

Positionspapier
Senat der Wirtschaft

ZUR Finanzmarkt- und Eurokrise



Erstveröffentlichung: Senat der Wirtschaft e. V., Bonn / Berlin 2012
Neuaufgabe Dezember 2013

Kern-Autoren des Positionspapiers

Prof. Dr. Norbert Dieckmann

Günter Grzega

Albert Hertz-Eichenrode

PD Dr. Dirk Solte

Prof. Dr. Dr. F. J. Radermacher

Titelbild: © K.-U. Häßler - Fotolia.com

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Zur Einordnung | 4 |
| Was ist passiert? | 9 |
| Probleme hinter den Problemen? | 11 |
| Was ist zu tun?..... | 13 |
| A. Reformen im Finanzsektor | |
| B. Reformen zur Stabilisierung des Euro | |
| Was ist seit Erstellung unseres Forderungskatalogs im Herbst 2011 geschehen? | 22 |
| • Finanztransaktionssteuer | |
| • Schattenbanken | |
| • Bankenaufsichtsbehörde | |
| • Trennbanken | |
| • Europäische Ratingagenturen | |
| • Barrieren für Managergehälter | |
| • Eigenkapitalregeln nach Basel III | |
| • Sanierung und Abwicklung von Banken | |
| • Corporate Governance Reformen | |
| • Stabilisierung des Euro | |
| Schlusswort..... | 26 |

Der Senat der Wirtschaft beschäftigt sich intensiv mit der Finanzmarkt- und Eurokrise, die uns in den letzten Jahren so viele Schwierigkeiten gemacht hat. Der Senat tut das vor dem Hintergrund seiner grundsätzlichen Positionen, d. h. dem Einsatz für eine weltweite Ökosoziale Marktwirtschaft und eine Gemeinwohlorientierung des Eigentums und mit einem Fokus auf eine mit Nachhaltigkeit kompatible Globalisierungsgestaltung. Dies schließt insbesondere auch den Gedanken der Generationengerechtigkeit mit ein.

Grundsätzlich geht es dabei um Fragen der Bewertung von richtig und falsch, um die Unterscheidung zwischen Wünschenswertem und nicht Wünschenswertem und um die Interessen der großen Mehrheit der Menschen, in Europa und weltweit gemäß dem demokratischen Grundprinzip: one person, one vote.

Differenzierung von Einkommen und Vermögen wird in diesem Kontext positiv gesehen, vorausgesetzt es resultiert aus Leistungsunterschieden unter Einhaltung fairer Randbedingungen. In diesem Sinne muss sich Leistung lohnen. Das ist eine entscheidende Voraussetzung für die Sicherstellung einer hohen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, die ihrerseits wiederum Voraussetzung für die Umsetzung vieler wünschenswerter Zielvorstellungen von Gesellschaften, insbesondere auch für die Ermöglichung einer nachhaltigen Entwicklung ist. Eine solche Differenzierung von Einkommen und Vermögen muss aber für die weit überwiegende Zahl von Menschen plausibel sein – gerade in einer Demokratie. Deshalb kann sie langfristig nur im Rahmen eines Gesellschaftsvertrags verabredet werden, in dem die spezifische Form der Differenzierung aus Sicht der großen Mehrheit der Menschen positiv zu werten ist.

Positiv in dem Sinne, dass die Ungleichheit eine Wachstumsdynamik und Vielfalt der Gesellschaft hervorbringt, die in ihren Auswirkungen für die weit überwiegende Zahl der Menschen positiv ist, selbst wenn man selber nicht einen „Sonnenplatz“ im System einnimmt.

In diesem Kontext sind dann auch die Interessen von Unternehmen und Unternehmern einzuordnen. Sie benötigen von Seiten der Gesellschaft einen Legitimationsrahmen für ihr Tun und Handeln als eine „Licence to operate“, dessen Vorgaben unter demokratischen Bedingungen eine breite Zustimmung und Zustimmungsfähigkeit voraussetzt. Auf diese Weise kommt es tendenziell zu einer Balance der Interessenlagen unterschiedlicher gesellschaftlicher Akteure und damit zu funktionierenden Gesellschaften.

Die dargestellten Überlegungen führen zu der vom Senat der Wirtschaft e. V. vertretenen Position einer balancierten Einkommensverteilung / Teilhabeberechtigung, die an anderer Stelle ausführlich diskutiert wird und korrespondiert zu der vom Senat der Wirtschaft e. V. vertretenen Gemeinwohlverantwortung von Eigentum. Aus Sicht des Senats der Wirtschaft sind in diesem Kontext Regulierungsfragen von höchster Bedeutung und ist eine entsprechende Regulierung (Ordnungspolitik) völlig legitim, sie entspricht den Grundprinzipien der Demokratie. Dazu gehört auch eine angemessene Besteuerung zur Finanzierung einer funktionierenden Gesellschaft und zur Sicherstellung der Voraussetzungen von Wertschöpfungsfähigkeit.

Die weltweite Situation hat sich nach dem Fall der Mauer für viele Menschen auf dem Globus verbessert, vor allem in den großen Schwellenländern wie China und Indien. Zugleich hat sich aber die Situation von vielen Menschen in der reichen Welt verschlechtert, die von ihrer Stellung und ihrer Kompetenz her nicht in der Lage waren, von verstärkter internationaler Arbeitsteilung zu profitieren. Die Globalisierung hat zudem bestimmten leistungsfähigen Akteuren ermöglicht, sich legal oder auch illegal durch grenzüberschreitende Prozesse, insbesondere durch immer neue Verpackungen von Rechtstiteln (Wrapping), der Besteuerung sehr weitgehend zu entziehen. Die Staaten

haben entsprechende Steuerausfälle teilweise durch immer mehr Schulden kompensiert. Langfristig ist dies kein tragfähiger Weg. Langfristig müssen die Strukturen externe Kosten internalisieren, Preise müssen die Wahrheit sagen, eine angemessene Besteuerung muss durchgesetzt werden.

Mit der Finanzkrise ist deutlich geworden, dass die Verhältnisse sehr häufig nicht mehr in Ordnung sind. Der Finanzsektor hat sich teilweise von der Realökonomie losgelöst. Mit innovativen Finanzierungsinstrumenten gelang es bestimmten Akteuren, sich selber massiv zu bereichern, wobei die Risiken der Allgemeinheit zugeschoben wurden. Es zeigten sich typische Muster der Privatisierung von Gewinnen und der Sozialisierung von Verlusten. Die großen „Plünderer“ waren nicht die oft beschworenen Personen in der sozialen Hängematte, sondern „Premiumleistungsträger“. Die Politik hat diesen Entwicklungen wenig entgegenzusetzen können. Sie war Gefangener einer marktfundamentalen Philosophie, aber sie war auch den Konkurrenzzwängen einer sich immer weiter globalisierenden Ökonomie ausgesetzt. Als es zur Fast-Kernschmelze des Finanzsektors kam, mussten die Staaten das System **stabilisieren um** den Preis einer deutlichen Erhöhung der staatlichen Schuldenlast. Dies führt jetzt an den Finanzmärkten zu Vertrauensverlusten und zu weiteren Erhöhungen der Kosten für Kredite an viele Staaten.

Aus Sicht des Senats der Wirtschaft sind ein breiter Wohlstand und eine nachhaltige Entwicklung nur mit einem funktionierenden Weltfinanzsystem erreichbar. Der Finanzsektor muss dabei eine dienende Rolle für die Realökonomie wahrnehmen und für diese als Katalysator wirken. Zunehmender Wohlstand resultiert primär aus realökonomischen Innovationen und im Besonderen aus realökonomischen Investitionen. Nur mit zunehmendem Produktivvermögen ist ein zunehmender Wohlstand realisierbar. Diese Innovationen und Investitionen müssen über den Finanzsektor befördert werden. An den daraus re-

sultierenden Wohlstandszuwächsen kann und soll der Finanzsektor angemessen partizipieren. Derartige Verhältnisse zu organisieren, ist möglich, aber schwierig. Das dies bis heute aufgrund der unterschiedlichen Interessenlagen der Staaten nicht gelungen ist, ist eine wesentliche Ursache der Probleme auf den Finanzmärkten und zeigt sich in der Realökonomie gerade auch in einer zurückgehenden Investitionsneigung. Die Ursache liegt nicht in der Kreditnatur des Geldes und auch nicht in Zinseszinsseffekten – eher schon in Rendite-Rendite-Effekten bei akkumulierten Vermögen. Mit vernünftiger Regulierung, mehr Transparenz und einer adäquaten Besteuerung von (risikolosem) Zins und (risikofreier) Rendite ließen sich alle diesbezüglichen Probleme zum Vorteil des Gemeinwohls lösen.

Der Senat der Wirtschaft erkennt an, dass die Politik große Leistungen in der Stabilisierung nach der Weltfinanzkrise erbracht hat. In der extremen Verschuldungssituation sind wir heute nicht primär wegen unsolider Ausgabenpolitik, sondern weil ein System stabilisiert werden musste, das von starken Akteuren des Finanzsektors völlig unterminiert wurde. Es ist richtig, dass in den USA der Staat daran beteiligt war, ein ausuferndes Feld von Subprime-Krediten zu ermöglichen, dies auch in Verbindung mit einer Philosophie der Eigentumsförderung für große Teile der Bevölkerung. Hinter dieser Philosophie stand aber teilweise auch das Ziel Pate, einen Sozialstaat à la Europa nicht finanzieren zu wollen und zu müssen.

In der Summe war die Politik, natürlich im Besonderen in Konkurrenz der Staaten zueinander, nicht in der Lage, den Finanzsektor adäquat zu regulieren. Die Akteure im Finanzsektor haben sich ihrerseits nicht selber eine adäquaten Selbstverpflichtung auferlegt und gemäß einer verantwortungsvollen Unternehmensführung daran gehalten. Sie haben vielmehr teilweise massiv die Chancen genutzt, die sich ihnen boten, Gewinnanhäufung auf der eigenen Seite, Verluste auf der öffentlichen Seite.

Nun ist das Kind in den Brunnen gefallen. Lamentieren nützt an dieser Stelle wenig. Und so lange die globalen rechtlichen Verhältnisse nicht im Konsens der Staaten geändert werden, und das kann noch sehr lange dauern - wenn es je soweit kommen sollte -, ist der reale Zustand in rechtlicher und damit materieller Hinsicht aufgrund internationaler Verträge so wie er ist und muss die Politik in diesem Umfeld vor allem versuchen, Zukunftsfähigkeit zu erreichen, bei uns in Europa z. B. bezüglich der Stärkung des Euro. Dabei ist auch ein „Geburtsfehler“ des Euro zu bedenken: Langfristig kann die Eurozone nur bei einer ausreichenden Balance innerhalb und zwischen den Eurostaaten florieren.

Da mit der gemeinsamen Währung die Möglichkeit der Veränderung von Währungsparitäten entfällt, muss Kohärenz durch andere Maßnahmen, insbesondere auch durch einen Finanzausgleich, herbeigeführt werden. Dies ist ähnlich zur Erfordernis eines Länderfinanzausgleichs in Deutschland. Natürlich muss das Einflussmöglichkeiten demokratisch legitimierter Gremien auf europäischer Ebene auf das Verhalten derjenigen Eurostaaten beinhalten, die entsprechende Hilfen in Anspruch nehmen. Dies erfordert Schritte hin zu einer Fiskalunion bzw. einem europäischen Bundesstaat. Was das im Einzelnen bedeutet, was wir von Senatsseite an dieser Stelle vorschlagen, ist in dem nachfolgenden Text dargestellt.

Länder, Banken, andere Finanzmarktakteure, Privatpersonen, zum Teil auch Versicherungen und Unternehmen der Realökonomie sind hoch verschuldet.

- Regulierungsinstrumente des Finanzsektors, wie Mindestreserven und Eigenkapitalquoten greifen nicht mehr, durch Schattenbanken, Offshore-Banking, Derivate, Leerverkäufe, IFRS-Bilanzierungsregeln etc.
- Teils fehlen die richtigen Regulierungen, da sie international bisher nicht durchgesetzt werden können (z. B. bezüglich der „Einhegung“ der Steuerparadiese), teils gibt es ein Missverhältnis zwischen global tätigen Banken und nach wie vor lokale Aufsichtsbehörden.
- Regulierungsinstrumente der Staaten, wie Schuldenbremsen, existieren nur unzureichend und werden umgangen. Im Euroraum zeigt sich, dass die Währungsunion ohne politische und fiskalische Regelungen nicht funktioniert bzw. den Missbrauch hoher Verschuldungen zu günstigen Zinsen fördert.
- Der Ordoliberalismus, der innerhalb festgelegter Rahmenbedingungen ein freies Wirtschaften in sozialer Verantwortung vorsah, ist nach dem Niedergang der Planwirtschaften zugunsten eines absoluten Liberalismus der Märkte – insbesondere in den angelsächsischen Ländern – aufgeweicht worden. Allgemein ist ein Verlust gemeinnütziger Werte zu beklagen.
- Auf europäischer Ebene verhindert die europäische Gesetzgebung trotz geltender Souveränität der Länder in Steuerfragen die Einführung sinnvoller Instrumente der Besteuerung. So verbietet beispielsweise eine Richtlinie indirekte Steuern auf Finanzprodukte, weshalb in der Folge unter

anderem die in einigen Ländern bestehende Gesellschaftssteuer, eine Abgabe auf Gesellschaftsrechte, wie beispielsweise Aktien und Kapitalzuführungen, abgeschafft werden musste.

- Der Finanzsektor hat seine dienende Funktion gegenüber der Realwirtschaft vernachlässigt und hat stattdessen ein Eigenleben entwickelt mit kreativ gestalteten Wettgeschäften aller Art, die das gesamte Banken- und Finanzsystem äußerst instabil gemacht haben.
- Steuer- und Entlohnungssysteme haben diese Entwicklungen gefördert.
- Außerdem wurde im Euroraum die Staatsverschuldung unabhängig von der wirtschaftlichen Bonität einzelner Staaten finanziert.



Drei der Kernautoren bei einer Senatsdiskussion zum Impuls Lösungsansatz v.l. Dr. Dirk Solte, Günther Grzega, Prof. Franz Josef Radermacher.

Probleme hinter den Problemen?

Steueroasen sind ein zentraler Teil des Problems. Sie sind keine exotischen und finsternen Nebenschauplätze der Weltwirtschaft, sie liegen vielmehr mitten in deren Zentrum. Starke Hinweise deuten darauf hin, dass etwa die Hälfte des Welthandels diese Steueroasen durchläuft. Über die Hälfte aller Bankvermögen sowie ein Drittel der ausländischen Direktinvestitionen multinationaler Konzerne scheint über das Offshore-System gesteuert zu werden. Die größten Nutznießer dieses Systems sind nicht Terroristen, Schwarzmarkthändler, Prominente oder Mafiosi, sondern Banken und ihre Großkunden sowie multinationale Konzerne.

Bei Steueroasen geht es nicht nur um Steuern. Es geht um legalisierte Flucht vor den Gesetzen funktionierender Staaten, Flucht vor Kreditoren, Flucht vor Steuern, Flucht vor ordentlichen Finanzmarktregulierungen und vor allem Flucht vor demokratischer Kontrolle und Verantwortung. Schmutziges Geld, **Offshore-Banking** und Steueroasen gehören auch zu diesem Kapitel der Weltwirtschaft, in dem sich alles mit allem intransparent verknüpft und wieder trennt. Diese Plätze sind entscheidend involviert bei den meisten bedeutsamen wirtschaftlichen Ereignissen und großen Finanzskandalen. Sie sind Dreh- und Angelpunkt eines Systems, das der Optik nach legal ermöglicht, was in der Sache völlig unakzeptabel ist. **Finanzprodukte** sind dabei ein entscheidender Schlüssel zur legalen Ausgestaltung dieser aggressiven Strategien. Geeignete regulative Gegenmaßnahmen, wie eine Besteuerung der Erzeugung von Finanzprodukten, werden durch geltendes europäisches Recht stark behindert. Diejenigen, die an entsprechenden Strategien interessiert sind, haben ihre Vorstellungen frühzeitig über den politischen Prozess in europäischen Regelsergungen fest verankert, bevor die Allgemeinheit und auch der politische Prozess auch nur eine Ahnung davon hatten, was einmal die Konsequenzen dieser Beschlüsse sein könnten.



Heute sind solche Gesetze nur noch im Konsens änderbar, also einstimmig, fast ein Ding der Unmöglichkeit. Und trotzdem muss man es über geschickte politische Strategien und Kampagnen versuchen.

Erfreulich ist immerhin, dass auf weltpolitischer und europäischer Ebene diese Probleme inzwischen erkannt und Lösungswege gesucht werden.

So haben die großen Industrie- und Schwellenländer (G20) Mitte Juli 2013 in Moskau beschlossen, weltweit Steuerschlupflöcher zu stopfen. Ein entsprechender Aktionsplan der OECD soll in den nächsten Jahren umgesetzt werden.

Auf dem EU-Gipfel im Mai hatten die Staats- und Regierungschefs beschlossen Schlupflöcher für Steuerflüchtige in der EU durch einen entsprechenden Informationsaustausch zu schließen. Eine entsprechende Richtlinie soll Anfang 2015 in Kraft treten.

Hier müsste nun auch die Betrachtung einer Finanzproduktsteuer als regulatorische Gegenmaßnahme zu bestehenden falschen Anreizen diskutiert werden. Das gilt entsprechend für Fehlanreize, die Folge der Möglichkeiten sind, die internationale Buchhaltungsregeln zur Bewertung von Finanzprodukten an dieser Stelle eröffnen. Diese Möglichkeiten und damit Gefährdungspotentiale, die in den internationalen Buchhaltungsregeln angelegt sind, werden bisher völlig ungenügend adressiert. Der Senat der Wirtschaft wird weiterhin bemüht sein, das Bewusstsein auch für diese Themen zu schärfen.

A: Reformen im Finanzsektor

Was ist zu tun?

Grundsätzlich ist der Finanzsektor wieder in einen Rahmen zu bringen, der dazu führt, dass dieser seine Dienstleistungsfunktion gegenüber der Wirtschaft, den Menschen und den Staaten gerecht wird.

Verschuldung und „Schwellgeld“ muss zurückgefahren werden bei gleichzeitiger Herstellung der notwendigen Transparenz aller Prozesse im Finanzsektor. Das verloren gegangene Vertrauen in Finanzinstitutionen und ihre Akteure muss wieder hergestellt werden.

Im Einzelnen werden folgende Maßnahmen vorgeschlagen:

- Besteuerung von Finanztransaktionen und Finanzmarktprodukten
- Abschaffung/Transformation des Schattenbankensystems
- Eine europäische Bankenaufsichtsbehörde mit weitgehenden Kompetenzen für die international tätigen Geschäftsbanken
- In Deutschland: Bessere institutionelle Ansiedlung der Bankenaufsicht
- Abschaffung von Leerverkäufen und anderen Geschäften (Produkten) außerhalb der Realökonomie
- Begrenzung von high frequency trading (z. B. durch Mindest-Haltedauern) und von Scheinofferten (z. B. durch Sperrfristen nach Stornierungen)
- Besonders aufmerksame Regulierung der Finanzmarktaktivitäten und Termingeschäfte im Bereich der Grundnahrungsmittel

- Genehmigungs- und Registrierungsvorschriften für Finanzmarktprodukte und Finanzmarktakteure
- Trennung von Bank- und Wettgeschäften
- Die gesellschaftliche Verantwortung (Corporate Social Responsibility) der Banken/Bankmanager sollte mit verpflichtendem Charakter geregelt werden. Die Aufsicht sollte prüfen, ob es ein integriertes CSR-Konzept in den jeweiligen Banken gibt und dieses sich an Normen wie z. B. der ISO 26000 orientiert
- Reduzierung der Bedeutung von Ratingagenturen. Verbesserung deren Arbeit durch Regeln zur Genehmigung und Aufsicht
- Abschaffung der Steuerparadiese durch politischen Druck. (Automatischer Datenaustausch, Angleichung der Steuersysteme, ansonsten Kappen der elektronischen Transaktionskanäle)
- Klare Trennung von Bank- und Versicherungsgesellschaften, sodass keine Umgehung der Banken- oder Versicherungsaufsicht möglich ist.
- Korrektur des „Fair Value Prinzips“ in der Bilanzierung. Zumindest Ausweis, welcher Teil des Eigenkapitals real erwirtschaftet und welcher aus Bewertungsmaßnahmen resultiert
- Verstärkte Corporate Governance und Corporate Social Responsibility Verpflichtungen der Finanzbranche
- Grenzen und gerechtere Gehaltsstrukturen, z. B. Boni nicht mehr nur auf kurzfristige Gewinne oder aufgrund von Bewertungsgewinnen
- Strafrecht für Fehlverhalten anwenden, durchsetzen und ggf. verbessern
- Erhöhung und klarere Regelungen zu Mindestreserveanforderungen der Banken

B: Reformen zur Stabilisierung des Euro

Was ist passiert?

Der Geburtsfehler des Euro, eine Gemeinschaftswährung zu schaffen ohne eine wirtschaftliche und fiskalische Union, muss korrigiert werden.

Zuvor hat Europa trotz dieses Webfehlers in den letzten 10 Jahren eine auch im Vergleich zur DM nie gekannte Stabilität mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 1,5 % erlebt.

Die Gemeinschaftswährung hat aber auch dazu geführt, dass einige Länder, deren Staatsverschuldung in früheren Zeiten durch hohe Zinsen gemäßregelt wurde, in den Genuss niedrigster Zinsen gelangten. Beispiel Griechenland: Es war kostengünstiger, die Ausgaben des Staates durch Euroschulden zu finanzieren, als ein funktionierendes Steuersystem zu etablieren.

Neben Griechenland sind auch andere Staaten der Eurozone hochverschuldet und in ihrer Kreditwürdigkeit gefährdet. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass diese Länder mit sehr unterschiedlichen Problemen konfrontiert sind.

Aktuell ist es vor allem so, dass wir es mit einer Vertrauenskrise in die Eurozone (und darüber hinaus) zu tun haben. Es sollte aber nicht verkannt werden, dass die Parität Euro/US \$ bei 1 Euro = 1,35 US\$ steht, der Euro also mehr „wert“ ist als der US\$. Auch die Verschuldungsindikatoren der Vereinigten Staaten zeigen ein desolates Bild.

Ungeachtet dieser Tatsache konzentriert sich die Spekulation auf eine Vielzahl von Euroländern und gefährdet damit den Bestand der ganzen Eurozone. Auch die gewaltigen Summen der Rettungsschirme EFSF und ESM werden von den Märkten als nicht ausreichend gewürdigt.

Die Psychologie der Märkte verliert teils auch die Relationen aus den Augen. Nimmt man das Beispiel „Griechenland“ mit einem Bruttoinlandsprodukt von

Was ist zu tun?

ca. 150 Mrd. US\$ stellt man fest, dass dieses in der Größenordnung dem Kredit-/Derivateportfolio der HSH Nordbank AG, also einer einzelnen deutschen Landesbank, entspricht!!

Bei einer tiefergehenden Analyse ist zu beobachten, dass die größtenteils angelsächsisch geprägten Kapitalmärkte ein einheitliches prophylaktisches Krisenmanagement der EU-Länder vermissen, aber auch den nicht „ausgeschöpften“ Handlungsrahmen der EZB nach wie vor kritisch sehen.

Was ist zu tun?

- Erweiterung des Rettungsschirms EFSF oder des Mandats der EZB.

Hierbei hat der Rettungsschirm den Nachteil, dass dieser immer auf bestimmte Summen begrenzt ist und bei Horrorszenarien nie ausreicht. Außerdem gestaltet sich der politische Abstimmungsprozess sehr viel schwieriger. Notgedrungen ist in Ermangelung politischer Einigkeit bisher die EZB eingesprungen.

Wir halten es für erforderlich, das „Mandat der EZB“ zu erweitern.

Im Folgenden wird der Vorschlag unterbreitet, die EZB zu mandatieren, einen Lender of last Resort nach dem Vorbild einer Liquiditätskonsortialbank einzurichten. Nur die EZB ist in der Lage, Liquidität unbegrenzt zur Verfügung zu stellen, schnell zu handeln und alle Spekulationen und Unsicherheiten der Finanzmärkte und ihrer Akteure zu beenden.

Die Beispiele der amerikanischen, britischen und auch der schweizerischen Zentralbanken sprechen für sich. Bei der in diesen Ländern gewählten Regulierungsstruktur liegen aber Haftung und Risiken für die Geldschöpfung durch die Zentralbanken auch im Privatsektor. Für ein EZB-Mandat, wie auch für den EFSF-Rettungsschirm, sind konsequenterweise ein klares Regelwerk für ein Eingreifen und für die Verteilung von Risiko und Haftung erforderlich.

Mindestvoraussetzungen könnten sein:

- ◇ Die EZB springt ein, wenn die Verzinsung eines Staates einen bestimmten Zinsrisikoaufschlag übersteigt, z. B. ab einem Risikoaufschlag von 4 % gegenüber deutschen Staatsanleihen.
- ◇ Voraussetzung für ein Eingreifen der EZB ist, dass ein unabhängiges Gremium (Supranationale Aufsicht z. B. aus EZB und IWF) bestätigt, dass durchgreifende Wirtschaftsreformen dazu führen, dass der betreffende Eurostaat in absehbarer Zeit wieder solvent wird.
- ◇ Dies betrifft auch die Problematik wiederholter Schieflagen in der Folge der Jahre und muss über Themen wie Schuldenbremse und Stabilitätskriterien organisiert werden.

- ◇ Kerngedanke muss sein, dass ein Land, das in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten ist, sich einem Stabilitätspakt unterwirft und damit die Grundlage für ein Eingreifen der EZB bildet. Unter dieser Voraussetzung sorgt die EZB dafür, dass das Land liquide bleibt, kauft dessen Staatsanleihen, bis der private Sektor wieder Vertrauen in den Kauf von Staatsanleihen dieses Landes gewinnt.
- ◇ Hierbei muss aber auch in Kauf genommen werden, dass ein Land, das Stabilitätsauflagen nicht erfüllt, in einem geordneten Verfahren aus dem Euroraum ausscheidet und/oder insolvent wird.
- ◇ Risiko-/Haftungsbeteiligung aller Marktakteure über eine Stabilitätsabgabe ähnlich der Bankenabgabe, also eine Mehrwertsteuer auf Finanzprodukte als direkte Steuer – ergänzend zur vorgesehenen Finanztransaktionssteuer. Dieser Ansatz würde nicht im Widerspruch zur europäischen Richtlinie 208/7/EG stehen, die eine indirekte Besteuerung von Finanzprodukten verbietet.



Im Folgenden seien die wesentlichen Vorteile des Vorschlags EZB als Retter (unter den gemachten Einschränkungen) zusammengefasst:

- Unbegrenzte Mittel
- Weitgehende Loslösung von Themen wie Hebelstrukturen, Rating etc.
- Vorbilder Fed, Bank of England, Schweizerische Nationalbank, kein Spekulant kann gegen eine Nationalbank gewinnen.

- Wichtig: Ein europäischer Lender of last Resort sollte analog zu den Regelungen bei diesen Vorbildern auch die Haftung der Marktakteure beinhalten.
- Anpassungsdruck auf die Staaten bleibt, da erst bei hohen Zinssätzen eingegriffen wird.
- Liquiditätsschwund nicht zu erwarten, da Interventionspunkt hoch und private Anleger schnell erkennen, dass sie bei reformbereiten Staaten auch wieder Geld anlegen können.
- Für die EZB kann hieraus sogar ein Geschäft werden, wenn sie hochverzinsliche Anleihen nach einiger Zeit wieder verkaufen kann.
- Eine Inflationsgefahr besteht dann nicht, wenn die Nationalbanken die bei akuten Finanzkrisen erhöhte Liquiditätsnachfrage über spezielle Guthaben bei dem Lender of last Resort zur Verfügung stellen würden anstatt über zusätzliche gesetzliche Zahlungsmittel "frisches" Geld in Form von Zentralbankguthaben zu schaffen, wie das derzeitig der Fall ist.
- Der Fed hat 6 x mehr Staats- und Hypothekenanleihen gekauft als die EZB bisher. Die Inflationsrate liegt bereinigt um Spritkosten nur geringfügig über der der Deutschen. Die größten Gefahren in Amerika werden nicht in einer Inflation, sondern in einem Abrutschen in eine Deflation gesehen.
- Die EZB kann nach überstandener Krise nicht nur durch den Verkauf der Anleihen, sondern auch durch fiskalpolitische Maßnahmen den Banken Anreize geben, Liquidität an die Zentralbank zurückzugeben (siehe Verhalten in der Finanzkrise 2008-2011).



Weitere Maßnahmen zur Stabilisierung des Euro:

- Weiterentwicklung einer bundesstaatlichen Struktur in Europa
- Weiterentwicklung der demokratischen Basis der EU
- Durchsetzung von Verschuldungsgrenzen in allen europäischen Staaten
- Aufbau einer unabhängigen europäischen Ratingagentur
- Entwicklung eines Insolvenzverfahrens für Staaten
- Schaffung eines europäischen Strukturfonds (Marshall-Plan, Länderfinanz- ausgleich) für gefährdete Länder
- Angleichung der Steuersysteme im Euroraum
- Generell das Anstreben und die Förderung eines Ausgleichs der Leistungs- bilanzen der Staaten innerhalb der Eurozone

Hinsichtlich der Sicherung von Zahlungsfähigkeit der Staaten durch die EZB hat sich die Situation in Europa zwischenzeitlich entsprechend der Überlegungen in diesem Text, deren Formulierung sich über einige Monate erstreckt hat, entwickelt, wobei das Haftungsrisiko bislang aber ausschließlich bei der öffentlichen Hand liegt. Hier muss dringend nachgebessert werden. Der Senat sieht es positiv, dass der Problembereich aggressiver Steuerplanung nun auf Ebene der G20, in enger Abstimmung mit der OECD in den Fokus der Betrachtungen gerückt ist. Hier müssen nun regulatorische Taten folgen. Dies gilt entsprechend für die weitere Einhegung von Steuerparadiesen und Offshore-Finanzzentren. Hier ist mittlerweile vieles in Bewegung gekommen und bewegt sich in die richtige Richtung. Jedoch werden wirksame Maßnahmen gegen viele der falsch laufenden Prozesse, wie beispielsweise eine Besteuerung der Erzeugung von Finanzprodukten, durch geltende Richtlinien auf europäischer Ebene, die nur einstimmig geändert werden können, maßgeblich behindert. Das darf aber kein Grund dafür sein, nicht immer wieder zu versuchen, Änderungen der zugrundeliegenden Richtlinien zu bewirken und die zugrundeliegenden Sachverhalte öffentlich zu diskutieren. Der von der EZB mit sehr weitgehender Zustimmung der Mitgliedstaaten geschaffene – und zwischenzeitlich durch das deutsche Verfassungsgericht überprüfte aber noch nicht abschließend beurteilte - Handlungsrahmen sollte ausreichen, die erforderliche Zeit für die notwendigen politischen Veränderungen in Europa und insbesondere der Eurozone zu eröffnen. Hieran gilt es mit Hochdruck zu arbeiten und in den Anstrengungen nicht nachzulassen. Das Ergebnis der Bundestagswahl vom 20. September 2013 bestätigt jedenfalls ein klares Bekenntnis zu Europa und zur Eurozone. Die nach den Bundestagswahlen jetzt anstehenden Koalitionsverhandlungen und das daraus resultierende Politikprogramm für die nächsten Jahre sollte diesem Themenbereich große Aufmerksamkeit schenken. Der Senat der Wirtschaft motiviert alle Akteure, vor allem die Politik, die gewonnene Zeit jetzt zielgerichtet zu nutzen und mutig zu handeln.

Was ist seit Erstellung unseres Forderungskatalogs im Herbst 2011 geschehen?

Finanztransaktionssteuer

Deutschland und 10 andere Staaten der Europäischen Union wollen eine Finanztransaktionssteuer. Der Vorschlag der Europäischen Kommission sieht einen Steuersatz von 0,1 Prozent auf den Handel mit Aktien und Anleihen und einen Steuersatz von 0,01 Prozent auf Derivaten vor. Der Primärmarkt und damit die Emission neuer Finanzprodukte sollen nicht besteuert werden. Die Verhandlungen sind derzeit festgefahren. Zahlreiche Ausnahmen werden gefordert. Dieser Prozess muss somit noch sehr genau verfolgt werden und es ist noch nicht sicher, ob die Steuer auch tatsächlich eingeführt werden wird. In Italien ist aktuell eine ähnliche Steuer auf den Hochfrequenzhandel im Alleingang eingeführt worden.

Schattenbanken

Das Thema Regulierung von Schattenbanken und Hedgefonds stand beim G20-Treffen der Regierungschefs in St. Petersburg auf der Tagesordnung. Der politische Prozess einer Konkretisierung ist jedoch auch in der Europäischen Union noch nicht weit gediehen.

Bankenaufsichtsbehörde

Die Europäische Zentralbank soll zukünftig die größeren Finanzinstitutionen in Europa beaufsichtigen. Die Einführung dieser Regulierung wird in einem Jahr erwartet.

Trennbanken

Der Bundestag hat beschlossen, dass Großbanken den Handel auf eigene Rechnung und Geschäfte mit Hedgefonds vom weiteren Betrieb trennen müssen, sofern diese riskanten Geschäfte 100 Mrd. Euro oder 20 Prozent der Bi-

lanzsumme übersteigen. Im Jahr 2015 sollen die „systemrelevanten“ Institute diesen Handel sein lassen oder organisatorisch aufspalten. Auf europäischer Ebene wurde ein entsprechender Vorschlag durch eine Arbeitsgruppe unter dem Vorsitz des Finnen Liikanen (früherer EU-Kommissar) erarbeitet, der u. a. ebenfalls ein Trennbankensystem vorsieht.

Europäische Ratingagentur

Hierzu wurde ein Konzept mit Hilfe des Beratungsunternehmens Roland Berger erarbeitet. Die Einwerbung der vorgesehenen Investitionsmittel scheiterte jedoch, weshalb das Projekt vorläufig gescheitert ist.

„Barrieren“ für Managergehälter

In der Folge der Weltfinanzkrise, und insbesondere vor dem Hintergrund exzessiver Bereicherung von Bankmanagern, wird in Europa und weltweit über die Fortschreibung von Regulierungen in diesem Bereich diskutiert. Ein wichtiger Faktor ist in diesem Kontext das Ergebnis der Volksabstimmung in der Schweiz zur sogenannten „Abzockerinitiative“, die breite politische Unterstützung gefunden hat. Inhaltlich geht es um die Frage, ob bei Aktiengesellschaften zukünftig weiterhin der Aufsichtsrat oder die Hauptversammlung über Managergehälter entscheiden soll. Ein weiterer Diskussionsgegenstand ist die Frage, bis zu welcher Größenordnung Managergehälter steuerlich als Betriebsausgabe geltend gemacht werden können.

In den USA wird mittlerweile diskutiert, dass Aktiengesellschaften das Verhältnis zwischen dem höchsten Gehalt (Vorstandsvorsitzender) und dem Durchschnittsgehalt der übrigen Mitarbeiter publizieren müssen. Es gibt zum Thema „Barrieren“ aktuelle Vorschläge aus dem Umfeld des (deutschen) Corporate Governance Kodex, ebenso wie Vorschläge des Deutschen Aktieninstituts.

Aufgrund von Anfragen aus der Politik beschäftigt sich auch das Präsidium des Senats mit dem Thema und bereitet eine Stellungnahme vor.

Eigenkapitalregeln nach Basel III

Ab 2014 gelten in der Europäischen Union diese neuen Eigenkapitalregeln für Banken. Hiernach wird die harte Kernkapitalquote bis 2019 von 2 auf 7 Prozent steigen. Außerdem ist eine Verschuldungsquote von 3 Prozent für das Verhältnis von Kernkapital zur Bilanzsumme vorgesehen.

Sanierung und Abwicklung von Banken

Generell wird von Seiten der Wissenschaft wie auch von Seiten des Senats bemängelt, dass es bisher kein „Insolvenzrecht für Staaten“ gibt. Dies muss irgendwann angegangen werden. Da jedoch ein Großteil der Probleme sanierungsbedürftiger Staaten mit dem Bankensektor verbunden ist, werden erst einmal Vorschläge zur Sanierung und Abwicklung von Problemfällen im Bankensektor erarbeitet.

Auch diese Vorschläge wurden von der bereits erwähnten Kommission unter Vorsitz des Finnen Liikanen erarbeitet. Mittlerweile wurde ein gemeinsamer Vorschlag für eine Europäische Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen vom EU-Finanzministerrat (ECOFIN) und in Deutschland bereits im Jahr 2010 ein Restrukturierungsgesetz verabschiedet. Eine zentrale Frage ist dabei, welche Gläubiger im Falle einer Insolvenz haften sollen und inwieweit auch die öffentlichen Hände involviert sind. Einem europaweit einheitlichen Vorschlag für eine Bankenunion, der insbesondere auch diesen Aspekt über die Regelung eines sogenannten „bail-in“ adressiert, steht die deutsche Seite skeptisch gegenüber.

Corporate Governance Reformen

Auch hierauf geht der Liikanen-Bericht ein und macht entsprechende Vorschläge.

Stabilisierung des Euro

Ein Vorschlag des Senates der Wirtschaft zielt darauf ab, dass die Europäische Zentralbank ihre Bereitschaft erklären soll, unter gewissen Bedingungen Staatsanleihen europäischer Staaten unbegrenzt zu kaufen.

Dieser Vorschlag wurde in der Tat durch den Präsidenten der Europäischen Zentralbank umgesetzt, wenngleich die vom Senat geforderte Haftungsverteilung dabei unberücksichtigt bleibt. Im Ergebnis führte dies zu der von uns erwarteten deutlichen Beruhigung der Finanzmärkte. In Deutschland führte diese Maßnahme jedoch zu einem Prozess vor dem Bundesverfassungsgericht, dessen Ausgang z. Zt. noch unbekannt ist.

Tatsächlich hat sich jedoch die EZB im internationalen Vergleich mit ihren Eingriffen außerordentlich zurückgehalten.

Seit 2010 addieren sich die Anleihenkäufe auf 310 Mrd. Euro, von denen 53 Mrd. Euro schon wieder zurückgeflossen sind. Stand Juli 2013 verbleiben 257 Mrd. Euro in den Büchern der EZB.

Verluste gab es bisher keine, da die EZB vom Schuldenschnitt in Griechenland ausgenommen war. Im Gegenzug wurden ca. 30 Mrd. Euro an Zinsen und Kursgewinnen vereinnahmt.

Inzwischen bekommt der Präsident der EZB Mario Draghi für seine Ankündigung bereits Unterstützung von Top-Ökonomen. Es wäre zu wünschen, dass die begonnene Entwicklung zu einer stabilen Lösung fortentwickelt wird, die den Haftungsaspekt umfasst.

Europa ist mit dem Euro seit seiner Einführung sehr gut gefahren. Eine schnelle, unkomplizierte und wirkungsvolle Lösung der aktuellen Probleme der Euro-Zone ist dringend gefordert. Eine Ausweitung der Krise beispielsweise in dem Fall, dass Italien seine Anleihen nicht mehr bedienen könnte, würde zu einem Zusammenbrechen von Banken in Italien und danach auch in Frankreich und Österreich führen. Weitere Folgen wären ein Zusammenbruch vieler Volkswirtschaften in Europa inklusive einer tiefen Rezession und Deflation in Deutschland. Die über 60 Jahre betriebene Integration Europas wäre Geschichte, insbesondere wir Deutschen wären wieder die Bösewichte Europas und die Perspektiven für Europa und die Welt wären düster. Dies gilt es zu verhindern.



Albrecht Hertz-Eichenrode, Gründer der Hannover Finanz, in der Kernauteursgruppe aktiv beim Senat



Prof. Dr. Norbert Dieckmann gilt als Bankenfachmann mit internationaler Erfahrung

Der Senat der Wirtschaft setzt sich aus Persönlichkeiten der Wirtschaft, Wissenschaft und Gesellschaft zusammen, die sich ihrer Verantwortung gegenüber Staat und Gesellschaft besonders bewusst sind.

Sie tragen durch ihre Mitgliedschaft gemeinsam dazu bei, die Ziele des Senates im Dialog mit Entscheidungsträgern aus Politik, Wirtschaft, Kultur und Medien umzusetzen.

Der Senat der Wirtschaft lässt damit den traditionellen Gedanken der Senate in der Antike wieder aufleben. Ein ausgewogener Kreis von Freunden unabhängigen Geistes orientiert sich am Gemeinwohl statt an partikularen Interessen.

Die Politik und Politiker brauchen den praxisorientierten Sachverstand von Unternehmern und Führungskräften aus der Wirtschaft und weiteren gesellschaftlichen Sektoren.

Dementsprechend ist der ständige und vertrauensvolle Dialog mit politischen Entscheidungsträgern in den Parlamenten und Regierungen notwendige Aufgabe.

Hierzu will der Senat der Wirtschaft wirkungsvoll beitragen: Wir bringen Politik, Wirtschaft und Gesellschaft zugunsten des Allgemeinwohls an einen Tisch und bauen damit ein globales Netzwerk zugunsten des Allgemeinwohls auf.

Weitere Informationen auch auf:

www.senat-deutschland.de

www.senat-oesterreich.at

Senat der Wirtschaft

Haus der Bundespressekonferenz
Schiffbauerdamm 40/2401
10117 Berlin
Telefon: +49-30-40 10 995 0
Email: office@senat-deutschland.de

Rotenturmstrasse 5-9
1010 Wien
Tel.: +43-1-50 53 548
Email: office@senat-oesterreich.at