



Ein neues Finanzsystem

Stand 14. April 2020

Lothar Kamp

Eine funktionierende Wirtschaft kann heutzutage nicht ohne einen breiten, funktionierenden Finanzsektor auskommen. Sehr grob lassen sich allerdings zwei Ausgestaltungsformen des Finanzsystems vorstellen: Eine strikte Ausrichtung an den Bedarfen der Realwirtschaft, die die für unser Leben wichtigen Güter liefert; oder eine Form, die Marktkräften weitgehend freien Lauf lässt und dadurch hohe Risiken dieses Sektors ermöglicht, mit der hohen Wahrscheinlichkeit tiefer Finanz- und Wirtschaftskrisen. In der ersten Ausgestaltungsform wird man mit einem durchdachten, dezidierten Regulierungs-Set arbeiten, in der zweiten (fast) ohne Regulierung.

Wir treten für die erste Form ein. Und diese würde sich für uns idealerweise nach folgenden Punkten ausrichten.

- Unternehmen benötigen in der Regel Finanzierung vom Kapital- bzw. Finanzmarkt. Dabei ist es wichtig, dass die Bereitstellung dieser Mittel kostengünstig, unter fairen Bedingungen und unter möglichst geringen Risiken erfolgt. Und sie darf nicht durch Turbulenzen des Finanzsystems unterminiert werden.
- Banken sind wichtige Einrichtungen für die Durchführung von Zahlungsvorgängen in unserer Wirtschaft. Diese sollten zu nicht überhöhten Preisen, fair, transparent, zuverlässig und ohne hohe Risiken erfolgen.
- Freie Geldmittel sollten zu gerechten, günstigen und sicheren Bedingungen angelegt werden können.
- Weitere Einrichtungen wie Versicherungen sollten individuelle Risiken vermindern können.

Das reale Finanzsystem entspricht diesem gewünschten bei weitem nicht. Vielmehr erfüllt es erstens oft nicht die für einen hohen Wohlstand und große Gerechtigkeit wichtigen Funktionen. Und zweitens, noch wichtiger: Seine Entwicklung weist gefährliche Strukturen auf, die Wohlstand und Gerechtigkeit in hohem Maße gefährden. In den letzten Jahrzehnten hat sich ein nicht-nachhaltiges, aufgeblähtes, und in weiten Teilen nicht der Realwirtschaft dienendes Finanzsystem herausgebildet. Falsche Anreizsysteme, schwach aufgestellte oder fehlstrukturierte Finanz-Institute, intransparente und gefährliche Finanz-Produkte, übermäßiger Einfluss der Finanzmarkt-Lobby und schlechte oder fehlende Regulierung führten zu einem Finanzsystem mit überbordender Spekulation, extremen Risiken und ständigen Gefährdungen von Unternehmen, ganzen Ökonomien oder sogar der gesamten Weltwirtschaft. Viele Kredite von Finanz-Instituten werden – nutzlos für die Realwirtschaft – an andere Finanz-Institute vergeben und erhöhen das Spekulations- und Gefährdungs-Potenzial in der Gesamtwirtschaft, indem sie zwischen den Instituten Vernetzungen herstellen. Fällt ein Institut aus, kann es die mit ihm verbundenen Institute mit in den Abgrund ziehen. Eine Unmenge von Finanz-Derivaten dient in großen Teilen der Spekulation von Finanzmarkt-Akteuren, und nicht den eigentlich nützlichen Realwirtschafts-Unternehmen; und sie bauen große Risiken für die Gesamtheit auf.

Es existiert ein Dilemma: Deutschland ist einer der weltweit größten Globalisierungsgewinner. Viel unseres Wohlstands, unserer Arbeitsplätze, unserer Einkommen und eines funktionierenden Sozialsystems hängt inzwischen von einer erfolgreichen Exportwirtschaft ab. Unsere Wirtschaft „zuzumachen“ wäre kein guter Weg; dies brächte rasch Verschlechterungen für große Bevölkerungsteile mit sich. Aber es gibt Lösungen für ein nachhaltigeres Finanzsystem:

- Offene Handelswege für Realgüter bedeuten nicht automatisch, die Wege für *jegliche* Finanzströme und Finanzprodukte freizuhalten. Wie wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, führten gerade **offene Finanzkanäle** oft zu internationaler Spekulation und Ansteckung von Finanzkrisen hin zu anderen Ländern. Sowohl die Wege, als auch die Art der Finanzprodukte, die die Grenzen passie-

ren, müssen kontrolliert werden, um das Eindringen von Gefahren des Finanzmarktes in die eigene Wirtschaft einzudämmen.

- An der Finanzkrise von 2007-2009 und an der Entwicklung danach zeigte sich, dass Finanz-Institute, insbesondere Banken, viel **zu wenig Eigenkapital** hatten, um Schäden durch oft zu hohe Risiken bewältigen zu können. Die Folge war, dass diese Institute vielfach mit Steuermitteln durch den Staat gerettet werden mussten, da ihr Ausfall die gesamte Wirtschaft gefährdet hätte. Staatliche Regulierung legte den Instituten nach der Krise auf, mehr *eigenes* Kapital zurückzulegen, um Risiken bewältigen zu können. Im Krisenfall soll so die Existenz der Bank gewährleistet, die Guthaben und Kredite von Kunden gesichert, die Zahlungsfunktionen in unserer Wirtschaft aufrechterhalten und der Einsatz von Steuergeldern, also, dem, was wir Bürger*innen bereitstellen, zur Rettung von Banken vermieden werden. Jedoch zeigt sich bei genauerem Hinsehen, dass diese von Banken zurückzulegenden Mittel viel zu gering sind, um wirklich große Risiken, die die Banken in hohem Maße eingehen, bewältigen zu können. Die Banken-Regulierung muss in diesem Punkt erheblich verschärft werden, damit die Institute nicht wieder bei der nächsten Finanzkrise mit enormen Summen an Steuermitteln gerettet werden müssen.
- Ob **Banken** (oder große Versicherungsgesellschaften) in Krisen wieder gerettet werden müssen, hängt auch von ihrer **Größe** und ihrer **Vernetztheit** mit anderen Finanzinstituten ab. Sind sehr große Banken über gegenseitige Kredite und ausfallgefährdete Finanzprodukte mit zahlreichen anderen Finanz-Instituten verbunden, können sich die Institute gegenseitig in die Zahlungsunfähigkeit treiben, mit zerstörerischen Folgen für die gesamte Wirtschaft. Größe und Vernetzung von Finanz-Instituten, insbesondere Banken, müssen also begrenzt werden. Dies kann von vornherein viele Risiken schon im Ansatz verringern.
- Was in der neueren Finanzmarkt-Regulierung bisher überhaupt nicht gelang, ist die **Trennung** der unbedingt für unseren Wohlstand und für reibungsfreien Ablauf unserer Wirtschaft **notwendigen Funktionen von Banken**, und auf der anderen Seite ihren **spekulativen**, nicht unbedingt notwendigen **Geschäften**. So ist es möglich, dass Geld von Sparern oder Einlagen von Unternehmen für hoch riskante Geschäfte der Banken missbraucht werden können. Diese noch fehlende Trennung muss unbedingt eingeführt werden. Dabei sollten die gefährlichen Geschäfte von Banken, wenn sie denn nicht zu unterbinden sind, in eigenen Instituten untergebracht und mit einem Schutzzaun versehen werden, sodass sie die für die Wirtschaft *notwendigen* Funktionen des Finanzsystems nicht gefährden können.
- Falls **Banken** dennoch scheitern und ihr Kapital zum Begleichen ihrer Verpflichtungen nicht ausreicht, müssen sie mit gut ausgestatteten Fonds (von Banken finanziert!) und nach klaren Regeln so **abgewickelt** werden, dass keine Schäden für die Wirtschaft entstehen und keine Steuermittel eingesetzt werden. Dies ist zurzeit aufgrund unzureichender Regulierung nicht gewährleistet.
- Zahlreiche **Finanzprodukte** dienen nicht der Finanzierung der Realwirtschaft, die die für uns wichtigen Güter bereitstellen, sondern der **Spekulation**, deren Erträge kleinen Personenkreisen zugutekommen sollen. Beispiele sind Wetten auf den Niedergang von Unternehmen, von Währungen oder von Staaten, deren Gefährdung dadurch beschleunigt wird. Eine völlig „freie“ Marktwirtschaft in Bezug auf derartige Produkte ist also nicht angebracht. Vielmehr gilt es, Finanzprodukte, die keinen Nutzen für die Realwirtschaft haben und die zugleich das Finanzsystem und/oder die Wirtschaft insgesamt gefährden, schlicht und einfach

zu verbieten. Generell sollten Risiken von Finanzprodukten immer durch unterlegtes *eigenes* Kapital von Finanzinstituten abgesichert sein (**Einheit von Risiko und Haftung**), sodass sie keinen Schaden bei anderen anrichten. Außerdem sollten Eignungsprüfungen und eine Finanztransaktions-Steuer ihrer Verbreitung Grenzen setzen.

- Da im Finanzsystem Geldschöpfung, Wetten gegen Verbraucher, Unternehmen oder Staaten, extreme kurzfristige Renditen, Verschleiern oder Verunklaren finanzieller Vorgänge und Übervorteilen von Verbrauchern, Unternehmen oder staatlichen Stellen durch zu komplizierte, irreführende oder ausnutzende Finanzprodukte möglich sind, existieren für die Finanzmarkt-Akteure sehr hohe Anreize zu **täuschenden, arglistigen oder kriminellen Strategien**, die auch oft wahrgenommen werden. Erinnerung sei an die Manipulation des wichtigen Marktreferenzsatzes Libor durch Banken; Cum-ex- und Cum-cum-Geschäfte, Phantom-Aktien und Mehrwertsteuer-Karusselle zur kriminellen Erschleichung steuerlicher „Rückerstattungen“; Nutzung von Steueroasen für massenhafte Steuerumgehung, für Geldwäsche oder für die Finanzierung krimineller Geschäfte unter Beteiligung von Banken; Verkauf nutzloser Kreditausfall-Versicherungen, Aufschwätzen gefährlicher Finanzprodukte (siehe Lehman-Zertifikate) oder überhöhte Gebühren gegenüber Bankkunden; Pyramiden- bzw. Schneeballsysteme, bei denen das Vermögen von Anlegern vernichtet wird; Einbringen von Immobilienwerten in eigene Gesellschaften und Verkauf von Anteilen dieser Gesellschaften an Investoren (Share Deals) mit hohen Gewinnen und dabei Umgehen von Steuern, die bei normalem Verkauf von Immobilien fällig wären, was einerseits die Spekulation mit Immobilien, und andererseits die immer weitere Steigerung von Wohneigentumspreisen und Mieten vorantreibt.
- In unserer Wirtschaft werden dem Finanzsystem dadurch Vorteile verschafft, dass der **Einsatz von Fremdkapital im Unternehmen** (also die Aufnahme von Krediten) **steuerlich** belohnt wird. So können z.B. die Zinsen, die auf Schulden gezahlt werden, steuerlich abgesetzt werden. Dies führt zu Anreizen, dass Unternehmen übermäßig viel Fremdkapital aufnehmen. Die steuerliche Begünstigung des Einsatzes von Fremdkapital in der Wirtschaft sollte daher verringert werden, indem die Abzugsfähigkeit von Zinsen, beginnend mit einem relativ hohen Betrag, bei immer weiterer Schuldenaufnahme immer weniger möglich ist. Umgekehrt sollte der Einsatz von Eigenkapital in den Unternehmen (also die freien Finanzmittel, die die Unternehmen selbst erwirtschaften) steuerlich belohnt werden. Dies macht die Unternehmen vom Finanzsystem unabhängiger und setzt sie weniger dessen Risiken und möglichen Übervorteilungen aus.
- Die Geschichte des Finanzmarktes zeigt, dass es in bestimmten Phasen eine **wirkungsvolle Finanzmarkt-Aufsicht** gegeben hat, die Finanzmarkt-Risiken eindämmte und schwere Finanzkrisen verhinderte, so die Entwicklung der USA von den 1930er Jahren bis in die 1970er Jahre. Und auf der anderen Seite führten umfangreiche Deregulierungswellen des Finanzsystems in zahlreichen Ländern fast immer zu schweren Finanzkrisen. Wissenschaftliche Untersuchungen belegen diese Zusammenhänge. Erforderlich sind daher Misstrauen bei Deregulierungsmaßnahmen am Finanzmarkt, und andererseits wirkungsvolle Aufsichtsvorschriften und Aufsichtsbehörden für diesen Markt, sowie mutige, unabhängige, nicht für Lobbyismus anfällige Aufseher, die die Vorschriften in aller Härte auch tatsächlich durchsetzen. Diese Bedingungen kann Deutschland nur zu einem kleinen Teil selbst erledigen, da die Finanzmärkte international operieren und rein nationale Regelungen oft leicht umgangen werden können. Hier

zeigt sich die große Bedeutung der Europäischen Union. Sie kann eine gleiche und übergreifende Finanzmarkt-Regulierung für alle Mitgliedsländer erreichen. Und sie kann als großer Machtfaktor darauf drängen, dass ihre Regulierungsvorstellungen auch auf der internationalen Ebene Anwendung finden und damit noch größere Wirksamkeit entfalten.