Friedhelm Hengsbach SJ

DIE INTERNATIONALEN FINANZMÄRKTE – KEINE FÜNFTE GEWALT IN DER DEMOKRATIE

In Deutschland sind in den vergangenen drei Jahren erhebliche politische Energien darauf verwendet worden, den Arbeitsmarkt insbesondere am unteren Rand ins Gleichgewicht zu bringen. Die wirtschaftlichen und politischen Eliten waren von der Erwartung getragen, dass der Arbeitsmarkt sich als die Stellgröße sozialer Reformen und von mehr Wachstum und Beschäftigung erweise. Da die Arbeitsmärkte jedoch abgeleitete Märkte sind, die sich beleben, wenn vorher ein anhaltendes und dynamisches Wachstum der Güternachfrage entsteht, die kaufkräftige Nachfrage auf den Gütermärkten jedoch durch reale Netto-Investitionen angestoßen wird, die dann getätigt werden, wenn sie höhere Profite versprechen als erwartete Renditen auf spekulativ eingesetztes Finanzvermögen, sind also die Finanzmärkte die Stellgröße, um höheres Wirtschaftswachstum und mehr Beschäftigung zu erreichen.

1. DIE AKTUELLE POLITISCHE DEBATTE

Die Einsicht in die erstrangige Rolle der Finanzmärkte bei der Bewältigung der Wachstums- und Beschäftigungskrise scheint sich seit einiger Zeit in der politischen Öffentlichkeit zu verbreiten. Der Düsseldorfer Strafprozess gegen Manager der ehemaligen Mannesmann AG hatte für Schlagzeilen in den Medien gesorgt. Die Bevölkerung war empört über die Höhe der Zahlungen, mit denen Vorstände und Aufsichtsräte sich aus der Wertschöpfung eines Unternehmens selbst bedienen und bei der feindlichen Übernahme des Unternehmens komfortable Abfindungen zuweisen. Sie fanden den Abstand zwischen den Bezügen der Manager, die der Prozess offen legte, und dem, was sie selbst als Lohn oder Gehalt verdienen, unfassbar. Und sie verurteilten das Verhalten einer Wirtschaftselite als raffgierig und stillos, die gleichzeitig den Gesetzgeber und die Regierung unter Druck setzte, damit diese das Rentenniveau absenken, den Kranken Zuzahlungen abverlangen und Sozialleistungen für Langzeitarbeitslose kürzen.

Der Mannesmann-Prozess in Düsseldorf war eine Art Nachbeben jener Turbulenzen, von denen die Aktienmärkte der USA unmittelbar vor der Jahrtausendwende befallen wurden. Ihnen war eine ungewöhnliche wirtschaftliche Entwicklung in den USA vorausgegangen. Sie speiste sich aus der Kombination junger Unternehmer der „Neuen Wirtschaft“, neuer Technologien und offener Kapitalmärkte, einer überdurchschnittlichen, inflationsfreien Produktivitätsentwicklung sowie anziehender Börsenkurse, die eine Steigerung der Geldvermögen versprachen – bis der rapide Verfall der Aktienkurse und die Abwertung des US-$ dieser kollektiven Euphorie im Jahr 2000 ein jähes Ende setzten.

Nach diesem Absturz der Börsenkurse war damals in der Wochenzeitung „Die Zeit“ ein Beitrag von Georges Soros überschrieben: „Moral an die Börse!” Die Medien waren sich darüber

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

einig, dass die Investmentbanker bei ihren Finanzgeschäften von „nackter Gier“ getrieben gewesen seien. Die Gier habe die Vorstandsetagen erobert, die Gehälter in immer neue Höhen getrieben, in der Erwartung des schnellen Geldes zu verwegenen Geschäften verleitet und letztlich die Grundpfeiler des Gewerbes, Solidität und Integrität zersetzt. „Wir alle haben Fehler gemacht“, kommentierte Rolf-Ernst Breuer den Kursverfall und die Strukturkrise der Großbanken. Auch Klaus-Peter Müller, der Vorstandssprecher der Commerzbank bestätigte, dass die Banken Fehler gemacht hätten. Sie hätten nicht einkalkuliert, dass die Börse so abrupt einbrechen könnte.

Nach den Turbulenzen um eine mögliche feindliche Übernahme der Deutsche Börse AG hat der Vorsitzende der SPD, Franz Müntefering im Frühjahr 2005 dem Unbehagen über die international operierenden Finanzunternehmen eine politische Stimme verliehen. Mit seinem „Heuschrecken”-Vergleich erzeugte er einen wahren Orkan im deutschen Blätterwald. In seiner Programmrede registrierte er ein Spannungsverhältnis zwischen der staatlichen Politik und den ungehemmten Regeln des Marktes. Er kritisierte die international wachsende Macht des Kapitals, die totale Ökonomisierung eines kurzatmigen Profithandelns, die international forcierte Profitmaximierungsstrategie bestimmter Finanzunternehmen, die auf Dauer die Demokratie gefährdet, sowie eine Marktwirtschaft pur, die den Menschen nur in seinen Funktionen als Produktionsfaktor, als Verbraucher und als Ware auf dem Arbeitsmarkt kalkuliert. Und er erwartete, dass die europäischen Staaten an der Architektur einer sozialen und demokratischen Union, nicht bloß einer Wettbewerbsunion bauen. Der Paukenschlag, den diese harmlos klingende Diagnose auslöste, mag zwar einem reinen Theaterdonner und betäubenden Wahlkampfgetöse geschuldet gewesen sein. Und die moralisch klingende Empörung mag folgenlos bleiben, solange die Spitzen der SPD, denen die Schalthebel staatlicher Macht anvertraut sind, eine gegenteilige Wirtschaftspolitik verfolgen. Aber der Parteivorsitzende hat öffentlich artikuliert, dass die Finanzmärkte und nicht die Arbeitsmärkte die erste Stellgröße der politischen Arena sind, um die wirtschaftliche Krise zu bewältigen, dass Großbanken und Versicherungskonzerne Gewinnzielen nachjagen, die sie nur mit riskanten hochspekulativen Wertpapiergeschäften erreichen können, dass Investmentfonds ihre Wertpapiergeschäfte tendenziell an ebenso riskanten und kurzfristigen Profitvorstellungen orientieren, und dass sich das Verhältnis von wirtschaftlicher Macht und demokratischen Beteiligungsrechten zugunsten der Ökonomie verschiebt.

Es scheint wenig bekannt zu sein, dass Franz Münteferings Kapitalismuskritik von den Sozialrundschreiben der letzten Päpste geteilt wird. Papst Pius XI. äußerte sich 1931 beunruhigt über die Zusammenballung von Kapital und wirtschaftlicher Macht. Daraus folge ein gnadenloser Machtkampf innerhalb der Wirtschaft. Danach würden die wirtschaftlich Mächtigen die staatliche Sphäre zu erobern suchen; der Staat werde zum Spielball ihrer Interessen und ihnen unterworfen. Schließlich komme es zu einem Machtkampf der Staaten untereinander. Dieser entarte in den „Imperialismus des internationalen Finanzkapitals“, das überall da zu Hause sei, wo sich ein Beutefeld auftut. Papst Johannes Paul II. hat sich 1991 die Frage gestellt, ob nach dem Scheitern des Kommunismus der Kapitalismus das siegreiche Gesellschaftssystem sei, das die Anstrengungen der Transformationsländer verdient und den Entwicklungsländern empfohlen werden soll. Gleichzeitig widerspricht der Papst der Behauptung, dass die Niederlage des so genannten realen Sozialismus den Kapitalismus als das einzige Modell wirtschaftlicher Organisation übrig lasse. Vielmehr meint er, dass die westlichen Länder Gefahr laufen, in diesem Scheitern den einseitigen Sieg ihres Wirtschaftssystems zu sehen und sich

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

nicht darum zu kümmern, an diesem System die gebotenen Korrekturen vorzunehmen. Aus globaler Sicht beobachtet er einen neuen, ungezähmten Kapitalismus, der an der absoluten Vorherrschaft des Kapitals und des Eigentums an Produktionsmitteln über die Menschen als freie Subjekte der Arbeit festhält.

Die aktuelle öffentliche Debatte weckt die Erinnerung an einen beachtenswerten, in der Wochenzeitung „Die Zeit" vom 27. 4. 2000 veröffentlichten Artikel des außerordentlich renommierten Vertreters deutscher Banken, Rolf-Ernst Breuer. Der damalige Sprecher des Vorstands der Deutschen Bank hatte behauptet, die internationalen Finanzmärkte würden quasi als „fünfte Gewalt" eine wichtige Wächterrolle übernehmen. Denn sie überwachen nicht nur Unternehmen, sondern auch nationale Regierungen. Sie sind auch ausgezeichnete Sensoren dafür, wie glaubwürdig eine nationale Regierung wirkt. Anleihemärkte reagieren kritisch auf ein staatliches Handeln, das Inflationsgefahren heraufbeschwört. Devisenmärkte bestrafen geld- und währungspolitisches Versagen mit Abwertungen. Aktienmärkte spiegeln in der Bewertung von Unternehmen einschlussweise die Qualität der an ihrem Standort vertretenen Wirtschaftspolitik. Länder mit freien und offenen Finanzmärkten wachsen schneller als Länder mit regulierten Finanzsystemen. Die Anleger schätzen die Länder nach ihrer Wirtschaftspolitik ein, ob sie den Unternehmen einerseits eine erstklassige Infrastruktur und hochqualifizierte Mitarbeiter bieten, andererseits die Steuern niedrig halten und sich auf eine minimale Umverteilung beschränken. Die autonomen Entscheidungen, die Hunderttausende von Anlegern täglich auf den Finanzmärkten treffen, sind genauere Sensoren als die vierjährigen Parlamentswahlen. Deshalb sollten die Regierungen ihre Politik nach den berechtigten Interessen der Anleger formulieren.

2. DIE SEGENSREICHEN WIRKUNGEN VON BÖRSEN UND FINANZMÄRKTEN

In idealtypischen Darstellungen werden die Funktionen der Börsen so erläutert: Als Wertpapierbörsen oder Devisenbörsen bilden sie neben den Kreditmärkten, Geldmärkten und Rentenmärkten ein Segment der monetären Sphäre. Der Börsenhandel ist zwar nur ein Ausschnitt des Handels mit Forderungen überhaupt. Aber unter den Wertpapierbörsen behaupten die Aktienbörsen als „Perlen des Kapitalmarkts" eine herausragende Stellung. Den Aktienbörsen wird die Funktion zugeschrieben, insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen an der Grenze der Selbstfinanzierung Kapital für rentable Investitionen optimal bereitzustellen und sie mit Liquidität auszustatten. An den Nahtstellen solcher kleinen und mittleren Unternehmen, lokaler, regionaler und überregionaler Märkte, inländischer und ausländischer Engagements sowie bei der Transformation von Einzelunternehmen zu Gesellschaften spielen sie eine große Rolle. Zwischen der Fremdfinanzierung auf der Grundlage von Kreditbeziehungen, die insbesondere von Banken vermittelt werden, und der Eigenkapitalfinanzierung, die vor allem durch die Aktienbörse vermittelt wird, lassen sich zwar markante Gegensätze konstruieren. Tatsächlich aber verhalten sich beide Finanzierungsformen weithin komplementär.

Die Funktionen, die den Finanzmärkten idealtypisch zugesprochen werden, lassen sich so formulieren: Sie vermitteln Kapital zwischen Sparern und Investoren. Sie lenken das Kapital in diejenige Verwendung, aus der eine optimale Verzinsung zu erwarten ist. Sie bewer-

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

ten verschiedene Vermögensformen und ermöglichen damit den Anlegern, Finanztitel nach den eigenen Präferenzen zusammenzustellen; eine höhere Rendite können diese in der Regel dann erwarten, wenn sie bereit sind, ein höheres Risiko einzugehen. Den Unternehmen wird das Kapital bereitgestellt, das diese für Investitionen benötigen. Finanzielle Risiken, die mit bestimmten wirtschaftlichen Aktivitäten verbunden sind, werden auf diejenigen verteilt, die sie am besten tragen können und wollen. Globale Geld- und Kapitalmärkte finanzieren und sichern den weltweiten Handel. Sie gestatten den Zugriff auf das Kapital jenseits nationaler Grenzen und überwinden die Barriere, die den Investoren durch das heimische Sparvolumen gesetzt ist. Sie liefern authentische Signale über das Leistungsvermögen von Unternehmen und spiegeln die öffentlich zugänglichen Informationen über alternative Investitions- und Anlagemöglichkeiten. Sie erzwingen einen dynamischen Wettbewerb zwischen weltweit operierenden Anlegern, Investoren und Banken sowie global einheitliche Realzinssätze. Sie sind selbststeuernd und verkörpern eine ökonomische Effizienz.

3. FUNKTIONSDEFIZITE DER REAL EXISTIERENDEN FINANZMÄRKTE

Im Gegensatz zu solchen idealtypischen Konstruktionen zeigen die real existierenden Finanzmärkte erhebliche Funktionsdefizite. In den 1970er Jahren waren es die Währungsturbulenzen begehrter und einflussreicher Währungen, die realwirtschaftlich nicht erklärt werden konnten, in den 1980er Jahren die Auslandsverschuldung der Schwellenländer und in den 1990er Jahren ein Kursverfall auf den Wertpapiermärkten sowie Banken- und Währungskrisen.

Nach der Aufkündigung der Systemregeln des Bretton-Woods-Währungssystems war die Bildung der Wechselkurse vorrangig an private Akteure auf deregulierten und liberalisierten Märkten übergegangen. In der Folge haben sich die bilanzierten Finanzgeschäfte, noch mehr die abgeleiteten Finanzgeschäfte (Swaps, Futures, Optionen) explosionsartig entwickelt. Gleichzeitig mit dem Wachstum der Finanzmärkte wuchs die Zahl der ausländischen Bankfilialen in den USA, Japan und Europa. Außerdem wurden markante qualitative Veränderungen registriert. Die Verbriefung von Forderungen trat an die Stelle der Bankkredite, Wertpapiermärkte verdrängten die Kreditmärkte. Die Aktienmärkte übernahmen verstärkt die Funktion der Unternehmenskontrolle. Mit der privaten Absicherung des Wechselkursrisikos nahm die Futurisierung der Finanzgeschäfte zu. Die Informationen über zukünftige Risiken, die global getauscht werden, enthielten extrem subjektive Erwartungen. In der Flatterhaftigkeit der Kurse und in den spekulativen Blasen, in technischen Rückkopplungen, irrationalen Stimmungsreflexen und kollektiven Ansteckungseffekten, in schwer erklärbaren Wechselkursschwankungen und spekulativen Währungsattacken wurden Anzeichen dafür erkannt, dass sich die internationalen Finanzmärkte von den fundamentalen Wirtschaftsdaten abgelöst haben. Dadurch wurde die Planungssicherheit von Unternehmen, die langfristige Investitionsentscheidungen treffen, erheblich beeinträchtigt. Spekulations- und Monopolgewinne wurden zur Orientierungsmarke regulärer Renditeerwartungen auf den Finanzmärkten. Diese wiederum dienten den Unternehmen als Vergleichsmaßstab für die Rentabilität realer Investitionen.

Die real existierenden Finanzmärkte sind weder anonym noch atomistisch, sondern von Machtverhältnissen bestimmt. Marktbeherrschende Großbanken, Versicherungskonzerne

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

und Investmentfonds aus den OECD-Staaten haben gegenüber breit gestreuten Kleinaktionären einen Informationsvorsprung und bessere Chancen, bedeutsame Informationen zu gewinnen, weiterzuleiten und zu beeinflussen. Risikoeinstufungen, die vom Urteil und den Entscheidungen weniger Meinungsführer dominiert werden, sind anfällig für Nachahmungsverhalten, kollektiv blinde Flecken und Stimmungsumschwünge. Schwerer wiegt die Macht der Leit- oder Ankerwährungen gegenüber den nicht konvertierbaren Währungen. Länder mit schwachen Währungen, die vermeiden wollen, dass ausländische Direktinvestoren abgeschreckt werden, flüchten in eine „Dollarisierung“ oder „Euroisierung“ ihrer Währung.

Das anglo-amerikanische Finanzsystem behauptet gegenüber dem europäischen Finanzstil eine militärisch und politisch gestützte Dominanz. So werden Kreditbeziehungen zwischen Banken und Unternehmen durch anonyme Wertpapiermärkte verdrängt. Damit verändert sich die Kontrolle der Unternehmen, aber auch deren Bewertungsmaßstab und die Geschäftspolitik der Manager, die sich zuerst am Unternehmenswert und am aktuellen Börsenkurs orientiert. Ebenso wird die europäische Unternehmensphilosophie verdrängt, die das Unternehmen als Personenverband versteht, der alle, die sich im Unternehmen engagieren, mit ihren unterschiedlichen Interessen einschließt. Statt dessen wird das Unternehmen als eine Vermögensmasse in den Händen der Anteilseigner umgedeutet, deren Interessen die Manager ausschließlich zu bedienen haben. Und schließlich werden solidarische umlagefinanzierte Sicherungssysteme durch eine private kapitalgedeckte Absicherung der Lebensrisiken ersetzt, die von privaten Banken, Versicherungen und Pensionsfonds vermittelt wird.

4. KEINE OHNMACHT DER POLITIK

Nicht nur bei der Vorlage so genannter Sozialreformen erklären die nationalen Regierungen, dass ihnen keine Alternative bleibe, als ihre politischen Entscheidungen den säkularen Trends, die von technischen, biologischen und ökonomischen Variablen bestimmt seien, anzupassen. Demokratisch legitimierte nationale Regierungen sehen sich auch der wirtschaftlichen Macht der Finanzmärkte, die in transnationalen Großbanken, Versicherungskonzernen und Investmentfonds konzentriert auftritt, ohnmächtig gegenüber.

4.1 Die Metapher der Systemkonkurrenz

In dem genannten Artikel von Rolf-Ernst Breuer wird behauptet, dass die Staaten mit anderen Staaten und privaten Schuldnern um die weltweiten Ersparnisse konkurrieren, weil kein Nationalstaat einen bevorzugten Zugriff auf die heimischen Ersparnisse habe. Die international mobilen Anleger dagegen könnten die Kosten und Nutzen staatlicher Leistungen, das Verhältnis von Abgabenlast und öffentlicher Infrastruktur sowie die Verteilung der fiskalischen Lasten auf die verschiedenen Bevölkerungsgruppen prüfen, bevor sie entscheiden, in welchem Land sie ihr Finanzvermögen anlegen.

Die Hypothese eines Standortwettbewerbs löst indessen kritische Anfragen aus. Wer sind die Akteure und Adressaten dieses Wettbewerbs? Mit welchen Instrumenten und auf welchen

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

Märkten wird dieser Wettbewerb ausgetragen? Immerhin sind in dem Artikel zwei nichtstaatliche Akteure angedeutet: international mobile Unternehmen und Personen bzw. nicht mobile Unternehmen und Arbeitskräfte. Es sind also an erster Stelle privatautonome Unternehmen, die um die kaufkräftige Nachfrage von Konsumenten konkurrieren, die sie vorwiegend in reifen Industrieländern finden. Ebenso und in derselben Region konkurrieren sie um das Angebot mobiler Produktionsfaktoren, nämlich um Kapitalgeber und qualifizierte Arbeitskräfte. Sie bieten Güter, Löhne und Kapitalrenditen. Aller Erfahrung nach sind ihre Entscheidungen vorrangig von Marktverhältnissen und Gewinnerwartungen beeinflusst und erst nachrangig von Steuern, Abgaben, Wechselkursveränderungen und realen Zinsdifferenzen. Diese wirken wohl erst entlang einer komplexen Rückkopplung. Sie werden als Bestandteile eines bereits im Artikel angedeuteten Gesamtpakets materieller und immaterieller öffentlicher Leistungen und Abgaben gegeneinander abgewogen. Unternehmen entscheiden über Realkapital auch anders als über Portfoliokapital. Die Kaufkraft- und Pfadabhängigkeit sowohl der ausländischen Direktinvestitionen als auch der Güterexporte in vergleichbare Industrieländer nähren die Skepsis gegenüber dem Paradigma der Staatenkonkurrenz.

Die Metapher eines Wettbewerbs etwa zwischen Deutschland und Japan wie zwischen VW und General Motors ist auch deshalb unzutreffend, weil die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Unternehmens an wenigen Kennziffern der Bilanz oder der Gewinn- und Verlustrechnung abgelesen werden kann, die vergleichbare Kennziffer eines Leistungsbilanzüberschusses zumal eines Landes mit einem ausgedehnten Binnenmarkt jedoch wenig aussagefähig ist. Eine höhere Produktivität oder ein Anstieg des kaufkraftorientierten Volkseinkommens können solange plausible Indikatoren wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit eines Landes sein, als die Rückkopplung etwa in Form von Wechselkursanpassungen und veränderten realen Austauschverhältnissen ausgeblendet bleibt.

Gegen die vorhandene bzw. nicht vorhandene Lohnspreizung als Indikator mangelnder Konkurrenzfähigkeit eines Landes können ebenfalls skeptische Einwände vorgebracht werden. Denn die vergleichbar hohen Entgelte mobiler und immobiler Arbeitskräfte in entwickelten Industrieländern sind durch die Wechselwirkung gerechtfertigt, dass die relativ hohen Entgelte für binnenmarktorientierte Dienstleistungen infolge der hohen Produktivität gezahlt werden, die qualifizierte Arbeitskräfte in der Exportindustrie erbringen. Und dass diese Dienstleistungen umgekehrt zu der hohen Produktivität der Exportindustrie beitragen. Das beobachtbare Lohngefälle zwischen hoch- und niedrig qualifizierten Arbeitskräften ist vorrangig inländischen Nachfrageverschiebungen und nur zu einem ganz geringen Teil der Anpassung an die internationale Arbeitsteilung zuzuschreiben. Gegenüber der Hypothese der Staatenkonkurrenz sind also erhebliche Zweifel angebracht. Sie ist eine schillernde Metapher, nicht ein Paradigma, das die Hauptlinien grenzüberschreitender Güter- und Kapitalströme erklärt.

Gegen den ersten Augenschein gibt es also kein weltpolitisches Vakuum, das den politischen Akteuren jeden Handlungs- und Entscheidungsspielraum nehmen würde. Aber wer sind die kollektiven politischen Akteure, die in der Lage sind, die internationalen Finanzmärkte zu lenken?

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

4.2 Nationalstaaten

Die internationalen Finanzmärkte, wie sie sich gegenwärtig darstellen, sind das Resultat politischer Entscheidungen nationaler Regierungen. Die Kapitalmärkte sind nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems in den letzten 25 Jahren schrittweise liberalisiert, die Kapitalverkehrskontrollen sind aufgehoben worden. Fusionen und Übernahmen von Unternehmen wurden von den Regierungen wohlwollend erlaubt, auch wenn das Kartellamt ein Fusionsverbot ausgesprochen hatte. Der europäische Binnenmarkt ist politisch beschlossen worden. Die Europäische Währungsunion ist das Ergebnis gemeinsamen politischen Willens. Die rot-grüne Koalition in Deutschland hat erst vor kurzem den Kapitalgesellschaften weitere Steuergeschenke gewährt, die hochspekulativen Fonds zugelassen, die Kosten einer Produktionsverlagerung anrechnungsfähig gemacht und die Veräußerungsgewinne von Beteiligungen steuerfrei erklärt. Als Reaktion auf die Existenz der Linkspartei bemüht sich das Wahlmanifest der SPD die Kapitalismuskritik Franz Münteferings in konkrete Bausteine einer gerechten – internationalen Finanzarchitektur zu übersetzen. Sie schließen an die Funktionsdefizite der Finanzmärkte an: Steuerhinterziehung, vor allem jedoch die mangelnde Transparenz und Kontrolle der freien Bankzonen, der hochspekulativen Fonds, der Eigentümerstrukturen börsennotierter Unternehmen sowie wesentlicher Beteiligungen. Die Linkspartei strebt eine politische Regulierung der Finanzmärkte, vor allem eine stabilisierende Kontrolle der Währungsverhältnisse und Kapitalströme an. Internationale Devisengeschäfte sollen besteuert, die wachsenden Ansprüche der Anteilseigner auf leistungslose Einkommen zurückgedrängt, Aktienoptionen von Managern verboten werden. Man will die von der rot-grünen Koalition gewährte Steuerbefreiung bei Beteiligungsverkäufen zurücknehmen und die Steueroasen konsequent bekämpfen. Offensichtlich werden die Handlungsmöglichkeiten nationaler Regierungen nicht als erschöpft angesehen.

4.3 Internationale Organisationen und Vereinbarungen

Der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank operieren arbeitsteilig zur Stabilisierung der Finanzmärkte und zur Förderung wirtschaftlicher Entwicklung. In der 1930 gegründeten Bank für Internationalen Zahlungsbilanzausgleich (BIZ) sind 45 Zentralbanken vertreten. Daneben gibt es einen internationalen Zusammenschluss staatlicher Aufsichtsbehörden für das Börsen- und Wertpapiergeschäft (IOSCO) und für das Versicherungswesen (IAIS). Im „Pariser Club“ sind die Notenbanken der Gruppe der G10 vertreten. Sie verhandeln als Gläubiger mit den Staaten, die Auslandskredite aufgenommen haben. Das privatwirtschaftliche Pendant ist der „Londoner Club“, ein Zusammenschluss der Privatbanken, die als Gläubiger den hoch verschuldeten Schwellenländern gegenüber treten. Unter der Schirmherrschaft der BIZ haben die Notenbanken der führenden Wirtschaftsnationen wiederholt ihre finanz- und währungspolitischen Entscheidungen aufeinander abgestimmt. Die Notenbanken haben sich mehrfach als „Feuerwehr-Löschzug“ bewährt, als sie 1995 mit 50 Mrd. Dollar die mexikanische Währung, 1997 die asiatischen Währungen und 1998 mit 3,6 Mrd. Dollar den amerikanischen „Long Term Capital Management“-Fonds zu stützen suchten, um einen Absturz des globalen Finanzsystems zu verhindern.

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

4.4 Private Akteure

Angesichts der politischen Risiken und Barrieren, die sich einer wirksamen und gerechten öffentlichen Aufsicht und Kontrolle entgegen stemmen, wird der Selbstregulierung der privaten Finanzunternehmen eine größere Bedeutung und aktive Rolle zugemessen.

Zunächst gesteht man den Großbanken zu, dass sie interne, qualitative und flexible Modelle der Risikomessung und Risikominderung beachten. Diese Modelle berücksichtigen zwar das individuelle Risiko von Krediten und Schuldnern, können aber das Systemrisiko nicht abdecken und sperren sich auch gegen standardisierte Regelungen. Die „Washington-Gruppe der 30“ sucht seit 1978 nach einem plausiblen und verbindlichen Rahmen für derivative Finanzgeschäfte sowie nach Richtlinien ihrer Verbuchung, um die operativen Risiken und die Marktrisiken einzugrenzen. Die Rating-Agenturen prüfen regelmäßig die Bonität von Unternehmen, aber auch von Ländern. Aber auch sie sind von Informationsdefiziten betroffen. Ihre Fehleinschätzungen tragen zur Instabilität der Finanzmärkte bei.

4.5 Globales Kooperationsnetzwerk

Wenn private Akteure Bestandteil politischer Regulierung der Finanzmärkte sind, können zweifellos die Informationsasymmetrien überwunden sowie die Effizienz der Aufsicht und Kontrolle verbessert werden. Anderseits muss sichergestellt werden, dass die öffentlichen Instanzen das allgemeine Interesse durchsetzen und nicht als Vehikel zur Durchsetzung privater Interessen genutzt werden. Die öffentlich-private Kooperation (Public-Private-Partnership) kann die Schwächen einer rein öffentlich-hoheitlichen Kontrolle, einer rein nationalen Aufsicht und einer rein quantitativen Risikokalkulation umgehen. Ihre Vorteile bestehen in der transnationalen Reichweite, sie ist mehrstufig, setzt einheitliche Standards, schließt Exit-Optionen aus, überwindet den Gegensatz zwischen dem Subjekt und dem Objekt der Regulierung und leitet zur dezentralen, kontextbezogenen Selbstregulierung an, die der Eigenperspektive der Bank und der Perspektive der Bankenaufsicht Rechnung trägt.

4.6 Nicht-Regierungsorganisationen (NGO)

Die Zahl der bisher genannten politischen Akteure ist mittlerweile um die Nicht-Regierungsorganisationen erweitert worden. Sie werden definiert als „private Zusammenschlüsse, die nicht vom Willen der Regierungen abhängen“. Gemäß Art. 71 der UN-Charta sind sie mit beratender Funktion bei einer internationalen Organisation akkreditiert. Gemäß der Organisationsform lassen sich zwei Typen unterscheiden. Multinationale Netzwerke sind problembezogen, stützen sich auf eine große Menge ständiger, zahlender Mitglieder, haben ein professionelles Management, beschäftigen hauptamtliche Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, organisieren sowohl praktische Aktionen als auch Lobbyarbeit und pflegen einen professionellen Umgang mit den Medien. Im Unterschied zu ihnen treten internationale soziale Bewegungen gegen Funktionsdefizite des kapitalistischen Marktregimes bzw. die marktradikale Globalisierung auf. Sie mobilisieren kritische Bevölkerungsgruppen zu Demonstrationen, Bildungsveranstaltungen und ökonomisch-monetärer Alphabetisierung, stellen anlässlich internationaler Gipfeltreffen (WTO-Konferenzen, Jahrestreffen des IWF) eine kritische Gegenöffentlichkeit her und zeich-

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

nen für das „Weltsozialforum“ verantwortlich. Die größte internationale soziale Bewegung dieser Art war die Kampagne „Erlassjahr 2000“, die im Bündnis mit IWF/Weltbank und unterstützt durch 17 Millionen Unterschriften aus aller Welt die Finanzminister der G7 auf dem Kölner Gipfeltreffen 1999 dazu gedrängt hat, den Schuldenstand hochverschuldeter armer Länder (HIPC) auf ein „tragfähiges“ Maß zu senken. Die derzeit bekannteste internationale soziale Bewegung ist attac (Vereinigung für die Besteuerung von Finanztransaktionen im Interesse der Bürgerinnen und Bürger). Die Existenz und Aktivitäten der NGOs sind ein Beleg dafür, dass eine transnationale politische Kooperation zwischen nationalstaatlichen Entscheidungsträgern, internationalen Organisationen und zivilgesellschaftlichen Akteuren eine demokratische Weltgesellschaft entstehen lässt.

5. KONTUREN EINER ETHISCHEN FINANZARCHITEKTUR

Von den Finanzexperten und sozialen Bewegungen werden zwei Grundsätze einer verbindlichen politischen Lenkung der Finanzmärkte formuliert – Stabilisierung und Beteiligung.

5.1 Stabilisierung

Eine Weltzentralbank als stabilisierende Institution, die ein einheitliches „Weltgeld“ ausgibt, oder eine Weltfinanzorganisation unter dem Dach der Vereinten Nationen sind extrem weit ausgreifende Perspektiven. Wirklichkeitsnäher klingen die Forderungen nach einer weltweit zuständigen Aufsichtsbehörde und einem internationalen Kreditgeber der letzten Instanz. Um die Folgen einer nicht tragfähigen Auslandsverschuldung abzumildern, soll ein internationales Insolvenzrecht geschaffen werden. Praktikable makroökonomische Weichenstellungen sind beispielsweise ein Wechselkursband, an dessen Rändern die Zentralbanken intervenieren, um zu verhindern, dass die Kurse aus der Zielzone ausbrechen. Das Störpotenzial vagabundierender kurzfristiger Kapitalströme kann durch eine Steuer oder durch Kapitalverkehrskontrollen, die im Krisenfall einzusetzen sind, eingedämmt werden. Weil die Rolle des Internationalen Währungsfonds umstritten ist, ob er Krisenhilfe für Musterschüler leistet oder Gläubigerinteressen gegen die betroffenen Schuldner durchsetzt, denken manche Experten an einen monetären Regionalismus in Europa, Asien und Lateinamerika. Mikroökonomische Weichenstellungen konzentrieren sich auf mehr Transparenz z. B. bezüglich der verfügbaren Devisenreserven eines Landes, die als ein Indikator für dessen Widerstandskraft gegen spekulative Währungsattacken gelten. Indikatoren einer Frühwarnung sowie standardisierte und zeitnahe Informationssysteme etwa über das Verhältnis des Kreditvolumens zum Eigenkapital einer Bank sollen die Transparenz und Lenkung verbessern. Neben dem Internationalen Währungsfonds und der Bank für Internationalen Zahlungsbilanzausgleich hat sich ein „Forum für Finanzmarktstabilität“ damit befasst, wie sich die Transparenz, die Aufsicht und das Management der hochspekulativen Fonds verbessern lassen, wie Schwellenländer gegen die Risiken abgesichert werden können, die mit kurzfristigen Kapitalströmen sowie mit der Außenverschuldung privater Akteure verbunden sind, und wie man die Off-Shore-Bankzentren auf internationale Regeln verpflichten kann.

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51

5.2 Beteiligung

Über die Vorschläge der Finanzexperten hinaus wollen die sozialen Bewegungen die demokratischen Grundlagen internationaler Vereinbarungen und Organisationen wieder herstellen. Sie verlangen, dass die freien Bankzonen geschlossen werden, und dass Kapitalanleger im Fall mitverschuldeter Finanzkrisen persönlich haften. Im Fall der Insolvenz soll das Schuldnerland ein Vergleichsverfahren beantragen dürfen. Der Antrag wird an eine neutrale internationale Institution adressiert. Das Verfahren ist öffentlich zu führen. Die betroffenen Bevölkerungsgruppen sollen gehört werden. Der Schiedsspruch soll sich an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Schuldnerlandes orientieren. Ein Mindeststandard der Befriedigung von Grundbedürfnissen – Gesundheit, soziale Sicherung, Bildung, Umwelt – soll Vorrang haben gegenüber den Gläubigerinteressen.

Der Grundsatz der Beteiligung soll sich auch auf das Selbstverständnis der Unternehmen auswirken. Denn diese müssen nicht in erster Linie als Vermögensmassen in den Händen der Anteilseigner verstanden werden. Die Manager sind nicht genötigt, ihre Entscheidungen ausschließlich am „shareholder value“, also am Unternehmenswert zu orientieren, dessen Veränderung sich in den Aktienkursen ausdrückt. Sie müssen nicht zuerst die Eigentumsansprüche der Aktionäre berücksichtigen, die meinen, ihre Rechte seien durch die bürgerlich-demokratischen Verfassungen anerkannt. Denn die Aktiengesellschaft, die als Publikumsgesellschaft betrieben wird, ist eine juristische Person, die keine Eigentümer hat. Die Aktionäre sind Eigentümer der Aktien und Mitglieder der Gesellschaft. Sie tragen zwar formell das Verlustrisiko und sind an den Gewinnchancen beteiligt, aber sie haben keine bzw. nur eine beschränkte Verfügungsmacht über unternehmerische Entscheidungen. Ihre Eigentumsansprüche sind rechtlich beschnitten. An diese Besonderheit knüpft das kontinentaleuropäische Konzept der unternehmerischen Beteiligung an, nämlich sowohl der Beteiligung an den unternehmerischen Entscheidungsprozessen (Mitbestimmung) als auch der Beteiligung am Gewinn und am Produktivvermögen. Dass eine demokratische Unternehmenskultur offensiv vertreten werden kann, bestätigt der deutsche „Corporate Governance Codex“, der im Jahr 2002 von einer Regierungskommission verabschiedet worden ist. Das demokratiefähige kapitalistische Unternehmen hat die Konturen eines Personenverbands, der die souveränen Subjekte der Arbeitsvermögen und der Kapitalvermögen umfasst. Die Rolle der Unternehmensleitung besteht darin, dass sie ein Vertragsnetz zwischen denen knüpft, die durch ihre Arbeit oder durch ihr Vermögen dauerhaft an dem Unternehmen beteiligt sind. Sie hat das Mandat, im Unternehmen einen Interessensausgleich unter „fairen“ Vertragsbedingungen herzustellen, der einzelne Interessengruppen in riskanten Lebenslagen und Arbeitsverhältnissen vor der Übermacht und den Informationsvorteilen anderer schützt.

Eine radikale Version sieht den Grundsatz der Beteiligung dann verwirklicht, wenn die logische und zeitliche Rangfolge der globalen und regionalen Finanzregime umgekehrt wird. Zuerst soll das inländische Finanzsystem krisenfest gemacht werden, so dass es die Funktionen der Sicherung des Zahlungsverkehrs, der Kapitalvermittlung, des Risikomanagements, der Unternehmenskontrolle und des Kreditgebers der letzten Instanz reibungslos erfüllen kann. Dann erst sind eine Grenzöffnung des Kapitalverkehrs und eine ausländische Finanzierung von Investitionen angebracht. Die inländischen Finanzunternehmen sind zwar überwiegend privatwirtschaftlich organisiert. Aber sie erfüllen eine öffentliche Funktion, indem sie die Wirtschaft elastisch mit Geld versorgen und innovative, als rentabel erwartete Investitionen der Unter-

nehmen vorfinanzieren. Dabei setzen sie die Geld- und Kreditschöpfungsmacht ein, die ihnen im allgemeinen Interesse zuerkannt ist. Friedrich Wilhelm Raiffeisen hatte vor 150 Jahren eine „Integrationsbewegung von unten“ angestoßen und dafür geworben, dass regionale Genossenschaftsbanken sich am Grundsatz der kollektiven Selbsthilfe und der Ortsbindung orientieren. Seine Absicht war, die Interessen kleiner und mittlerer Unternehmer am Ort zu bedienen, die Finanzströme an die Warenströme zu koppeln und die Kreditgeschäfte überschaubar zu halten – gemäß der klassischen Regel des Bankgeschäfts: „Man kennt sich, man vertraut sich, man entscheidet vor Ort“. Die „Grameen-Banken“ in Bangladesh sowie zahlreiche Spar- und Kreditvereine (Banco Sol, Caja los Andes, Banken in Albanien, Georgien, Bosnien und im Kosovo) haben heutzutage diese Geschäftsidee erfolgreich kopiert. Die Mikrofinanzgruppen bestätigen, dass die wirtschaftliche Belebung mit der Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen beginnt. Netzwerke von Unternehmen und Banken, des realwirtschaftlichen und monetären Kreislaufs sowie kommunaler und unternehmerischen Entscheidungsträger bieten realistische Chancen menschlicher Entwicklung.

Der Markt allein kann die Welt nicht regieren. Diese Auffassung wird nicht nur von global operierenden sozialen Bewegungen wie attac vertreten, sondern entspricht der Einsicht der „Gruppe von Lissabon“, eines Gremiums international angesehener ehemaliger Politiker und Manager. Sie war auch vor einigen Jahren das Thema eines Streitgesprächs über den Primat von Politik und Wirtschaft auf dem Kirchentag in Mainz. Hans Tietmeyer, der ehemalige Präsident der Deutschen Bundesbank und Mitbegründer der Initiative: „Neue soziale Marktwirtschaft“ behauptete, moralische Appelle oder parlamentarische Beschlüsse könnten ökonomische Gesetze ebenso wenig außer Kraft setzen, wie man darauf vertrauen könne, dass das Wasser den Berg hinauf fließe. Dem entgegnete Bischof Franz Kamphaus, dass wohl auch für die moderne Wirtschaft jene Architektur des mittelalterliches Dorfplatzes gelte, die den Markt von der Kirche, dem Rathaus, dem Krankenhaus und der Schule (und dem Wirtshaus, ließe sich ergänzen) eingerahmt hat. Ohne jene gesellschaftliche Institutionen hätte der Markt überhaupt nicht funktioniert. Der Bischof hat auch in der Logik der heutigen Beziehung von Politik und Wirtschaft, insbesondere von politischen Akteuren und internationalen Finanzmärkten Recht, der Bundesbanker nicht.

Sozialpolitik in Diskussion, Band 2/2006: Seiten 41–51