer noch eine wichtige Rolle. Sie schaffen es, eine strengere Regulierung zu verhindern, indem sie bei den Politiker\*innen Ängste vor den Folgen schüren. Zum anderen erweist sich die Konstruktion der EU – insbesondere das Einstimmigkeitsprinzip in vielen Bereichen der Steuer- und Finanzpolitik – als Hindernis. Notwendige Entscheidungen werden durch die Vertreter\*innen der Nationalstaaten immer wieder blockiert.

In der Folge wächst weltweit die Vermögenskonzentration. Das Wachstum an Vermögen übersteigt die Zunahme der Nachfrage und das Wachstum der Realwirtschaft. Es fehlt an den notwendigen Investitionen, um den nachhaltigen Umbau der Wirtschaft in eine Gleichgewichtsökonomie voran zu bringen.

In dieser Situation sind neue Diskurse und politische Impulse von kritischen Wissenschaftler\*innen und NGOs erforderlich, damit die politischen Prozesse nicht einschlafen. Aus diesem Grund hat die Bundes-AG Finanzmärkte und Steuern von Attac die 2007 beginnende Krise und die Entwicklung seitdem erneut analysiert. Im Ergebnis legt sie hiermit eine grundlegend aktualisierte dritte Fassung ihrer Vorschläge für eine konsequente Regulierung der Finanzmärkte vor.

## 2. Eckpunkte von Attac

Es ist Zeit, endlich entschiedene Konsequenzen aus den Fehlern zu ziehen. Die Politik muss die Ökonomie steuern und nicht umgekehrt. Die Demokratie muss das Diktat der Finanzmärkte überwinden.

Eine Regulierung des Bankwesens und der Finanzmärkte, wie sie in diesem Papier vorgeschlagen wird, ist aber nur eine der jetzt anstehenden Korrekturen. Aus Sicht von Attac ergeben sich folgende sechs Punkte als Konsequenzen aus der Krise:

- Die Politik muss dazu zurückkehren, die Ökonomie bewusst nach den Bedürfnissen der Menschen zu gestalten. Das Finanzsystem muss dazu demokratisiert werden.
- Die Finanzmärkte (einschl. Wertpapier- und Derivatemärkte), Banken und anderer Finanzinstitutionen sowie der Ratingagenturen müssen neu reguliert werden und dabei drastisch geschrumpft werden. Ein wichtiger Beitrag dazu muss es sein, wirtschaftliche Ungleichgewichte zu begrenzen und Wechselkurse zu stabilisieren.
- Kapital, Geld und Kredite sollen dorthin gesteuert werden, wo sie nachhaltig den ökologischen und sozialen Bedürfnissen dienen; hin zu einem neuen Gleichgewicht, das die Abhängigkeit vom ressourcenverschwendenden Wachstum beendet.
- Die EZB muss auf neue Ziele wie geringe Arbeitslosigkeit, Nachhaltigkeit und Sozialstaat verpflichtet werden und dabei die Wirtschaftspolitik der EU-Kommission und der nationalen Regierungen unterstützen und mit diesen kooperieren. Sie muss ermächtigt werden, Staaten über Staatsanleihen direkt zu finanzieren.
- Gemeinsame europäische Sozial-, Wirtschafts- und Steuerpolitik: Anstelle einer einseitigen Sparpolitik, die die Konjunktur der schwächeren Mitgliedsstaaten abwürgt und die Ungleichgewichte verstärkt, braucht die EU eine Wirtschafts- und Steuerpolitik, die insbesondere die Steuerflucht und das Steuerdumping beendet und die Ungleichgewichte bekämpft. Diese muss ergänzt sein durch eine anspruchsvolle Sozial- und Arbeitsmarktpolitik.
- Umverteilung: Durch Erhöhung der Steuern und Abgaben für Reiche (Vermögensabgabe, Vermögenssteuer, Anhebung der Spitzensteuersätze, Bürgerversicherung ohne Beitragsbemessungs-

grenze) können die Staatshaushalte ausgeglichen, mehr ökologische und soziale Investitionen getätigt und die Konjunktur stabilisiert werden. Steuergerechtigkeit und ein Stopp und Rücknahme von Privatisierungen müssen wieder ein Ziel der Politik werden.

### 3. Staat, Geld, Steuern und Demokratie

Zu den Credos der neoliberalen Ökonomen, die auf der gescheiterten Theorie der Selbstregulierung der Finanzmärkte basieren, gehören die weitgehende politische Unabhängigkeit der Zentralbanken und das Verbot der Staatsfinanzierung. Dahinter steht die Theorie, dass die Geldschöpfung durch private Banken zu einer optimalen Geldmenge führt. Tatsächlich gibt es zahlreiche Beispiele, dass Zentralbanken, Banken, Rating-Agenturen und andere Finanzmarktakteure falsche Signale gegeben, falsch gesteuert haben oder sogar bewusst neoliberale Politik durchgesetzt haben – oft auch gegen demokratisch gewählte Regierungen. Das daraus resultierende Fehlen einer Geldmengensteuerung führte regelmäßig in der Krise zu einer Kreditklemme. Hierunter litten insbesondere mittelständische Betriebe. In der Hochkonjunktur erfolgte dagegen eine Überversorgung mit billigem Geld, durch das die Spekulation zusätzlich angeheizt wurde. Zur Rettung des Gesamtsystems wurde 2008 das Credo „keine Staatsfinanzierung durch die Notenbank“ sowohl in den USA wie in Großbritannien angesichts der dramatischen Haushaltslage ignoriert. Nur die EZB musste sich aufgrund des deutschen Drucks daran halten bis der Fiskalpakt es Draghi erlaubte, eine Garantie für Staatsanleihen auszusprechen und in der Folge in größerem Umfang Staatsanleihen aufzukaufen. Es wird also Zeit, im Rahmen der Regulierung der Finanzmärkte auch das Verhältnis zwischen Staat, öffentlichen und privaten Banken und Zentralbank neu zu bestimmen.

#### 3.1 Demokratisierung der Zentralbank

Die Zentralbankräte als oberstes Aufsichtsorgan der EZB bzw. der Bundesbank sollen in einem überparteilichen Konsensverfahren besetzt werden. Die Zentralbanken sollen in der Verfassung auf die Zielvorgaben geringe Arbeitslosigkeit, ökologische Nachhaltigkeit,

Sozialstaatsprinzip und stabile Wirtschaftsentwicklung sowie zur Kooperation mit der Regierung verpflichtet werden.

**Erläuterung:** Die Politik der Zentralbanken (Notenbanken) kann dramatische Auswirkungen auf die Wirtschafts-, Umwelt- und damit auch die Gesellschaftsentwicklung eines Landes haben. So wurde mehrfach eine neoliberale Politik mit der Folge wachsender Arbeitslosigkeit und Wirtschaftsstagnation (Beispiel Japan in den 1990er Jahren und die EZB am Beginn der Eurokrise) durchgesetzt. Deswegen müssen die Zentralbanken demokratischer organisiert werden.

Die Spitzen der EZB und der Bundesbank sind weitgehend unabhängig und unterliegen keiner demokratischen Kontrolle. Aber der EZB-Rat und das Direktorium repräsentieren allein die Regierungen. Die EZB wurde zudem einseitig auf das Ziel Geldwertstabilität festgelegt. Dieses darf jedoch nur ein Mittel zum Zweck sein. Stattdessen sollte die Zentralbank in erster Linie verpflichtet sein, einen Rahmen für gutes Leben der Bürger zu sichern. In einer Reihe von Staaten ist die Notenbank schon heute weitergehenden Zielen verpflichtet.

Die demokratische Kontrolle sollte allerdings nicht durch die Regierung oder die Parlamentsmehrheit geschehen, da dies zum Missbrauch führen kann. So kann die Zentralbank zum Drucken von Geld zur Staatsfinanzierung, um wiedergewählt zu werden (Venezuela) oder zur Aufrüstung vor dem 2. Weltkrieg (Deutschland, Japan) genutzt werden. Daher sollten die Zentralbanken unabhängig sein.

Die Mitglieder des Direktoriums der Zentralbank sind in einem Entsendungsverfahren, das dem der Richter für das Bundesverfassungsgericht vergleichbaren ist, zu bestimmen. Die eine Hälfte wählt das Europaparlament, die andere der Rat, jeweils mit Zweidrittelmehrheit. Die Amtszeit beträgt acht Jahre. Eine Wiederwahl ist ausgeschlossen. Für die Bestimmung der Mitglieder der nationalen Zentralbanken sind vergleichbare Verfahren einzuführen.

Längerfristig ist zu prüfen, ob mit alternativen Los- und Wahlverfahren, beispielsweise entsprechend den Vorschlägen von David van Reybrouck, eine breitere Verankerung und Rechenschaftspflichtigkeit erreichbar ist.

#### 3.2 Elektronisches Zentralbankgeld für alle<sup>1</sup>

Jeder Bürger hat Anspruch auf ein kostenfreies Konto bei der Zentralbank. Das dort

<sup>1</sup> Diese Position ist ein Kompromiss, der aus der Diskussion über das Vollgeld-Systems erwachsen ist. Das Vollgeld-System fand zwar grundsätzlich bei der Mehrheit der AG Unterstützung, stieß aber bei einer

Minderheit auf ein entschiedenes Veto. Beide hatten gute Gründe. Da das Thema aber durch die fortschreitende Digitalisierung akut ist, schlagen wir als Kompromiss zunächst ein duales System vor: Die

gelagerte Geld ist elektronisches Zentralbankgeld und damit gleichwertig zu Bargeld. Das Konto wird von der Hausbank des Bürgers verwaltet. Die Kosten für die Kontoführung übernimmt die Zentralbank. Überweist ein Bankkunde sein Giralgeld auf sein Zentralbankkonto, so muss die Hausbank wie bei der Auszahlung von Bargeld oder der Überweisung an eine andere Bank ihrerseits einen entsprechenden Kredit bei der Zentralbank aufnehmen. Alle staatlichen Einrichtungen (Finanzämter, Rentenkassen, Bundesanstalt für Arbeit usw.) können mittelfristig den Zahlungsverkehr komplett auf Zentralbankgeld umstellen.

**Erläuterung:** Mit diesem Vorschlag erfolgt eine klare Trennung von Zahlungsverkehr und Geldanlage. Das Risiko, dass durch eine Insolvenz einer Bank der Geldverkehr gestört wird, wird minimiert. Zudem sinkt die gegenseitige Verschuldung der Banken, da die Bedeutung der Interbankkredite sinkt. Darüber hinaus wäre von Vorteil, dass die Zentralbank den Preis für das Geld (= Zinsen) unmittelbar steuern kann und nicht mehr nur indirekt wie im bisherigen System.

Historisch wäre der Übergang zum Vollgeld-System der nächste Schritt in der Entwicklung des Geldsystems.<sup>2</sup> Der erste Schritt zur Regelung des Geldwesens war die Durchsetzung des Staatsmonopols zur Prägung von Münzgeld. Als immer mehr Banken dazu übergingen, Papiergeld (Banknoten) herauszugeben, folgte die Verstaatlichung des Papiergeldes – oft in Verbindung mit der Gründung von Notenbanken, die damals noch nebenbei normale Geschäftsbanken waren und dazu dienten, der Regierung Geld zu besorgen. Bis Ende des 20. Jahrhunderts wurden alle Notenbanken verstaatlicht oder quasi staatliche Einrichtungen (auch USA und Italien, wo sie noch die Form von Aktiengesellschaften haben).

---

Einführung von digitalem Zentralbankgeld (Vollgeld) neben der Weiterexistenz von Giralgeld (Sichtgeldkonten bei Banken). Dieses Konzept hätte bereits viele der Vorteile des Vollgeldsystems und ermöglicht möglicherweise, wenn es sich bewährt und wächst einen risikofreien gleitenden Übergang.

<sup>2</sup> Das Konzept des Vollgeldes basiert auf Arbeiten des Ökonomen und Analytiker der Weltwirtschaftskrise von 1929 Irving Fisher und wurde in der heute diskutierten Form von dem Ökonomen und Bundesbankdirektor Rolf Gocht entwickelt. Heute findet es immer mehr internationale Unterstützung, insbesondere von alternativen finanzmarktkritischen und wachstumskritischen Ökonomen (in Klammern jeweils das Jahr einer wichtigen Veröffentlichung zum Thema): Irving Fisher, Ökonom und Analytiker der Weltwirtschaftskrise von 1929 (1933), Milton Friedman, Nobel-Preis (1948), Walter Eucken, Gründer der ordoliberalen Schule (1952), Rolf Gocht, Ex-Mitglied des

Dies alles geschah meist in Folge von Finanz- oder Wirtschaftskrisen oder einer massiven Staatsverschuldung.

In den vergangenen fünfzig Jahren ist jedoch zunehmend das Giralgeld an die Stelle des Bargeldes getreten und macht nun mehr als 80 Prozent des als Kaufkraft verfügbaren Geldes aus. Deswegen wäre die Wiederherstellung des Staatsmonopols für die Geldschöpfung der nächste logische Schritt. Das würde bedeuten, dass Giralgeld nur noch durch die Notenbank ausgegeben werden kann und die Vergabe von Krediten durch Einlagen oder Kredite von Dritten oder der Zentralbank gedeckt sein müssen.

Es werden aber von einigen Autoren bei einer Komplettumstellung zu einem fixen Zeitpunkt auch Risiken befürchtet – sowohl praktische Risiken im Zahlungsverkehr wie auch finanzpolitische Risiken bei der Kreditversorgung. Mit Sicherheit kommt es daher auf eine Reihe von Parametern an, die richtig justiert und gut vorbereitet werden müssen.

Deswegen schlagen wir zunächst ein duales System vor. Es erhöht die Sicherheit des Bankensektors und die Steuerungsfähigkeit der Zentralbank schrittweise in dem Maße, indem Giralgeld durch Zentralbankgeld ersetzt wird – vermeidet aber die von einigen Autoren befürchteten Probleme der Umstellung.

**Stand:** In einigen Ländern wie GB und Schweden wird bereits die Einführung von digitalem Zentralbankgeld diskutiert. Dabei wurden unterschiedliche Varianten vorgeschlagen.<sup>3</sup>

### 3.3 Steuer- und Abgabensystem

Der Staat soll seine Ausgaben vorrangig durch Steuern finanzieren. Dabei kommt es darauf an, die Lasten gerecht zu verteilen, die niedrigen Einkommen zu stärken und den Beitrag der großen und sehr großen Einkommen und Vermögen soweit zu steigern,

Direktoriums der Deutschen Bundesbank (1975), Richard A. Werner, Prof. für Bankwesen, Southampton (2007), John Kay, Prof. und Kritiker des Finanzsystems, London (2009), Hernando De Soto, Entwicklungsökonom, Arequipa, Peru (2010), Josef Huber (2010), Hans Christoph Binswanger, VWL-Professor und Wachstumskritiker, St. Gallen (2012), Jaromir Benes und Walter Kumhof, beide IWF-Forscher (2012), Helge Peukert, Prof. in Siegen, wiss. Beirat von Attac (2013), Christian Felber, Gründer Gemeinwohlökonomie, Mitgründer Attac Österreich (2014), Frosti Sigurjónsson, isländischer Ökonom und Analytiker der Finanzkrise (2016) und viele andere.

<sup>3</sup> Die technischen Details werden hier ausgespart, da sie für die Grundsatzentscheidung nicht entscheidend sind. Unser Vorschlag ist das einfachste Modell, Zentralbankgeld verhält sich wie Bargeld. Er kann im Zuge der Ausweitung des Zentralbankgeldanteils korrigiert und weiterentwickelt werden.

dass die Ungleichheit nicht weiter zunimmt, sondern umgekehrt wieder deutlich reduziert wird.

**Erläuterung:** Auch die Finanzmarktkrise und die Blasenbildung waren und sind eine direkte Folge der wachsenden Ungleichheit. Je mehr die großen Geldvermögen wachsen, desto mehr Mittel werden nicht konsumiert, sondern angelegt. In der Regel geschieht dies in Form von Aktien oder Immobilien deren Werte in der Folge überproportional wachsen. Deswegen muss das Steuersystem insgesamt gewährleisten, dass diese Entwicklung umgekehrt wird und der Staat genügend Mittel bekommt, um ein gutes Sozialsystem, eine gute Infrastruktur und die Finanzierung des sozialökologischen Umbaus zu finanzieren.

**Forderungen:** Für die steuerpolitischen Forderungen von Attac (auf Einkommen, Vermögen, Umsätze sowie Unternehmens- und Ökosteuern) verweisen wir auf die „Eckpunkte für ein gerechtes und nachhaltiges Steuer- und Abgabensystem“ der AG Finanzmärkte und Steuern:  
<https://www.attac-netzwerk.de/ag-finanzmarktsteuern/positionen/steuern/>

### 3.4 Die Rolle der Zentralbank bei der Staatsfinanzierung

Wenn die Regierung für die Staatsfinanzierung zusätzliche Gelder benötigt, dann sollen diese durch Anleihen direkt bei der Zentralbank im Rahmen ihres geldpolitischen Mandats aufgenommen werden. Insofern die Zentralbank Spielräume hat, soll sie Mittel an die Europäische Investitionsbank für langfristige Investitionen in die sozialökologische Transformation durch direkte Zuschüsse bereitstellen. Dazu soll das Verbot der Direktfinanzierung des Staates durch die EZB aufgehoben werden. Auch temporäre Steuerausfälle aufgrund eines Konjunkturerinbruchs können mittels Direktfinanzierung durch die Zentralbank (in Europa also die EZB) finanziert werden. In der Regel reicht für die Konjunkturförderung die Erhöhung oder Senkung der Mittel der Zentralbank. Wenn dies nicht ausreicht und es in der Hochkonjunktur zur Inflation kommt, müssen evtl. temporäre Anleihen der Zentralbank durch den Staat zurückgezahlt werden.

**Erläuterung:** Die Finanzierung der Staatshaushalte über Anleihen und Bankkredite nahm in der Vergangenheit in Konjunkturflauten rapide zu, da dann die Steuereinnahmen zurück gingen. Dies führte oft zu massiven staatlichen Einsparungen, zunächst bei Investitionen, dann auch bei Sozialausgaben, was die Krise verstärkte. In der Hochkonjunktur dagegen flossen mehr Steuereinnahmen, die Investitionen des Staates nahmen zu und schließlich konnten auch Gehaltserhöhungen nachgeholt werden. Diese

prozyklische Politik verschärft geradezu die Krisen. Eine antizyklische Staatsfinanzierung wäre daher für eine gleichmäßige Wirtschaftsentwicklung viel sinnvoller. Dazu sollte die EZB in einer Konjunkturkrise zusätzliche Mittel für den Staatshaushalt bereitstellen (zinsfreie Anleihen).

Die Europäische Investitionsbank soll zum strategischen Instrument der sozialökologischen Transformation umgebaut werden und öffentliche Anleihen und Zuschüsse für die erforderlichen Investitionen in den ökosozialen Umbau der Wirtschaft und der Infrastruktur bereitstellen. Dafür erhält sie aufgrund von Absprachen zwischen EZB und Kommission die erforderlichen Mittel aus dem EU-Haushalt und als Direktfinanzierung von der EZB bereit gestellt.

**Stand:** Bis zu den 1970er Jahren (teilweise auch noch danach) war eine zeitweilige oder sogar kontinuierliche Teilfinanzierung der Staatshaushalte über Zuschüsse der Notenbanken fast überall üblich. Da aber diese Möglichkeit von Regierungen teilweise missbraucht wurden, setzte sich im Rahmen der neoliberalen Wende die Meinung durch, Staaten müssten, wenn die Steuereinnahmen nicht ausreichen, Kredite auf dem Kapitalmarkt gegen Marktzinsen aufnehmen. Als die Neuverschuldung in Folge der Krise massiv anstieg, gingen fast alle Notenbanken wieder an, „ihren“ Staaten verstärkt Kredite zu geben. Da dies der EZB verboten war, ging sie schließlich zum Kauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt über.

Es wird nun dringend Zeit, das Verbot der Staatsfinanzierung durch die Europäische Zentralbank (EZB) aufzuheben. Natürlich würde auch eine solche Finanzierung an Kriterien für geordnete Staatsfinanzen geknüpft werden müssen, die die EZB dann überprüft. Die Kriterien für eine Staatsfinanzierung durch die EZB müssen sowohl bei den Einnahmen als auch den Ausgaben ansetzen. Es darf also nicht sein, dass durch die Direktfinanzierung zum Beispiel Steuern für Reiche obsolet oder überbordende Militärbudgets ermöglicht werden. Allerdings dürfen die Kriterien auch keinen Sozialabbau erzwingen.

Die Ursachen der Schuldenkrise – insbesondere die ungleiche Entwicklung in den EU-Mitgliedsstaaten – müssen natürlich durch weitere Maßnahmen der Wirtschafts- und Steuer-, aber auch der Sozialpolitik gelöst werden.

## 4. Nachhaltigkeitsregeln

Die Geldgeber an den Finanzmärkten müssen auf soziale, demokratische und ökologische Mindeststandards verpflichtet werden, die auf den Erklärungen und Resolutionen der UN zu Menschenrechten, Klima, Arbeitsrechten, Kinderarbeit, Meeresschutz usw. basieren. Nicht erneuerbare Güter wie Wasser, Boden und Bodenschätze sollen perspektivisch nicht gehandelt werden, sondern

vergesellschaftet und die Nutzung über demokratisch kontrollierte Unternehmen oder staatliche Lizenzen oder durch Erbpacht geregelt werden.

**Erläuterung:** Staaten und Wirtschaftsunternehmen, die gegen international vereinbarte Regeln verstoßen, verschaffen sich ungerechtfertigte Konkurrenzvorteile auf Kosten der Menschheit insgesamt oder auf Kosten von schwächeren Marktteilnehmern.

Um diese Regeln durchzusetzen, sollten Staaten wie auch private Konzerne, Fonds und Banken gesetzlich verpflichtet werden, diese Regeln bei ihrer Geschäftstätigkeit sowie bei Investitionen und Fördermaßnahmen zu beachten und zu überprüfen. Jede Geschäftstätigkeit, jeder Kredit, jede Fördermaßnahme und jede Investition einer staatlichen Einrichtung, einer Bank oder Fonds sollten daher eine Nachhaltigkeitsprüfung durchlaufen.

Um dies international durchzusetzen, sollten Verstöße künftig im Rahmen der Regeln der WTO, der Weltbank und des Weltwährungsfonds geahndet werden. Dies kann durch Divestment (Kapitalentzug) von Städten, Ländern und Staaten sowie privaten Kapitalanlegern und Fonds unterstützt werden, in dem diese kein Geld mehr in entsprechende Branchen investieren.

**Stand:** Ansätze für solche Kriterien gibt es bereits, wie die Äquator-Prinzipien (von der Weltbank entwickelte Kreditvergabe-Kriterien – nicht sehr weitgehend, aber sie begründeten das Ende der Weltbank-Finanzierung des Ilisu-Staudamms in Südostanatolien), UN Principles for Responsible Investment, Ansätze für nachhaltiges Investment bzw. Rating oder die Verankerung wichtiger Arbeitsrechtsstandards wie die Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation in bestimmten Zusammenhängen.

2014 wurde eine UN Working Group eingerichtet, um einen Binding Treaty on Business und Human Rights zu erarbeiten, der internationale Unternehmen zur Einhaltung der UN-Resolutionen verpflichtet und Klagen gegen Verstöße ermöglichen soll. Ende 2018 soll ein erster Entwurf vorgelegt werden. Die deutsche Regierung hat bislang energisch dagegen opponiert.

Divestment-Kampagnen haben bereits Teilerfolge erzielt, so beim Entzug von Kapital aus der Kohle-Industrie, aus Rüstungskonzernen usw.

## 5. Regulierung von Banken und Finanzunternehmen

### 5.1 Bessere Banken- und Finanzmarktaufsicht

Eine Neuorganisation und Verschärfung der Banken- und Finanzmarktaufsicht in den

Mitgliedsstaaten der EU ist erforderlich. Für die systemrelevanten Banken reicht die nationale Aufsicht nicht aus. Zumindest diese müssen direkt durch eine einheitliche und starke Aufsicht auf europäischer Ebene getrennt von der EZB reguliert und beaufsichtigt werden. Wir brauchen zusätzliche eine getrennte Behörde, die nicht nur Einzelinstitute, sondern das System als Ganzes überwachen und gegebenenfalls eingreifen soll. Die Aufsichtsbehörden sollen demokratisch konstituiert werden und unabhängig von den nationalen Regierungen wie auch von den Zentralbanken nach einheitlichen Richtlinien arbeiten.

**Erläuterung:** Ein wesentlicher Grund für die Finanzkrise war das Versagen der Bankenaufsicht. Um eine Aufsicht mit den Finanzinstituten zu gewährleisten, muss die Bankenaufsicht personell und finanziell besser ausgestattet werden und unabhängiger werden. Besonders wichtig ist die sogenannte „makroprudenzielle Aufsicht“, die nicht nur die Risiken einzelner Banken, sondern die Risiken des Gesamtsystems und die Entstehung von Blasen analysiert.

**Stand:** Erste Schritte für eine bessere Bankenaufsicht in der EU wurden bereits getan. 2011 wurde das European System of Financial Supervisors (ESFS) geschaffen. Es besteht aus der European Bank Authority (EBA) für die Bankenaufsicht (zurzeit noch London), der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) für Versicherungen und Pensionsfonds (Frankfurt am Main) und der European Securities and Markets Authority (ESMA) für Wertpapiere (Paris). Für die makroprudenzielle Aufsicht wurde das European Systemic Risk Board (ESRB) gegründet.

Allerdings sind die Bewertungsmodelle, die die Gefahr von Finanzkrisen einschätzen sollen, selbst höchst umstritten. Und es fehlen bei allen diesen Behörden immer noch ausreichende Kompetenzen und Personal. Die ESRB darf nur unverbindliche Empfehlungen aussprechen. Die Durchführung von vorgeschlagenen Maßnahmen kann von den nationalen Regierungen blockiert werden. Auch ist die Trennung der Finanzaufsicht in verschiedene Behörden ein Problem, da große Finanzunternehmen sowohl Banken, Versicherungen wie auch Fonds-Verwaltungen besitzen. Deshalb sollte die Aufsicht in einer Hand liegen.

Schließlich haben die Mitgliedsstaaten unterschiedliche nationale Regelungen eingeführt, was eine grenzüberschreitende Abstimmung erschwert. In Deutschland wurde der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS) eingerichtet, der ebenfalls nur Empfehlungen geben kann, denen leider nur zum Teil gefolgt wurde. So wurden die Vorschläge zur Vermeidung von Immobilienpreisblasen



nur lückenhaft umgesetzt. Die deutsche Bankenaufsicht BaFin braucht mehr Handlungskompetenz und Unabhängigkeit vom Finanzministerium. Trotzdem sprach die CSU in einem Parteitagbeschluss von einem „Ermächtigungsgesetz“...

2014 wurde immerhin mit der Bankenunion die Überwachung der systemrelevanten Banken auf die EZB übertragen und ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus für illiquide Banken geschaffen. Die Übertragung an die EZB ist jedoch umstritten. Um die dadurch aufgetretenen Interessenkonflikte innerhalb der EZB zu vermeiden, ist eine separate, unabhängige europäische Bankenaufsichtsbehörde zu gründen, in die die EBA integriert wird. Eine wichtige Maßnahme ist ein realistischer regelmäßiger Stresstest, der jedoch gegenüber dem gegenwärtigen Zustand wesentlich zu verbessern ist und nicht politisch beeinflusst werden sollte.

## 5.2 Höhere Eigenkapitalquote

Die bilanzielle, risikogewichtete Eigenkapitalquote aller Finanzinstitute soll auf 25%, die ungewichtete Eigenkapitalquote (EKQ) auf 10% angehoben werden. Großbanken und Finanzinstitute, die besonders riskante Geschäfte machen, sollen zusätzlich bis zu 50% mehr Eigenkapital als kleinere und mittlere Banken ausweisen. Die Wirksamkeit der vorgeschlagenen Eigenkapitalquote setzt selbstverständlich eine angemessene Bewertung der Risiken (insbesondere der Kredit- und Handelsrisiken) voraus.

**Erläuterung:** Eigenkapitalquoten über 25% waren Anfang des 20. Jahrhunderts noch Standard. Nach dem zweiten Weltkrieg setzten sich aber deutlich niedrigere Quoten durch, bis sie kurz vor der Finanzkrise auf ein historisches Tief gesunken waren. Mit deutlich höheren Quoten hätten nach Berechnungen von Finance Watch in den Krisen der letzten Jahrzehnte die meisten Finanzinstitute die Verluste mit ihrem Eigenkapital absorbieren können. Die Schweiz hat für ihre Großbanken UBS und Credit Suisse bereits 2010 eine Eigenkapitalquote von 19% vorgeschrieben (allerdings erst umzusetzen bis 2019).

**Stand:** Mit den Regelungen von Basel III und der CRD-IV-Richtlinie wurde die Gesamtkapitalquote auf 8% bis 15,5% erhöht. Sie beinhaltet einen Aufschlag für systemrelevante Banken wie die Deutsche Bank von 2,5%, der noch als zu gering eingeschätzt wird. Dazu kommt das sogenannte GLAC-Kapital (Papiere, die in Eigenkapital umgewandelt werden können). Ab 2022 soll die Total Loss Absorbing Capacity (TLAC = Gesamtkapital + GLAC) für systemrelevante Banken 18% betragen (ohne die Basel-III-Puffer) und die ungewichtete Quote soll auf drei Prozent anwachsen, eine Quote, die in den USA schon seit langem gilt – aber immer noch viel zu gering ist.

Auch die 2015 eingeführte Liquidity Coverage Ratio (LCR) reicht nicht wie angestrebt aus, um 30 Tage Geldabfluss zu überstehen. Weiterhin bleibt einer der Hauptkritikpunkte, dass Banken ihre Kredit- und Handelsrisiken mit eigenen Rechenmodellen, die allerdings von der Bankenaufsicht genehmigt werden müssen, bewerten dürfen und dadurch die daraus resultierenden Risikoansätze um bis zu 50% niedriger liegen können als gegenüber den Standardrisikoansätzen der Bankenaufsicht. Bis 2027 wird die maximale Abweichung auf 27,5% reduziert. Aber auch das wird von Kritikern als problematisch angesehen.

## 5.3 Insolvenzrecht und Einlagensicherung

Ziel muss es sein, dass keine Bank mehr „too-big-to-fail“ ist und dass im Falle des Konkurses weder die normalen Konteninhaber noch die Steuerzahler einspringen müssen. Dazu ist ein internationales Insolvenzregime erforderlich. Wenn das Eigenkapital unter bestimmte Eigenkapitalquoten sinkt, dürfen keine Dividenden, Boni und hohen Gehälter mehr gezahlt werden. Wenn es ungewichtet unter die Hälfte der vorgeschriebenen ungewichteten Eigenkapitalquote sinkt, werden die Eigentümer enteignet und die Bank von der europäischen Aufsichtsbehörde übernommen und ggf. abgewickelt. Gelder auf Spar- und Girokonten bis zu einer bestimmten Höhe sind durch eine zusätzliche europäische Einlagensicherung abzuschichern.

**Erläuterung:** Es darf keine steuerfinanzierte Rettung von privatem Eigen- oder Fremdkapital bei Banken erfolgen.

2008 verhinderte die Bundesregierung nur durch eine medienwirksame Erklärung der Kanzlerin und des Finanzministers (ohne eine rechtliche Absicherung!), dass die Ersparnisse sicher seien, einen Run auf die Banken. Um eine solche Situation künftig zu verhindern, bedarf es einer gesetzlich geregelten Einlagensicherung – üblicherweise für Guthaben bis 100.000 Euro.

In Skandinavien scheint die Abwicklung von maroden Banken in den 1990er Jahren vergleichsweise gut funktioniert zu haben. Auch in den USA wurden nach der Finanzkrise eine Reihe von Banken vorübergehend verstaatlicht, zwangskapitalisiert und dann wieder – häufig mit Gewinn – verkauft. In Deutschland galt das als „sozialistisch“. Stattdessen wurden die Verluste durch den Staat aufgefangen, was letztlich viel teurer war.

**Stand:** Die EU hat Banken dazu verpflichtet, bis 2020 eine Abwicklungsplanung vorzulegen. Ob das etwas bringt, ist unklar. Anders als in den USA sollen die Pläne geheim bleiben, so dass sie keinen Druck durch Kunden, Anleger usw. entfalten können.

2014 hat die EU die Bankenabwicklungsrichtlinie (BRRD) erlassen. Sie beinhaltet eine Reihe von Möglichkeiten wie die Verlustbeteiligung von Eigentümern und Gläubigern (Bail-In) und die Gründung eines Abwicklungsfonds, der aber noch als viel zu klein gilt (im Moment Zielgröße 55 Mrd. Euro – zum Vergleich: die SoFFIN benötigte in der Krise 480 Mrd. Euro). Die 12 Megabanken im EU-Raum, deren Bilanzsumme mehr als 50% des BIP des jeweiligen Mitgliedstaates beträgt, sind für eine solche geordnete Abwicklung zu groß, zu komplex und zu verflochten.

#### 5.4 Größenlimit für Banken und Proportionalität

Es muss international eine Größenbegrenzung angestrebt werden, damit keine Bank „too big to fail“ (TBTF) ist. Größere Banken müssen dann geschrumpft oder aufgeteilt werden. Staaten sollten national auch kleinere Limits setzen können, um das Risiko zu begrenzen.

Der Umfang der Bankenregulierung soll entsprechend der Größe gestaffelt werden (Proportionalität), damit kleine Banken und Sparkassen nicht vom Aufwand für die Regulierung erdrückt und dadurch zu Fusionen gezwungen werden. Die finanzielle Verflechtung der Banken (to interconnected to fail - TITF) muss reduziert werden durch eine Begrenzung des Volumens an gegenseitigen Derivaten, Anleihen und Krediten.

**Erläuterung:** Eine Maximalgröße der Banken halten mittlerweile Theoretiker und Praktiker unterschiedlicher Richtungen wie Alan Greenspan, Joseph Stiglitz (2010), Simon Johnson (2010), James Galbraith (2009), Paul Welfens (2009), Paul Krugman (2009) und viele andere für nötig, da TBTF einen unfairen Vorteil bei der Refinanzierung bedeutet. Stiglitz meint, dass die großen Banken nicht effizienter sind, sondern lediglich durch die indirekte staatliche Subventionierung profitieren. Als Grenze für systemrelevante Banken wird in den USA eine Bilanzsumme von 100 Mrd. Dollar diskutiert.

Eine Größenbegrenzung kann sowohl direkt durch gesetzliches Verbot (wer größer ist, wird geteilt), oder indirekt durch die Einführung einer progressiv wachsenden Bankenabgabe oder durch einen progressiven Aufschlag auf die vorgeschriebene Eigenkapital-Quote erfolgen.

Die Umsetzung des Vorschlags bedarf einer einheitlichen Rechnungslegung oder einer separaten Berechnung der Bemessungsgrundlage, weil sonst die Bemessungsgrundlage „Bilanzsumme“ aufgrund der unterschiedlichen nationalen Regelungen nicht vergleichbar ist. weitgehend manipulierbar bleibt. Ein weiteres Problem bleibt die zu starke Vernetzung von Finanzinstituten (too interconnected to fail) mit anderen Instituten und

Konzernen, der mit Vorgaben begegnet werden muss, die die unabhängige Existenz der Banken wieder stärken. Ein drittes Problem stellt der Tatbestand „too political to fail“ dar – wenn also Banken aus Gründen des politischen Kalküls gerettet werden, obwohl dafür keine volks- oder betriebswirtschaftliche Notwendigkeit besteht.

Kleine Banken brauchen angepasste einfachere Regeln.

**Stand:** Keine der bisherigen Maßnahmen wie der Aufschlag auf die Eigenkapital-Quote haben bewirkt, dass Banken entflochten und damit verkleinert wurden.

#### 5.5 Eigenhandel untersagen und Trennbankensystem

Wir wollen ein Trennbankensystem. Geschäftsbanken sollen grundsätzlich nicht auf eigene Rechnung mit Wertpapieren handeln dürfen (wohl aber Aufträge von Kunden ausführen). Dazu müssen Handelsgeschäfte strikt vom Kreditgeschäft getrennt werden. Weitere Trennungen sollen dort vorgeschrieben werden, wo Interessenkonflikte existieren.

**Erläuterung:** In der Diskussion über Eigenhandel wird meist ein Trennbankensystem vorgeschlagen, bei dem der Eigenhandel von anderen Geschäftsbereichen (z.B. dem Einlagen- und Kreditgeschäft) separiert ist. Banken sollen sich auf das klassische Einlagen- und Kreditgeschäft sowie den Zahlungsverkehr beschränken.

Die Trennung der Geschäftsfelder verhindert, dass das Einlagen- und Kreditgeschäft (Realwirtschaft) durch Verluste aus Kapitalmarktgeschäften (Spekulationen) belastet wird. Es verringert auch die Komplexität des Systems.

Die USA hatten als Konsequenz aus der Weltwirtschaftskrise von 1929 mit dem Glass Steagall Act von 1933 die Geschäftsbanken und Investmentbanken getrennt und ein striktes Regionalisierungsprinzip eingeführt. Die Begründung war, dass Kreditinstitute, die Konten von einfachen Amerikanern führen, keine riskanten Geschäfte an der Wall Street machen dürfen.

Alternativ wurde vorgeschlagen, dass die Geschäfts- und Investmentbanken nicht getrennt werden, sondern innerhalb einer Bank die Geschäftsbereiche unter dem Dach einer Holding separiert werden (z.B. Vickers-Report, Liikanen-Bericht).

Weitergehende Vorschläge wollen auch andere Geschäftsfelder aller Finanzunternehmen so trennen, dass keine Interessenverquickung erfolgt. Sofern der Eigenhandel nicht ohnehin verboten ist, sollen Handel und Beratung getrennt werden, das gleiche gilt für die Emissionstätigkeit einerseits und den Verkauf von Wertpapieren an Kunden

andererseits. Letzteres darf nur über Broker erfolgen, die grundsätzlich keinen Eigenhandel betreiben dürfen. Investmentbanken, Hedgefonds, Versicherungen und Kapitalbeteiligungsgesellschaften müssen strikt getrennt werden. Sie dürfen auch nicht unter einem Dach getätigt werden.

**Stand:** Die anvisierte Trennbankenverordnung der EU wurde solange verwässert, bis sie letztlich geplatzt ist. Das deutsche Trennbankengesetz für Banken mit einer Bilanzsumme über 90 Milliarden Euro gilt als so lückenhaft, dass das abzutrennenden Geschäftsvolumen weniger als ein Prozent betragen soll (zum Vergleich: Bei der Deutschen Bank macht das klassische Kreditgeschäft weniger als ein Viertel des Geschäftsvolumens aus. Sie konnte aber drei Viertel des Geschäfts (über eine Billion Euro) als Kundengeschäft umdefinieren und so behalten. Die Lobby der Großbanken hat sich hier voll durchgesetzt.

## 5.6 Schattenbanken

Auch Schattenbanken einschließlich der Versicherungen müssen ähnlich wie Banken reguliert werden und unter die Finanzaufsicht fallen. Dazu gehört auch, dass es Maxima für das verwaltete Kapital geben sollte. Die Möglichkeit, Geld aus den Fonds zu entnehmen, muss im Falle von Liquiditätsengpässen beschränkt werden. Die von Banken an eigene Fonds oder andere Konstrukte ausgelagerten Finanzprodukte sollen mit Eigenkapital unterlegt werden müssen (entsprechend der Vorschriften für Banken). Bei Verbriefungen soll ein Selbstbehalt von 25 Prozent vorgeschrieben werden. Weiterverbriefungen sollen verboten werden.

Damit diese Regeln nicht zum Abwandern in unregulierte Staaten und Territorien führen, sollen Banken und Sparkassen nur mit Finanzinstituten Geschäftsbeziehungen unterhalten dürfen, wenn diese einer entsprechenden Regulierung unterworfen sind.

**Erläuterung:** Schattenbanken sind all diejenigen Akteure, die bankähnliche Geschäfte tätigen, ohne der Regulierung für Banken zu unterliegen. Dazu gehören Zweckgesellschaften, Geldmarktfonds, Immobilienfonds, Versicherungen, Hedge Fonds und Private Equity Fonds, Handelsplätze für Kryptowährungen usw. In der EU liegt ihr Anteil am verwalteten Kapital mittlerweile bei 56%. Schattenbanken wie BlackRock (ca. 7 Billionen Dollar Anlagekapital) oder in Europa die Allianzgruppe (ca. 2,5 Billionen Euro) sind zu den größten Finanzmarktakteuren geworden.

Grundsätzlich müssen alle Akteure der Finanzwirtschaft reguliert werden. Allerdings hilft das nicht, wenn diese Akteure in unregulierte Finanzplätze ausweichen. Deswegen muss die Regulierung der Schattenbanken auch an der Verbindung zwischen Schattenbanken und normalen Banken

ansetzen. Maßnahmen diesbezüglich sind zum Beispiel Abschlagsteuern auf Dividenden, Zinsen und sonstige Gewinnübertragungen aus und in die Oasen, durch Quellensteuern auf alle Überweisungen in diese und Strafen bis hin zum Entzug der Banklizenz für Banken, die Niederlassungen in Steuer- bzw. Regulierungsoasen betreiben – egal ob sie Virgin Islands, Guernsey oder Delaware heißen.

**Stand:** Teile des Schattenbanksektors wurden durch das Bilanzmodernisierungsgesetz von 2009 stillgelegt, da die Banken einige ausgelagerte Finanzprodukte in ihre Bilanz aufnehmen mussten. Bei Verbriefungen müssen jetzt in Deutschland mindestens 10% gehalten werden – in der EU und in den USA sogar nur 5%. Gut für die Sicherheit der offenen Immobilienfonds war die Einführung einer einjährigen Kündigungsfrist in Deutschland (2013).

Seit 2017 gibt es eine EU-Verordnung zur Regulierung von Geldmarkt-Fonds, sie gilt aber nach Expertenmeinung als sehr zögerlich und nur als erster Einstieg. Eine Einschränkung von Repogeschäften ist in Arbeit. Trotzdem muss man feststellen, dass die Regulierung der Schattenbanken immer noch eine Leerstelle bei den Reformen darstellt.

## 5.7 Digitalisierung der Finanzwirtschaft

Die digitale Finanzwirtschaft (insbesondere sogenannte Fintechs) muss konsequent reguliert werden. Die Bewertungsparameter und ihre Interdependenzen müssen transparenter, eine ausreichende und transparente Risikohaftung sichergestellt werden. Die Entstehung privater Monopole ist zu verhindern durch Größenbegrenzung oder, im Fall natürlicher Monopole, die öffentliche Bereitstellung bestimmter Funktionen.

## 5.8 Maßnahmen gegen Immobilienspekulation

Wohnen ist ein Menschenrecht. Große Immobiliengesellschaften mit über 100 Wohneinheiten sollen schrittweise in gemeinnützige Gesellschaftsformen oder nicht profitorientierte Genossenschaftsformen überführt werden, um die Spekulation mit Wohnimmobilien zu unterbinden. Die rechtlichen und die Finanzierungs-Bedingungen für Genossenschaften sind zu verbessern. Weitere wichtige Instrumente zur Regulierung des Wohnungsmarktes in den Großstädten sind: Mietpreisregulierung in Gebieten mit angespannter Wohnungsmarktlage; enge Begrenzung oder Abschaffung der Modernisierungumlage; Gruppen- und Verbandsklagerecht für Mieter; Einführung eines Immobilienregisters, in dem der tatsächliche

Eigentümer ersichtlich ist; Abschaffung der 2007 eingeführten Immobilien-AG (REIT); im Baugesetzbuch ermöglichen, dass Kommunen in Gebieten mit angespannter Wohnungsmarktlage geförderten Wohnraum, sowie genossenschaftlichen und kommunalen Wohnungsbau verbindlich vorschreiben können; Reform der Grundsteuer, wobei ein praktikabler Kompromiss zwischen Bodenwert und Immobilienwert als Steuerbasis genommen wird, mit einem Verbot der Umlage auf Mieten; gemeinwohlorientiertes Wohnungsbau-Investitionsprogramm.

**Erläuterung:** Traditionell sind Mietimmobilien eine wichtige Säule der Altersversorgung – insbesondere von vielen Selbständigen. Dies sollte so bleiben. Aber erhebliche Teile des Wohnungsmarktes in den Großstädten werden mittlerweile von großen Aktiengesellschaften und Immobilienfonds kontrolliert und wurden zu einem weltweit handelbaren Finanzprodukt. Die Mieten sind explodiert und es mancherorts bereits Anzeichen einer Immobilienblase.

Immobilientrusts (REITs) und andere Geschäftsmodelle umgehen beim Verkauf die Grunderwerbsteuer. Die Möglichkeit der Umgehung der Zahlung von Grunderwerbsteuer durch Teilerwerb wird abgeschafft.

## 5.9 Gemeingüter dem Markt entziehen!

Einrichtungen der Daseinsvorsorge - Bildung, Gesundheit, Pflege, Verkehrsbetriebe und Verkehrsinfrastruktur, Wasser und Abwasser, Energie- und Kommunikationsnetze - müssen als Gemeingüter organisiert werden: dezentral, demokratisch, gemeinwohlorientiert statt gewinnorientiert. Für Investitionen in diesen Bereichen sollen öffentliche Förderbanken wie KfW oder EIB bei Bedarf günstige Kredite bereitstellen. Wo Einrichtungen in privater Hand sind und mittelfristig nicht zurückgekauft werden können, muss so reguliert werden, dass gute Qualität für alle Nutzer\*innen gewährleistet ist und keine Monopolgewinne erwirtschaftet werden können.

## 5.10 Öffentliche Absicherung öffentlicher Kreditinstitute

Die Absicherung von öffentlichen Kreditinstituten durch Staat und Kommunen ist sinnvoll und soll wieder erlaubt sein mit einer klaren Definition des Gemeinwohlauftrages. Dafür soll die Gewährträgerhaftung wieder eingeführt werden. Diese soll strenge Auflagen für die Geschäftstätigkeit beinhalten wie das Regionalprinzip, die konsequente Beschränkung auf Geschäftsbank-Aufgaben, die Veröffentlichung der Vergütungen von

Vorständen und Aufsichtsgremien, eine klare Verpflichtung auf ökologische, soziale und ethische Kriterien und demokratische Kontrolle der Förderpolitik der Sparkassen und Landesbanken.

**Erläuterung:** Die Staatshaftung für eine Bank bedeutet eine zusätzliche Sicherheit und senkt die Refinanzierungskosten deutlich. Dieses Privileg wurde den Landesbanken von der EU weggenommen, weil sie sich nicht mehr auf ihre ursprüngliche Aufgabe (z. B.

Mittelstandsfinanzierung für Geschäfte, die für einzelne Sparkassen oder Genossenschaftsbanken zu groß sind oder die diese fachlich nicht begleiten können – u. a. Auslandsengagements) beschränken.

Damit zog die EU die falsche Konsequenz aus der Entwicklung. Stattdessen sollten die öffentlichen Banken auf ihre ursprünglichen Aufgaben reduziert werden und dann wieder ihren privilegierten Status zurückbekommen.

Die Förderpolitik der öffentlichen Hand darf nur über öffentliche Förderinstitute auf gesetzlicher Grundlage erfolgen. Die willkürliche Förderpolitik von öffentlichen Banken und Sparkassen sollte an die Parlamente zurückgegeben werden, indem die Vergabe durch einen Förderausschuss des Trägers erfolgt.

**Stand:** In Bezug auf die Sparkassen gab es auf Druck der Großbanken immer wieder Bestrebungen, sie ebenfalls Banken gleichzustellen. Mittlerweile herrscht auch in der EU ein Bewusstsein davon, dass die Sparkassen aufgrund ihrer örtlichen Kenntnisse des Marktes und der Kunden ein anderes Geschäftsmodell haben, das berücksichtigt werden muss. Sie haben in der Krise sogar ihr Kreditvolumen gesteigert und so antizyklisch gewirkt. Wir setzen uns dafür ein, dass die Sparkassen transparent werden und ihren öffentlichen Auftrag im Sinne der sozialökologischen Transformation wahrnehmen.

## 6. Bilanzen, Steuerberatung und Ratings

### 6.1 Einfache und klare Regeln

Die Regeln der Buchhaltung und Bilanzierung müssen drastisch vereinfacht und vereinheitlicht werden. In die Gremien des International Accounting Standards Board (IASB) sollen auch Vertreter von heterodoxen Positionen entsandt werden. Deshalb sollen bei der Benennung auch Vertreter von Kleinbetrieben, Gewerkschaften und Zivilgesellschaft mitwirken. Wirtschaftsprüfung einerseits und Unternehmensberatung andererseits müssen getrennt und dürfen nicht von dem gleichen Konzern erbracht werden. Das bedeutet insbesondere eine Aufspaltung der Big Four. Die Prüfer müssen regelmäßig gewechselt werden.

**Erläuterung:** In den Gremien des IASB, das die internationalen Standards für die Buchhaltung und Bewertung erarbeitet, sitzen überwiegend Vertreter der Big Four (PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst&Young und KPMG). Je komplizierter die Regeln, desto wahrscheinlicher sind Lücken und damit Spielräume für Treaty Shopping.

**Stand:** Die EU-Kommission arbeitet seit 17 Jahren (!) an einer eigenen einheitlichen Bilanz und Besteuerung für Konzerne (GKKB). Öffentliche länderbezogene Berichte (CbCR) gibt es bisher nur für Banken und Rohstoffkonzerne ab 750 Mio. € Umsatz, für andere Konzerne wurden sie ebenfalls eingeführt, die Veröffentlichung wird aber von der Bundesregierung immer noch abgelehnt.

## 6.2 Ratingagenturen

Die Bedeutung der Ratings soll durch die Eliminierung des Bezugs auf Ratings der privaten Ratingagenturen in Gesetzen, Verordnungen usw. reduziert werden. Die Aufträge für die Durchführung von Ratings sollen durch unabhängige Dritte vergeben werden. Nach einer bestimmten Zeit soll ein Wechsel der beauftragten Ratingagentur erfolgen (Rotationsverfahren). Die Ratings sollen durch stärkere Offenlegung der Bewertungsparameter und ihrer Interdependenzen transparenter werden. Ratingagenturen dürfen keine Beratung mehr machen. Darüber hinaus sind eine wesentlich stärkere Haftung der Ratingagenturen und Sanktionen bei Verstößen gegen Vorschriften erforderlich.

**Erläuterung:** Ratingagenturen haben einen enormen Einfluss auf die Höhe der Kreditzinsen und können durch schlechte Ratings Staaten, aber eben auch Banken und Unternehmen in den Ruin treiben. Auf diese Weise sind sie nicht nur Alarmsysteme vor Krisen, sondern können eine Krise auch erheblich verschärfen.

**Stand:** Die EU bereitet die vierte EU-Ratingverordnung für 2020 vor. Umgesetzt wurden bislang die Registrierungsspflicht und die Trennung von Beratung und Bewertung, was sich aber in der Praxis leicht umgehen lässt. Es gibt eine Haftungspflicht für Fehlteile, aber nur bei grober Fahrlässigkeit. Viele weitergehende Maßnahmen wurden wieder verworfen. Für 2020 ist die Eliminierung des Bezugs auf Ratings in Gesetzen und Verordnungen geplant.

Vorschläge zur Einrichtung einer öffentlichen europäischen Agentur, die stärker auf Nachhaltigkeitsaspekte und Gemeinwohlaspekte verpflichtet werden sollte, sowie der Vorschlag des IWF, dass die Agenturen einen Teil des Honorars erst später ausgezahlt bekommen, wurden nicht weiterverfolgt. Eine Rotationspflicht wurde für die Bewertung von Verbriefungen eingeführt.

## 7. Wertpapierregulierung

### 7.1 Finanztransaktionssteuer

Mit einer Finanztransaktionssteuer (FTT) soll jeder Handel mit Finanzprodukten besteuert werden, so dass Transaktionen mit realwirtschaftlichem Hintergrund kaum belastet, spekulative Geschäfte mit kurzen Haltedauern jedoch unrentabel werden. Der Steuersatz soll bei mindestens 0,1 Prozent je Transaktionspartner liegen.

**Erläuterung:** Der Finanzsektor wird bislang viel zu wenig zur Finanzierung des Gemeinwesens herangezogen. Zur Steuerbasis einer FTT sollten sowohl Aktien als auch Anleihen, Devisen und Derivate gehören. Die FTT soll also sowohl Einnahmen erzielen, als auch eine Lenkungswirkung erzielen sowie die Spekulation eindämmen.

Um Ausweichreaktionen zu vermeiden, soll diese Steuer nach zwei Prinzipien erhoben werden: a) dem Ansässigkeitsprinzip – d. h. weltweit wird jede Transaktion einer juristischen Person mit Sitz in einem der einführenden Staaten erhoben; b) dem Ausgabeprinzip – d.h. weltweit wird jede Transaktion mit einem Finanzprodukt besteuert, wenn letzteres in einem der einführenden Staaten emittiert wurde. Die Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer sollen zu einem erheblichen Anteil für globale Armutsbekämpfung und Entwicklungszusammenarbeit sowie für den Schutz von Klima und Umwelt verwendet werden.

**Stand:** Seit sieben Jahren verhandelt eine Gruppe von 10 EU-Staaten über die FTT. Nun hat Macron die Verhandlungen praktisch abgebrochen und vorgeschlagen, dass nur noch eine reine Börsensteuer eingeführt wird. Damit würde nur noch ein Bruchteil der Finanztransaktionen erfasst. Insbesondere der Derivate-Handel bliebe außen vor. Merkel und Scholz haben das begrüßt.

### 7.2 Hochfrequenzhandel

Der Hochfrequenzhandel soll verboten werden. Falls die Einführung der Finanztransaktionssteuer dafür nicht ausreicht oder noch nicht alle Geschäfte abdeckt, sollen zusätzliche Gebühren auf Finanztransaktionen erhoben werden (z.B. für stornierte Aufträge). Schließlich sollen Geschäfte je nach Haltedauer unterschiedlich besteuert werden (Spekulationsfrist).

**Erläuterung:** Der automatische Handel durch Computersysteme dominiert die Finanzmärkte immer mehr und kann die Volatilität erheblich vergrößern. Für die Aktienmärkte gehen Schätzungen davon aus, dass inzwischen die Hälfte oder mehr des Handels auf Computeralgorithmen zurückgeht. Insbesondere der Hochfrequenzhandel kann die Finanzmärkte destabilisieren. Zahlreiche extreme Kurssprünge der letzten Jahre

gehen darauf zurück. Neben ganz bekannten Ereignissen wie dem „Flash Crash“ im Mai 2010 an der New Yorker Börse gibt es viele kleinere wie den Fall des Gaspreises in New York um 8 Dollar in 14 Sekunden im Jahr 2011.

Das Verbot des Hochfrequenzhandels kann durch eine Mindesthaltedauer/Mindestverweildauer für Kauf- und Verkaufsgebote und Mindestgrößen für Preisänderungen erreicht werden. Zumindest sollen Geschäfte mit Hochfrequenzhandels-Techniken, die den Zweck haben, die Preise zu beeinflussen, als Marktmanipulation verboten werden – was aber schwer nachweisbar ist.

**Stand:** Die Bundesregierung hat 2014 ein schwaches Gesetz beschlossen, das nicht einmal irgendwelche Haltefristen vorsieht. Die MiFID-II-Richtlinie der EU hat zwar den Hochfrequenzhandel etwas sicherer gemacht, aber nichts um ihn einzudämmen wie eine Mindestverweildauer.

### 7.3 Derivate und OTC-Geschäfte

Außerbörsliche („OTC“) Geschäfte von Finanzanlegern sollen über geregelte Handelsplätze (central counter party – CCP) gehandelt und zentral abgewickelt werden („clearing“). Generell soll die Nutzung von Derivaten auf echte Versicherungsfunktionen beschränkt werden.

**Erläuterung:** Durch die vorgeschlagenen Clearing-Regeln würde sich ein Großteil der Spekulationen außerhalb der Börsen erübrigen. Viele Derivate werden inzwischen auch in der Wissenschaft immer stärker hinterfragt, sowohl in ihrem ökonomischen Nutzen als auch in ihrer Wirkung auf die Risiken für den Einzelnen und das Finanzsystem als Ganzes.

**Stand:** Die EU hat durch die EMIR-Verordnung geregelt, dass der OTC-Handel registriert werden muss und über eine zentrale Clearingstelle abgewickelt wird, die dadurch aber hochgradig systemrelevant geworden ist. Weiterreichende Maßnahmen wie ein Finanz-TÜV wurden nicht umgesetzt – siehe Punkt 7.4

### 7.4 Verbraucherschutz und Finanz-TÜV

Es sollen europäische und nationale Behörden für den Verbraucherschutz im Finanzwesen eingerichtet werden, die auch die Aufgabe haben, alle Wertpapiere zu prüfen, zu genehmigen und laufend zu überwachen (Finanz-TÜV).

**Erläuterung:** Kleinanleger können die Qualität der ihnen empfohlenen Finanzprodukte nicht beurteilen. Deswegen brauchen sie mehr Rechte und die Vermittler bzw. Berater müssen reguliert und ggf. haftbar gemacht werden.

Die immer komplexeren Strukturen der Finanzmärkte machen es nicht nur für die Beteiligten immer schwerer, noch den Überblick zu behalten, auch die Aufsicht ist praktisch nicht mehr in der Lage, einzugreifen. Deshalb braucht es eine Finanzwelt mit weniger Derivaten und komplexen Finanzprodukten.

**Stand:** Die BaFin ist formal für den kollektiven Verbraucherschutz zuständig, was aber nicht optimal ist. Es wurden Beratungspflichten und Dokumentationspflichten für Banken und Finanzberater eingeführt. Diese bewirken vor allem, dass die Vermittler von Finanzprodukten vorsichtiger geworden sind und sich mehr absichern, was es den Kunden erheblich erschwert, ihre Ansprüche geltend zu machen. Es würde jedoch Sinn machen, eine eigene Behörde für Verbraucherschutz einzurichten, die das Recht hat, Finanzprodukte nicht nur formal sondern auch materiell auf ihre Funktionsweise hin zu prüfen.

Die BaFin hat einen Verbraucherbeirat eingerichtet, der allerdings wenig Kompetenzen hat. Es wird auch kritisiert, dass der Beirat bei der BaFin falsch angesiedelt ist.

### 7.5 Waren- und Rohstoffterminhandel

Die Spekulation mit Rohstoffen und mit Agrarprodukten muss gestoppt werden. Der Handel an den Rohstoffterminmärkten muss durch strenge Berichtspflichten und öffentliche Berichte transparent werden. Finanzgeschäfte mit Lebensmitteln, die vom Grundgeschäft abgekoppelt sind, sollen soweit möglich unterbunden werden. Zudem ist ein Verbot von Investmentfonds an den Agrarrohstoffmärkten erforderlich. Dazu braucht es wirksame Kontrollen durch starke Aufsichtsbehörden, die auch präventiv eingreifen können.

**Erläuterung:** Nahrungsmittelspekulation kann verschieden aussehen – eine bestimmte Form läuft über sogenannte Terminbörsen. Auch wenn diese Börsen einen gewissen Nutzen für die Landwirtschaft haben können, bergen sie viele Gefahren. Vor allem durch die immer stärkere Beteiligung von Finanzspekulanten wie Finanzinstituten und Fonds werden die Nahrungsmittelpreise zum Spielball von finanzmarktorientierter Spekulation und Renditemaximierung. Die Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise wurden unter anderem in der schlimmen Krise um 2008 durch Spekulation stark in die Höhe getrieben, was zum Hunger von Millionen Menschen beitrug.

**Stand:** Die öffentliche Konzernberichterstattung für Rohstoffhändler wurde eingeführt.

## 8. Regulierung des Managements

### 8.1 Management-Vergütung

Die Spitzeneinkommen im Finanzsektor müssen deutlich sinken. Hohe Boni dürfen erst nach 5 Jahren ausgezahlt werden und sollen nicht mehr steuerlich absetzbar sein. Gehälter einschließlich Prämien und Boni dürfen nicht mehr als das 20-fache des niedrigsten Tarifgehaltes betragen.

**Erläuterung:** Wenn das Finanzsystem durch Regulierungen unattraktiver wird, werden die Vergütungen automatisch fallen. Trotzdem sind Maßnahmen zur Begrenzung von Gehältern und Boni sinnvoll. In der Deutschen Bank sind seit der Finanzkrise mehr Boni ausgezahlt worden, als die Bank insgesamt noch wert ist und sechsmal soviel, wie die Aktionäre an Dividende erhielten.

**Stand:** Durch das „Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen“ kann die BaFin die Vergütungsmodelle von Banken und Versicherungen prüfen und im Krisenfall Auszahlungen stoppen. Auch werden die Vergütungen zum Teil erst später ausgezahlt, zum Teil in Aktien. Weitergehende Vorschläge – sogar den Vorschlag des IWF einer Zusatzbesteuerung der Spitzengehälter – wurden nicht umgesetzt.

### 8.2 Karenzzeit

Mitarbeiter\*innen der Bankenaufsicht und Politiker\*innen dürfen frühestens 2 Jahre nach Ende ihrer Beschäftigung bzw. Amtszeit in die Finanzbranche wechseln und umgekehrt dürfen Spitzen-Kräfte der Finanzwirtschaft nicht vor Ablauf von 2 Jahren in der Bankenaufsicht oder in einschlägigen leitenden Positionen in der Regierung tätig sein.

**Erläuterung:** Die wirksamste Einflussnahme auf die Politik sind nicht Parteispenden, sondern „regularly capture“ (persönliche Verflechtungen, Drehtüreffekte). Karenzzeiten sollen die indirekte Korruption durch die Inaussichtstellung von gut dotierten Positionen nach dem Ausscheiden aus der Politik reduzieren. Sie erschweren auch die ungebrochene Übertragung von Netzwerken in die neue Stellung. Und schließlich reduzieren sie generell die Attraktivität des Seitenwechsels.

### 8.3 Frauenquote

Für Aufsichtsräte, Vorstände und die oberste Managementebene von Großkonzernen nach EU-Definition soll eine verbindliche Frauenquote gelten.

**Erläuterung:** Eine Frauenquote hat nicht nur eine wichtige Signalfunktion für die Gleichstellung der Frauen, sondern auch erhebliche Auswirkungen für die Unternehmenskultur.

## 9. Juristische Konsequenzen

Die juristische Aufarbeitung der Finanzkrise hat praktisch nur in den USA, GB und Island stattgefunden, wo es zu zahlreichen drastischen Geldstrafen gegen Banken und Finanzunternehmen in zweistelliger Milliarden-Höhe gekommen ist. Dagegen ist die Strafverfolgung in Kontinentaleuropa und insbesondere in Deutschland weitgehend im Sande verlaufen.

### 9.1 Missbrauchsklausel

Es soll eine Generalklausel in der Steuergesetzgebung aufgenommen werden, die Personen und Unternehmen unter Strafantrohung verbietet, Geschäftsvorgänge oder buchhalterische Maßnahmen vorzunehmen, deren Ziel es ist, Geschäfte ganz oder teilweise der Besteuerung zu entziehen. Insbesondere soll die Nichtversteuerung von Gewinnen, die Steuererstattung von nicht gezahlten Steuern bzw. die mehrfache Rückerstattung stets illegal sein.

**Erläuterung:** Unternehmensberatungen, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater suchen systematisch Lücken in den Gesetzen und versuchen, durch Nutzung von inkonsistenten Regelungen in den zahlreichen Doppelbesteuerungsabkommen die Zahlung von Steuern zu vermeiden oder zu reduzieren. Dies soll unabhängig von der konkreten Regel illegal werden.

**Stand:** Ähnliche Generalklauseln gibt es schon in einigen Doppelbesteuerungsabkommen und auch der §42 der Abgabenordnung (Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten) weist in diese Richtung.

### 9.2 Unternehmensstrafrecht

Es soll ein einheitliches Unternehmensstrafrecht geschaffen werden, das rechtswidriges Verhalten von Firmen mit Sanktionen belegt, die bis zum Zehnfachen Wert des Schadens betragen können. Die Verurteilung soll unabhängig vom Nachweis individuellen Handelns von Einzelpersonen möglich sein.

**Erläuterung:** In Deutschland und anderen EU-Staaten gibt es anders als in den USA und GB kein Unternehmensstrafrecht. Die Bestrafungen in USA und GB haben erhebliche Wirkung gezeigt. So haben die Banken ihre Compliance-Abteilungen (interne Prüfung auf Rechtsverstöße) deutlich aufgestockt, auch in Deutschland.

**Stand:** Seit 2016 kann das maximale Bußgeld für Versicherungen und börsengehandelte Unternehmen dreimal so hoch wie der Schaden liegen (bis dahin 10 Mio. Euro). Dies sollte für alle Firmen gelten und auf das zehnfache erhöht werden, damit illegale Steuervermeidung und andere illegale

Geschäfte ein finanziell nicht so leicht kalkulierbares Risiko für die Firmen werden.

### 9.3 Novellierung des Strafrechts gegen Rechtsverstöße von Topmanagern

Es muss innerhalb der Firmen eine eindeutige Zuordnung von Verantwortlichkeiten geben. Bei Rechtsverstößen sind die entsprechenden Manager für Rechtsverstöße in ihrem Bereich verantwortlich, wenn sie nicht nachweisen können, dass sie aktiv Maßnahmen dagegen ergriffen haben.

**Erläuterung:** Jeder Geschäftsvorgang fällt automatisch in den Bereich eines Managers. Es muss also keine individuelle Schuld zugewiesen werden, sondern es reicht die Zuständigkeit. Bislang kam es fast nie zur Verurteilung, da die Absicht oder eine grobe Fahrlässigkeit nachgewiesen werden musste, damit es zur Verurteilung kam.

**Stand:** Die Regelung von Großbritannien kann hier eine Orientierung sein: Managern, die nicht alles getan haben, um Gesetzesverstöße zu verhindern, droht eine Haftstrafe von bis zu sieben Jahren (Senior Managers Regime).

### 9.4 Sammelklagerecht und Verjährungsfrist

Anleger, Bankkunden, Versicherungskunden und andere Betroffene sowie einschlägige Verbände sollen die Möglichkeit bekommen, gegen Banken, Berater und andere Firmen Sammelklagen einzureichen. Die Verjährungsfrist von 10 Jahren soll erst dann beginnen, wenn der Schaden dem Betroffenen bekannt geworden ist.

### 9.5 Hinweisgeber (Whistleblower):

Zum Schutz und zur Förderung von Hinweisgeber\*innen (Whistleblower) in Unternehmen, Einrichtungen, Stiftungen und in der öffentlichen Verwaltung soll es ein Gesetz geben, das Hinweisgeber vor Vergeltungsmaßnahmen des Arbeitsgebers und des Staates schützt.

**Erläuterung:** Es kommt dabei nicht auf die Motivation des Whistleblowers an. Es zählt der Wert der Information. Behörden und Unternehmen schon ab 50 Mitarbeitern/10 Mio. € Umsatz sollen Hinweisgebersysteme einführen müssen. Den Hinweisen muss nachgegangen und über den Verlauf Rechenschaft abgelegt werden. Behinderungen des Whistleblowings und Vergeltungsmaßnahmen aller Art sind unter Strafe zu stellen. Die Vertraulichkeit ist zu wahren. Die Beweislast im Fall von Verstößen trägt im Wesentlichen der Arbeitgeber.

**Stand:** Es gibt dazu mehrere internationale Konventionen sowie Empfehlungen einer Arbeitsgruppe der OECD und G20 und einen Richtlinienentwurf der EU. Deutschland hat bislang anders als andere EU-Staaten die Unterzeichnung und Umsetzung der diesbezüglichen Konventionen abgelehnt.

## 10. Sonstige Maßnahmen

### 10.1 Stabilisierung der Wechselkurse

Es braucht ein System stabiler Wechselkurse. Der IWF muss so reformiert werden, dass er eine stabilisierende Wirkung auf Wechselkurse ausübt und insbesondere kurzfristigen, spekulativen Schwankungen entgegentritt. Solange das nicht geschieht, müssen verstärkt bilaterale Währungsswap-Abkommen zwischen den Zentralbanken abgeschlossen werden.

**Erläuterung:** In Folge der Krise von 1929 wurde 1944 das Bretton-Woods-System der festen Wechselkurse auf Dollar- und Gold-Basis geschaffen. 1973 brach das System zusammen, nachdem die Menge der gedruckten Dollars bereits das Vierfache der Goldreserven der USA überschritten hatte und deshalb die Fiktion der Golddeckung nicht mehr aufrechterhalten werden konnte.

Vorgeschlagen wird ein System von mehreren Leitwährungen wie Euro, Dollar, Yen und Renminbi mit vereinbarten Schwankungsbreiten, an die sich dann kleinere Währungen anknüpfen können.

### 10.2 Währungskorb zur Preisstabilisierung

Durch die internationale Etablierung eines Währungskorbs (z. B. in gewichteten Anteilen von \$, €, ¥, £ und ¥ (Yuan)), der für die Notierungen von Handelsgütern und als Grundlage für Lieferverträge gilt, sollen die Auswirkungen der Schwankungen von Wechselkursen weitgehend nivelliert werden.

**Erläuterung:** Dies kann durch eine internationale Vereinbarung mit dem Inhalt erreicht werden, dass internationale Geschäfte in dieser Kunstwährung abgeschlossen werden und dass geeignete Maßnahmen zur Durchsetzung ergriffen werden.

### 10.3 Einführung einer Ausgleichsunion (Clearing Union)

Eine Ausgleichsunion zielt darauf ab, Staaten zu einer ausgeglichenen Leistungsbilanz zu zwingen. Staaten mit zu hohen Leistungsbilanzüberschüssen oder -defiziten müssen Anstrengungen unternehmen, ihre Leistungsbilanz auszugleichen und beim



Überschreiten von bestimmten Schwellenwerten Strafzahlungen zu leisten. Überschüsse sollen stärker sanktioniert werden als die Defizite.

**Erläuterung:** Der Vorschlag für eine Ausgleichsunion geht einen Vorschlag von Keynes bei den Verhandlungen zu Bretton Woods zurück. Eine Leistungsbilanz erfasst den Saldo der Exporte und Importe von Gütern und Dienstleistungen. Hohe Defizite bedeuten eine wachsende Verschuldung gegenüber dem Ausland, die letztlich zu Schuldenkrisen führen wird. Zu hohe Defizite sind kein Kennzeichen für wirtschaftlich schwache Staaten – gerade die USA hat seit Jahren sehr hohe Leistungsbilanzdefizite, was als Risiko für die Weltwirtschaft gilt. Staaten können ihre Defizite nur abbauen, wenn die Überschüsse in anderen Staaten entsprechend zurückgehen. Staaten wie Deutschland drängen andere Staaten mit ihren chronischen Exportüberschüssen in eine Verschuldungssituation. Zu hohe Leistungsbilanzüberschüsse sind deswegen ebenfalls nicht nachhaltig und müssen auch angegangen werden.

**Stand:** Im Rahmen der neu eingeführten makroökonomischen Koordinierung und Überwachung der EU-Staaten gehören Leistungsbilanzen zu den Kennziffern, die in bestimmten Bandbreiten liegen sollten. Zu hohe Leistungsbilanzdefizite werden sanktioniert. Einen Sanktionsmechanismus für chronische Überschussländer festzuschreiben, scheiterte jedoch am Widerstand Deutschlands.

#### 10.4 Kapitalverkehrskontrollen

Kapitalverkehrskontrollen sind unter bestimmten Bedingungen ein legitimes Mittel von Staaten, um schädlichen Zufluss oder Abfluss von Kapital zu unterbinden. Ihre Anwendung soll insbesondere kurzfristigen und massiven Abzug von Kapital verhindern.

**Erläuterung:** Kapitalverkehrskontrollen wurden lange Zeit unter dem Einfluss neoliberaler Ideen als schädlich angesehen. Allerdings hat spätestens seit der Asienkrise ein Umdenken eingesetzt, da Länder mit zeitweiligen Verboten für die Ausfuhr von Kapital wie Malaysia die Krise besonders gut bewältigen konnten. Auch in den letzten Jahren haben Staaten wie Brasilien, Indonesien, Malaysia und Island mit Kapitalverkehrskontrollen gute Erfahrungen gemacht. Selbst der Internationale Währungsfonds hat inzwischen die Legitimität und Sinnhaftigkeit von solchen Kontrollen anerkannt.

#### Quellen:

Die beiden wichtigsten Quellen waren (dort findet man zahlreiche weitere Quellen, die ich hier nicht einzeln aufführe):

- Rainald Ötsch, Axel Troost: Chance vertan. Rosa Luxemburg Stiftung 2018
- Sven Giegold, Udo Philipp, Gerhard Schick: Finanzwende. Wagenbach, Berlin 2016

Weitere Quellen:

- Helge Peukert: Die große Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise. Metropolis, Marburg 2012
- Thomas Piketty: Capital in the Twenty-First Century. Belknap/Harvard, London 2014
- Markus Meinzer: Steueroase Deutschland. C. H. Beck, München 2015
- Wolfgang Krumbein: Staatsfinanzierung durch Notenbanken. Metropolis, Marburg 2018-11-12
- Thomas Mayer, Roman Huber: Wie Banken Geld aus Nichts erzeugen. Tectum, Baden-Baden 2018
- Karl-Heinz Bächstädt, Markus Henn: Ratingregulierung geht in die 3. Runde, Kredit & Rating Praxis 2013
- Karl-Martin Hentschel: Der Kampf gegen aggressive Steuervermeidung hat begonnen. Netzwerk Steuergerechtigkeit, Berlin 2016
- Erhard Glötzl: Eine Analyse von Vollgeld im Vergleich zum bestehenden Geldsystem. 2016

## Begriffe und Abkürzungen:

AFS	Ausschuss für Finanzstabilität (deutsche Aufsicht für Analyse für Systemrisiken – analog ESRB)
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Deutsche Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht)
Bail-in	Verlustbeteiligung von Gläubigern
Bail-out	Rettung einer Bank durch staatliche Gelder
Basel I bis IV	Empfehlungen des Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (internationales Gremium von Bankenaufsehern und Zentralbanken, sollen in nationales Recht umgesetzt werden)
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive (Bankenabwicklungsrichtlinie der EU)
CbCR	Country-by-Country-Reporting (länderbezogene Berichterstattung für Großkonzerne)
CCP	Central Counter Party (zentrale Gegenpartei zum Clearing des Derivathandels nach Verbot des OTC)
Clearing Union	Ausgleichsunion für Ausgleich von Außenhandelsüberschüssen bzw. -defiziten (ein Vorschlag von Keynes)
CRD IV bzw. CRR IV	Capital Requirement Directive/Regulation (EU-Richtlinie bzw. die entsprechende Verordnung für Eigenkapitalanforderungen)
EBA	European Banking Authority (Europäische Bankenaufsichtsbehörde)
EdB	Entschädigungseinrichtung der privaten Banken (D)
EDIS	European Deposit Insurance Scheme (Europäisches Einlagensicherungssystem – noch nicht realisiert – enthält den Einheitlichen Abwicklungsfonds)
EdÖ	Entschädigungseinrichtung der öffentlichen Banken (D)
Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken (private Banken)	
Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes Öffentlicher Banken (D)	
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (Europäische Versicherungsaufsichtsbehörde)
EKQ	Eigenkapitalquote
EMIR	European Market Infrastructure Regulation (Regulierung des OTC-Handels durch die EU)
EP	Europäisches Parlament
ER	Europäischer Rat – oberstes Wächtergremium der EU-Staatschefs
ESFS	European System of Financial Supervision (umfasst EBA, ESMA, EIOPA und ESRB)
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus (Eurorettungsschirm)
ESMA	European Securities and Markets Authority (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)
ESRB	Europäischer Ausschuss für Systemrisiken
EU-Trennbankenverordnung (gescheitert)	
EZB	Europäische Zentralbank
FSB	Financial Stability Board der G20
FTT	Financial Transaction Tax (Finanztransaktionssteuer)

GLAC	Gone concern and Loss Absorbing Capacity (verlustabsorbierendes Kapital, das bei de facto Konkurs in Eigenkapital umgewandelt wird)
GKB	Gemeinsame Körperschaftssteuerbasis (einheitliche Bilanz der EU – geplant)
GKKB	Gemeinsame konsolidierte Körperschaftssteuerbasis (GKS in der EU – geplant, engl. CCCTB – common consolidated corporate tax base)
GKS	Gesamtkonzernsteuer (engl. UT – unitary taxation)
IASB	International Accounting Standards Board (Internationale Organisation für Bilanzregeln)
IFRS	International Financial Reporting Standards (Bilanzregeln für internationale Konzerne und Banken der IASB)
Institutssicherung der Genossenschaftsbanken	
Institutssicherung der Sparkassen, Landesbausparkassen und Landesbanken	
LCR	Liquidity Coverage Ratio (soll Geldabfluss von 30 Tagen sichern)
LR	Leverage Ratio (ungewichtete Eigenkapitalquote – in CRD IV)
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive (EU-Richtlinie zur Regulierung der Finanzmärkte)
OTC	Over the Counter (Handel von Wertpapieren außerhalb der Börse)
Proportionalität	Regulierung wird nach der Größe der Bank gestaffelt, um zuviel Bürokratie für Kleinbanken zu verhindern
Regulatory Capture	Einflussnahme der Lobby-Verbände durch persönliche Beziehungen und Drehtüreffekte
REIT	Real Investment Trust (Immobilienverwaltungsgesellschaft, die an der Börse gehandelt wird)
Repogeschäft	Repurchase Operation (Rückkaufgeschäft z. B. zur temporären Senkung der Bilanzsumme zum Stichtag)
Schattenbanken	Finanzmarktakteure, die nicht unter die Bankenaufsicht fallen (zum Teil werden die Versicherungen und Pensionsfonds nicht dazu gezählt, da sie bereits reguliert sind)
Senior Managers Regime	Strafrecht für Manager ohne individuellem Schuldnachweis in Großbritannien
SoFFIN	Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (Deutschland)
SRM	Single Resolution Mechanism (Bankenabwicklungsmechanismus der EU)
SSM	Single Supervisory Mechanism (Bankenaufsichtsmechanismus der EU = Bankenunion)
TBTF	Too big to fail – systemrelevante Banken, die nicht pleite gehen dürfen, da die Risiken vor- geblich nicht beherrschbar wären
TLAC	Total Loss Absorbing Capacity (verlustabsorbierendes Kapital = Gesamtkapital + GLAC)