

Nationale und internationale Finanzmärkte

Jörg Huffschmid, Sudwalde
Oktober 2008

Attac und die Finanzmärkte

Asienkrise als Geburtshelfer von attac: 1998

Gründung in Frankreich

Erste Hauptforderung: „*Tobinsteuer*“

Erweiterung des Horizontes: Handel,
Entwicklung, Kritik der neoliberalen
Globalisierung:

„*Die Welt ist keine Ware – eine andere Welt
ist möglich*“

Aktuell wieder Akzent auf Finanzmärkte:

„*Das Casino schließen*“

Die aktuelle Finanzkrise

Im September 2008:

Die fünf größten Investmentbanken sind entweder bankrott (Lehmann Brothers) oder aufgekauft (Bear Stearns, Merrill Lynch) oder haben ihren Status in normale Banken geändert (J.P. Stanley, Goldman Sachs)

Drei der größten Finanzinstitute der Welt verstaatlicht: Fannie Mae, Freddie Mac, AIG

Hilfspaket von 700 Mrd. \$ in den USA

Verstaatlichungen und Hilfspakete für die Banken auch in Europa (Northern Rock, Fortis, Dexia, Bradford and Biggely...)

... und Deutschland: Sachsen LB, IKB, Hypo Real Estate

Größte Finanzkrise seit 1930

IWF: 1 Billion \$ Verluste

Keiner weiß, wie es weiter geht

Allerdings:

Entwicklungsländer wenig betroffen (im Unterschied zur Asienkrise)

Noch relativ wenig Überspringen in die Produktionswirtschaft (im Unterschied zur 1930er und zur dot.com Krise 2000).

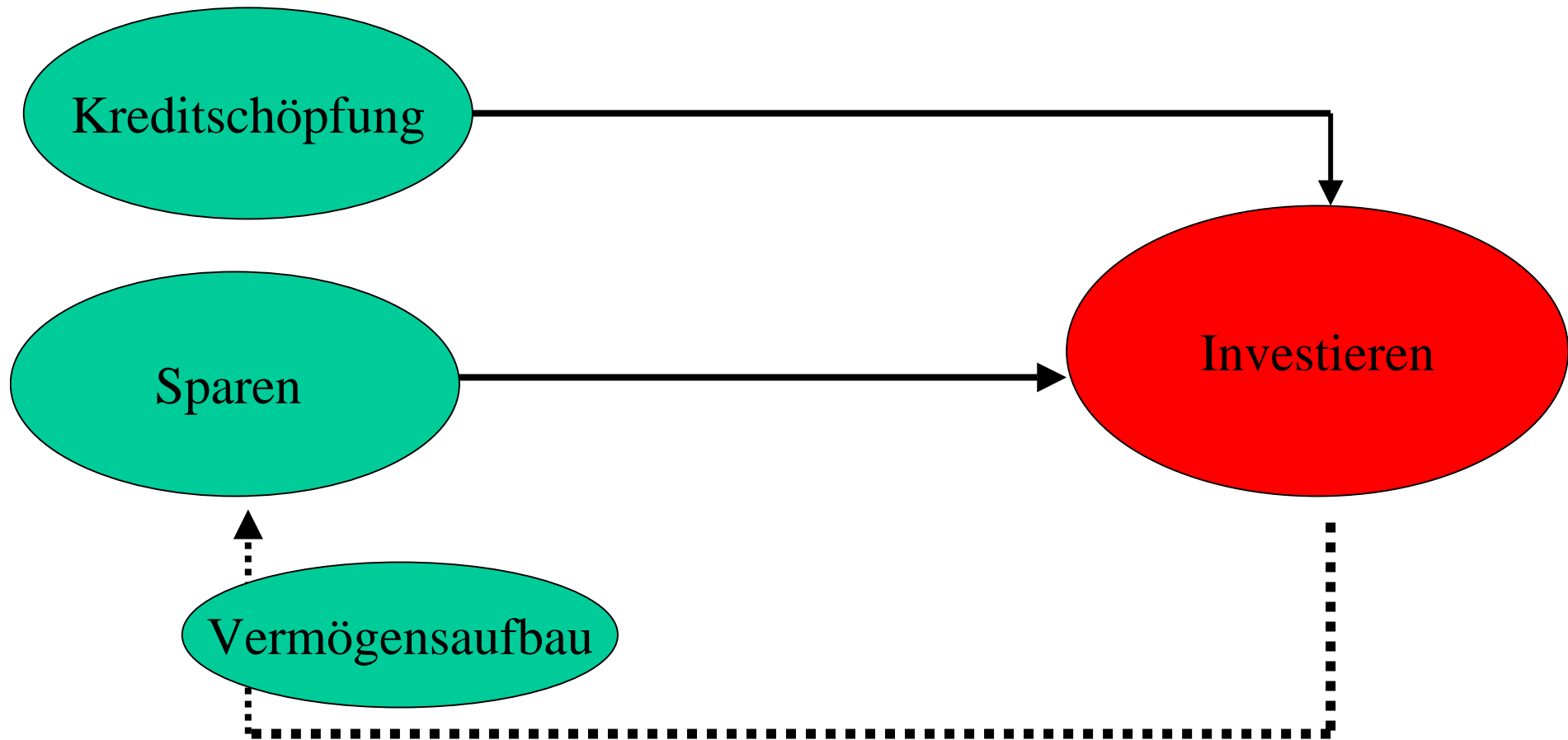
Struktur des weiteren Vortrags

1. Was sind und wie funktionieren Finanzmärkte ?
2. Geschichtliches 1: Wachstum und Internationalisierung als Megatrends, und ihre Hintergründe
3. Geschichtliches 2: Der Aufstieg des finanzmarktgetriebenen Kapitalismus
4. Rolle und Strategien der Finanzinvestoren
5. Krise und Druck: Folgen dieser Strategien
6. Gegensteuerung

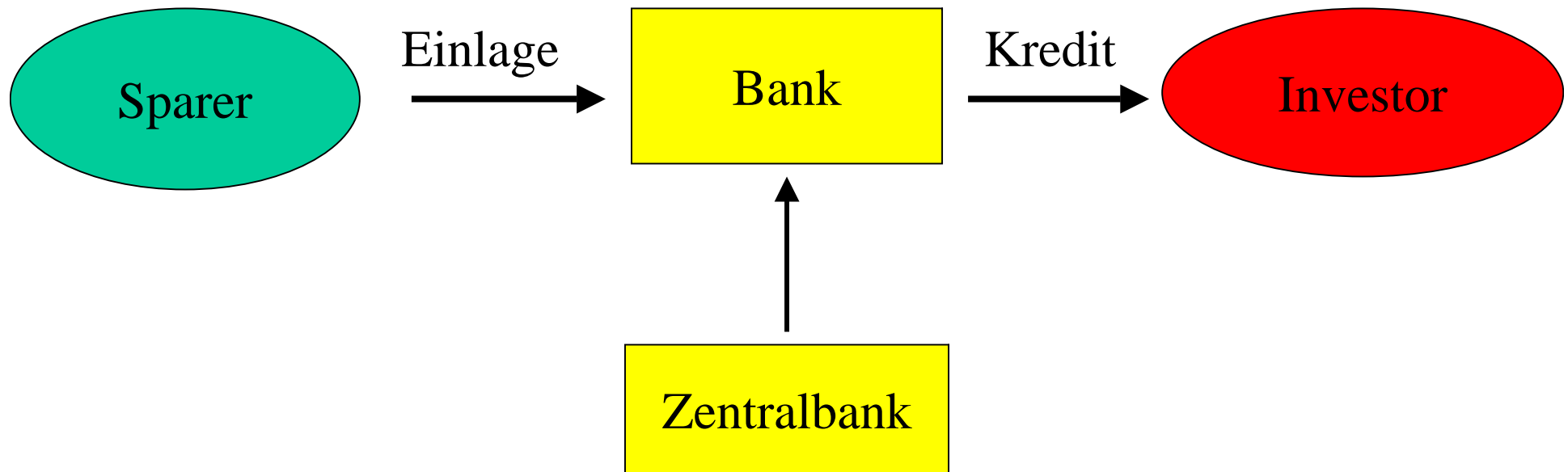
Funktionen der Finanzsysteme

1. Gewährleistung eines reibungslosen Zahlungsverkehrs: Geschäfts- und Zentralbanken
2. Verwaltung und Sicherung der Ersparnisse von Haushalten und Unternehmen: Banken und Finanzaufsicht
3. Finanzierung von Unternehmen: Banken und Kapitalmärkte

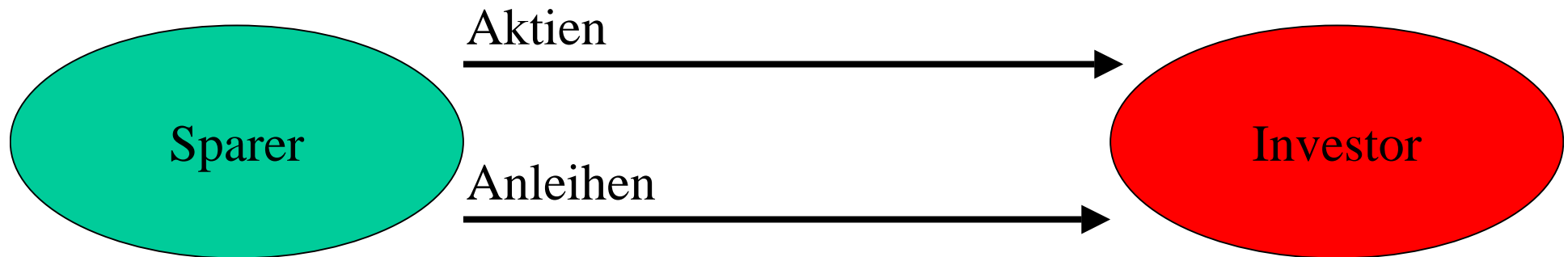
Die Grundfunktion der Kapitalmärkte: Finanzierung von Investitionen



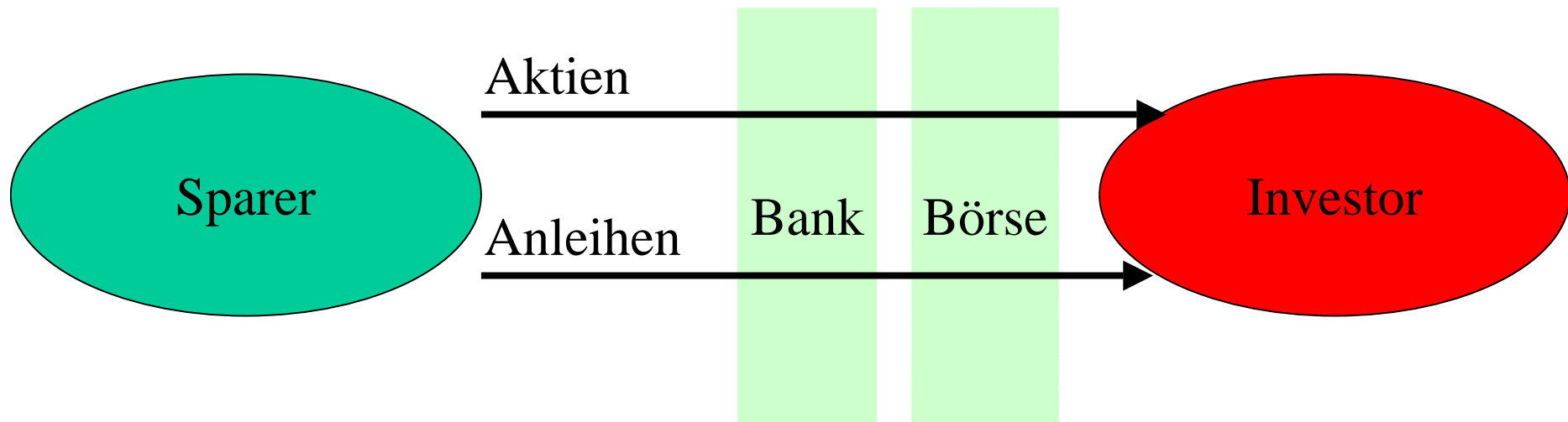
Traditionelle Form: Einlage und Kredit (Intermediation)



Neue Form: Wertpapierfinanzierung (Disintermediation)



Wertpapierfinanzierung (Disintermediation)



Der entscheidende Unterschied – und wie er allmählich verschwindet

Wertpapiere sind **handelbar**, werden an Börsen oder frei (over the counter – OTC) gehandelt.

Kredite sind im Prinzip feste Beziehungen zwischen Banken und Kreditnehmern.

Mittlerweile werden allerdings auch Kredite in Wertpapiere umgewandelt (verbrieft) und gehandelt.

Was wird gehandelt?

1. Aktien
2. Anleihen (Staats- und Unternehmensanleihen)
3. Währungen
4. Derivate
5. Und neuerdings auch Kredite

Megatrends und ihre Hintergründe

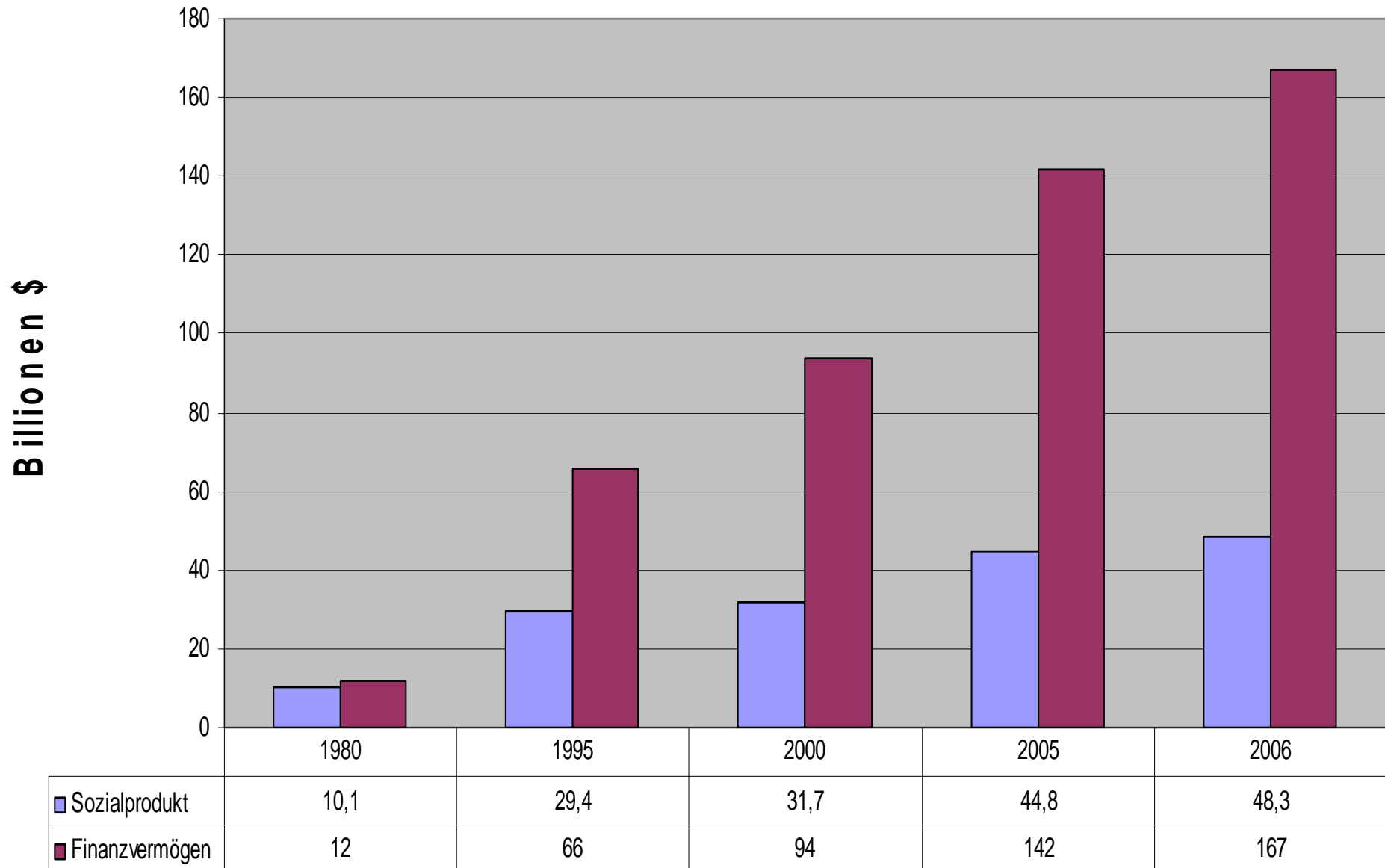
Megatrends:

1. Enormes Wachstum der Finanzvermögen
2. Internationalisierung der Finanzvermögen

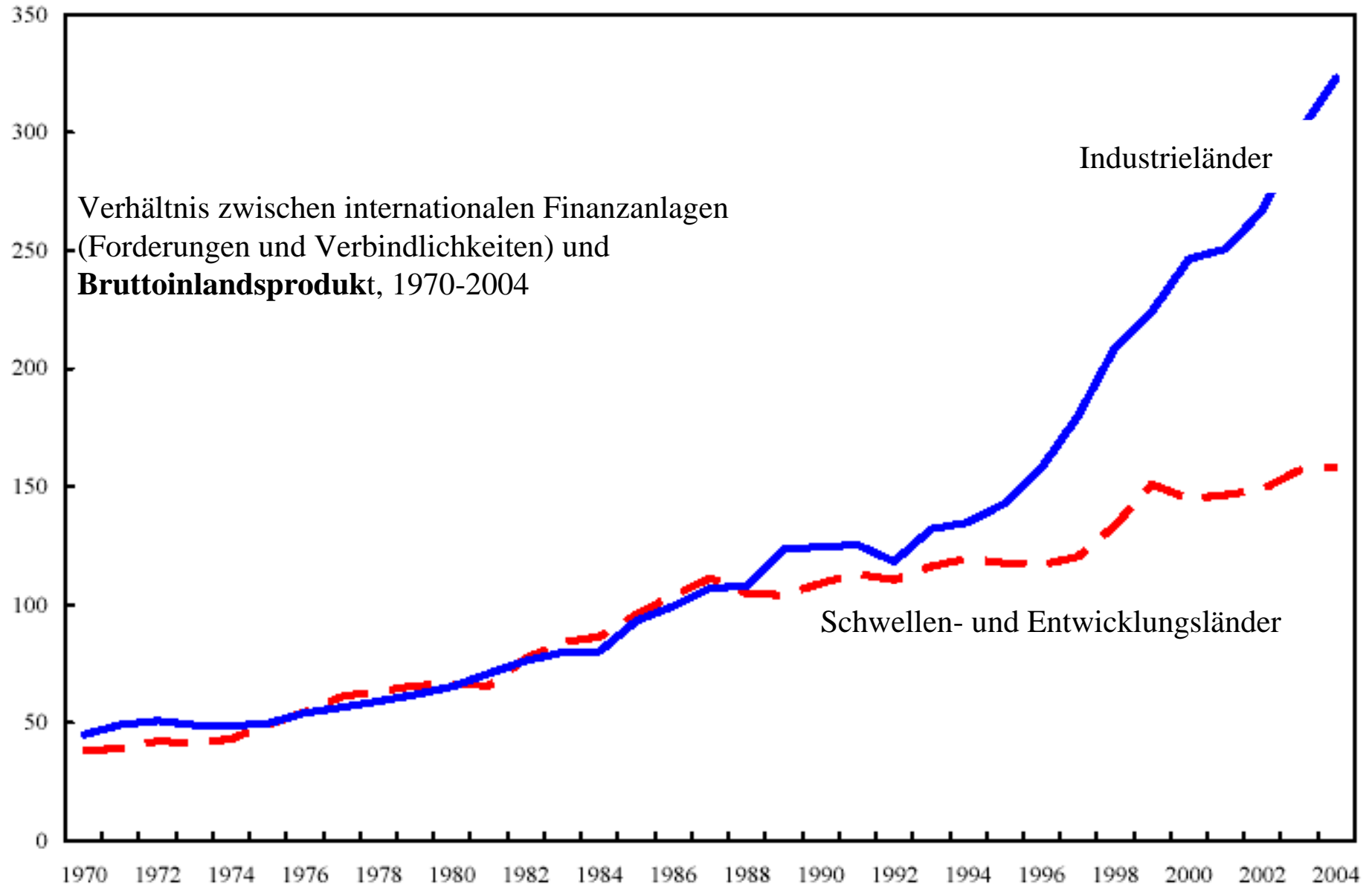
Hintergründe:

1. Umverteilung
2. Privatisierung der Alterssicherung
3. Liberalisierung des Kapitalverkehrs

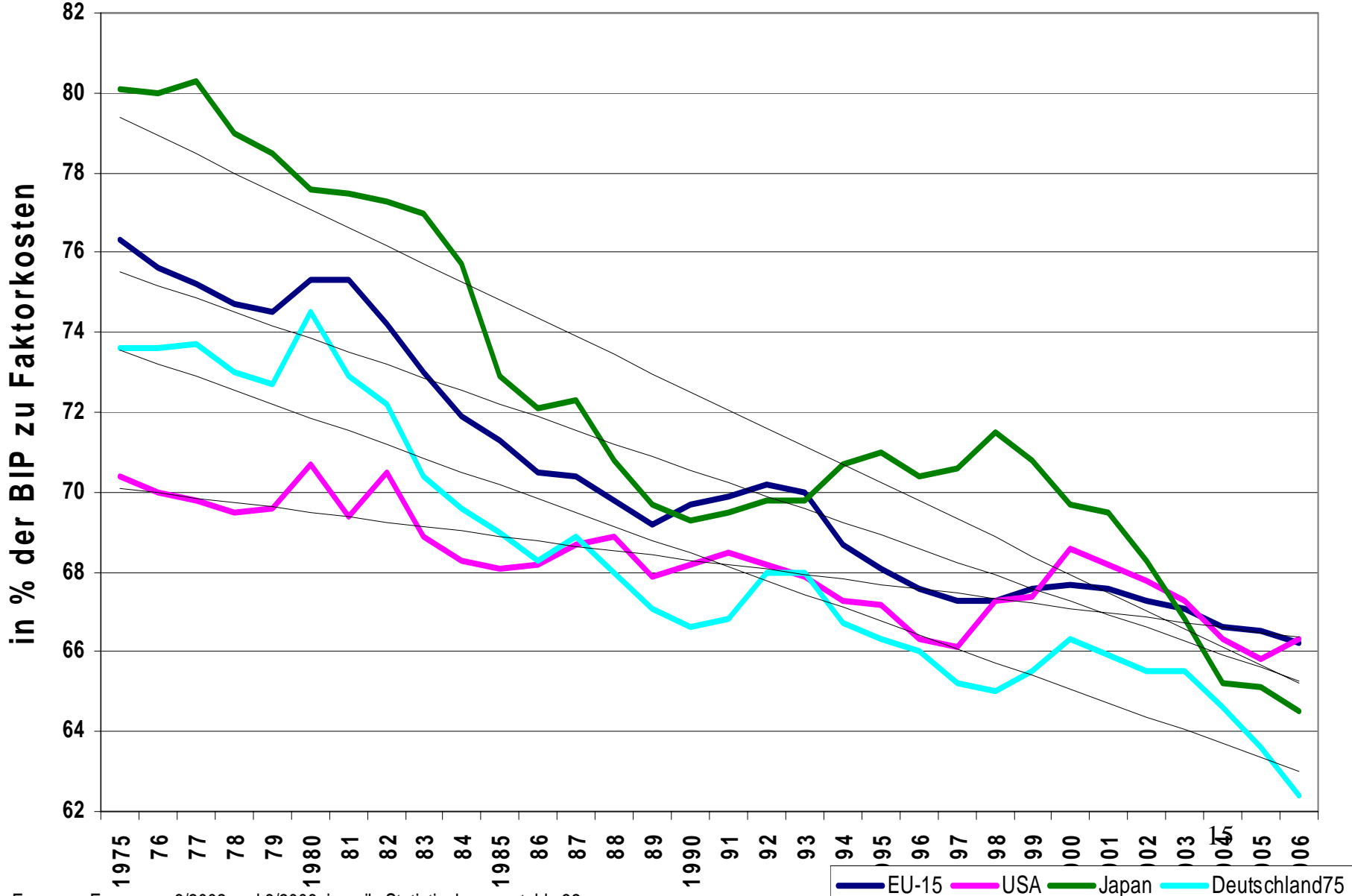
Sozialprodukt und Finanzvermögen weltweit, 1980-2006



Die Internationalisierung der Finanzmärkte

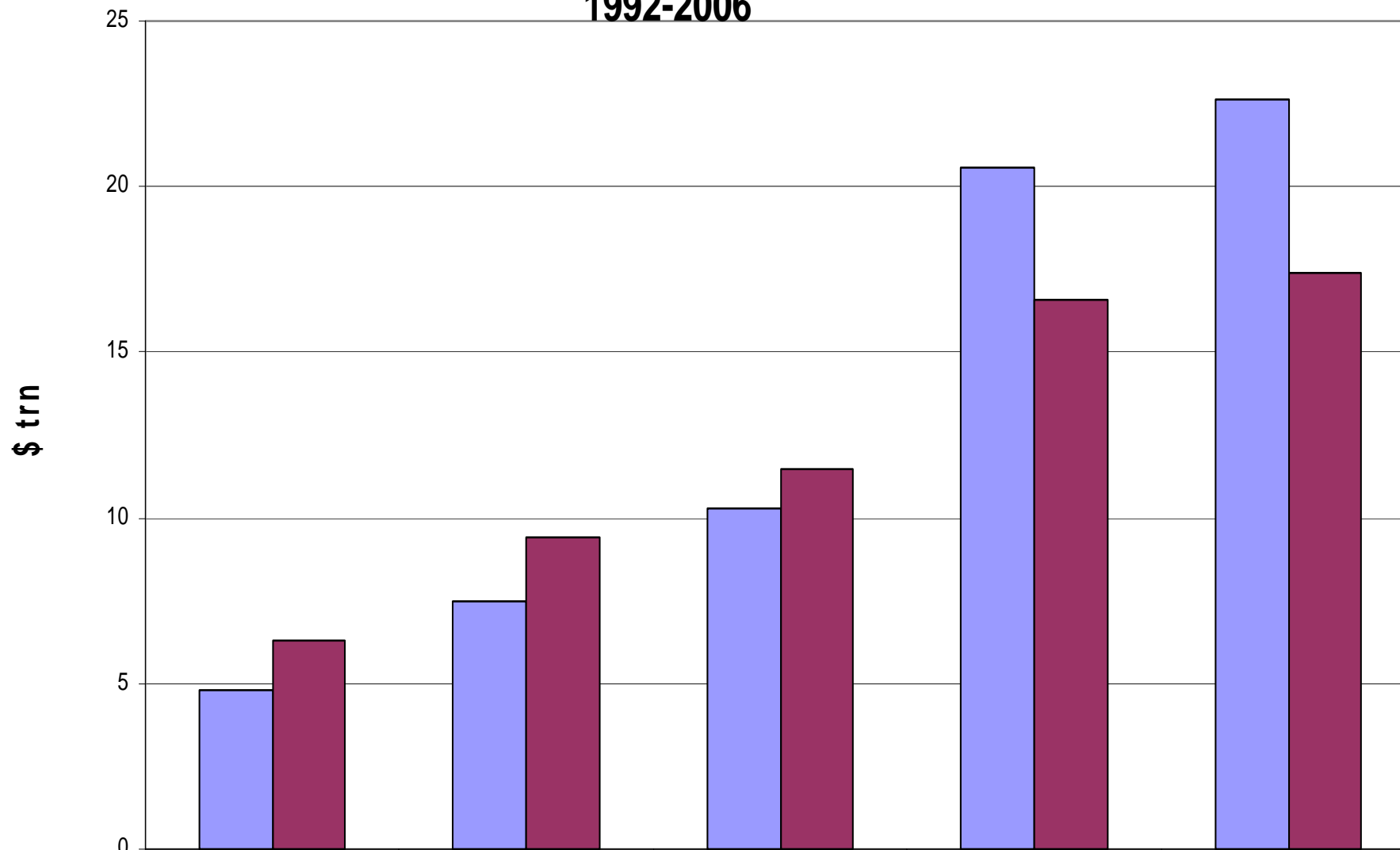


Lohnquoten in der EU15, in Deutschland, den USA und Japan, 1975-2006



Quellen: European Economy 6/2002 und 6/2006 jeweils Statistical annex table 32

Das in Pensionsfonds und Versicherungen angelegte Vermögen, 1992-2006



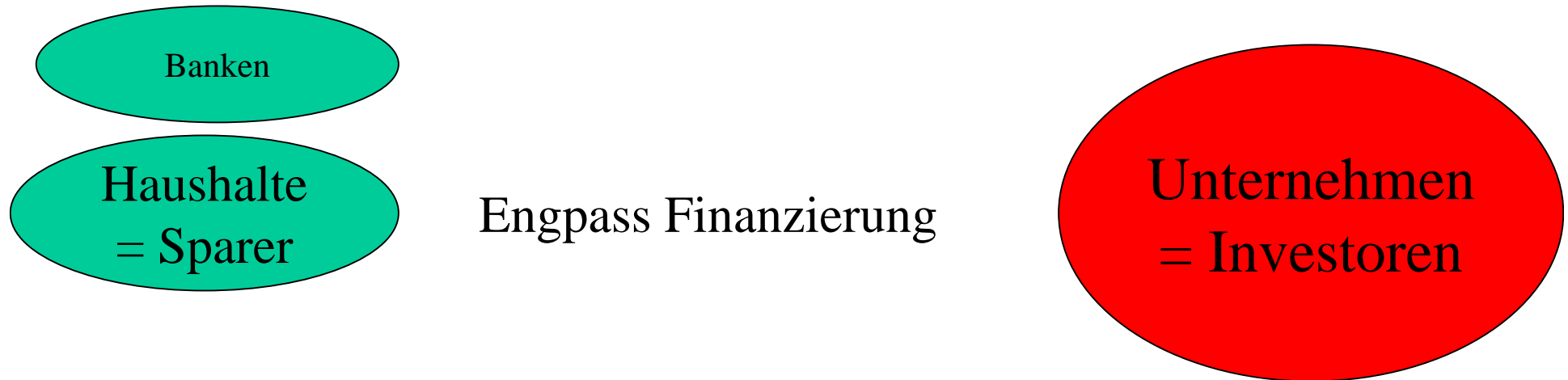
■ Pension funds

■ Insurance

Liberalisierung des Kapitalverkehrs in den Mitgliedsländern der OECD

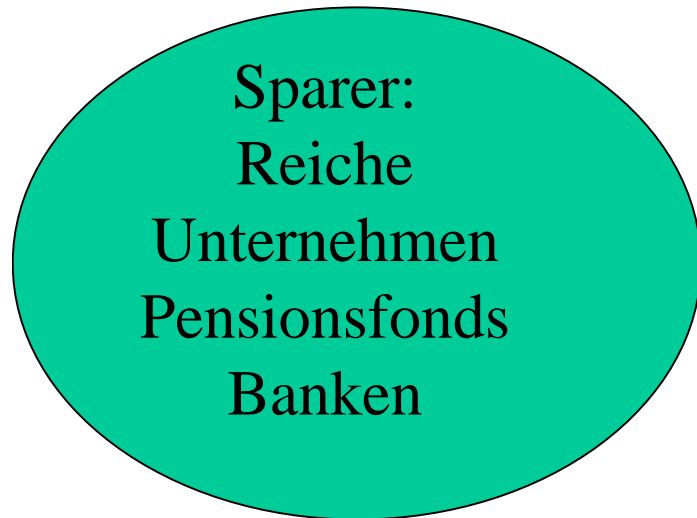
Jahr	Land	Bemerkungen
1958	Deutschland	Liberalisierung des Zahlungsverkehrs in allen west-europäischen Ländern, in D auch des Kapitalverkehrs
1964	(Japan)	(Liberalisierung des Zahlungsverkehrs)
1974	USA	Abschaffung aller seit 1963 eingeführten KVK; vor 1963 gab es keine KVK Vollständige Abschaffung
1979	Schweiz Großbritannien	vollständige Abschaffung
1980	Japan	Teilliberalisierung (Liberalisierung wenn nicht anders bestimmt)
1981	Deutschland	Abschaffung aller zwischenzeitlich eingeführter KVK
1983	Australien	weitgehende Abschaffung aller KVK
1984	Neuseeland	weitgehende Abschaffung
1986	Niederlande	Vollständige Abschaffung
1988	Dänemark	Vollständige Abschaffung
1989	Frankreich	Vollständige Abschaffung
1990	Italien Belgien/Luxemburg	Vollständige Abschaffung Vollständige Abschaffung
1992	Spanien Portugal	Vollständige Abschaffung Vollständige Abschaffung
1994	Griechenland	Vollständige Abschaffung

Der Industriekapitalismus



Die Finanzmärkte werden getrieben durch Unternehmen, die Geld brauchen, um ihre Investitionen zu finanzieren

Der „reife“ Kapitalismus

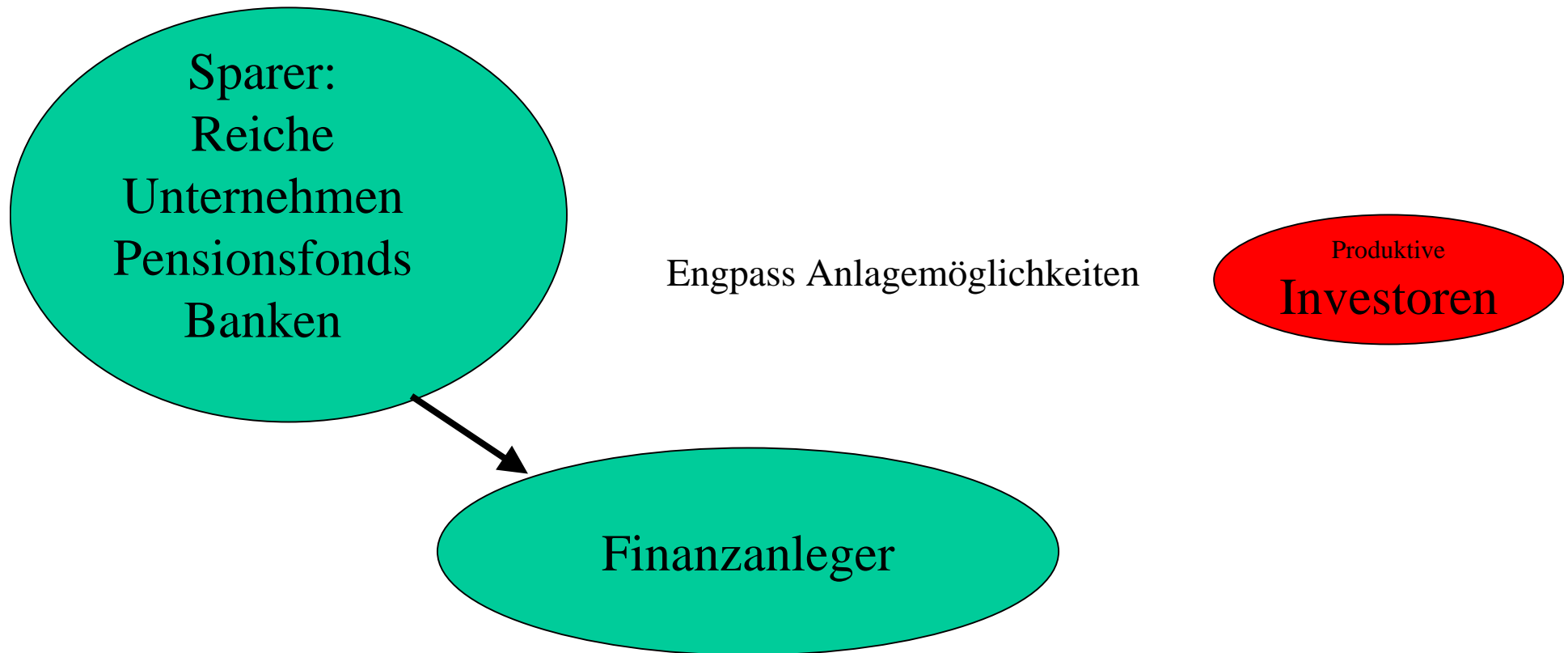


Engpass: Anlagemöglichkeiten



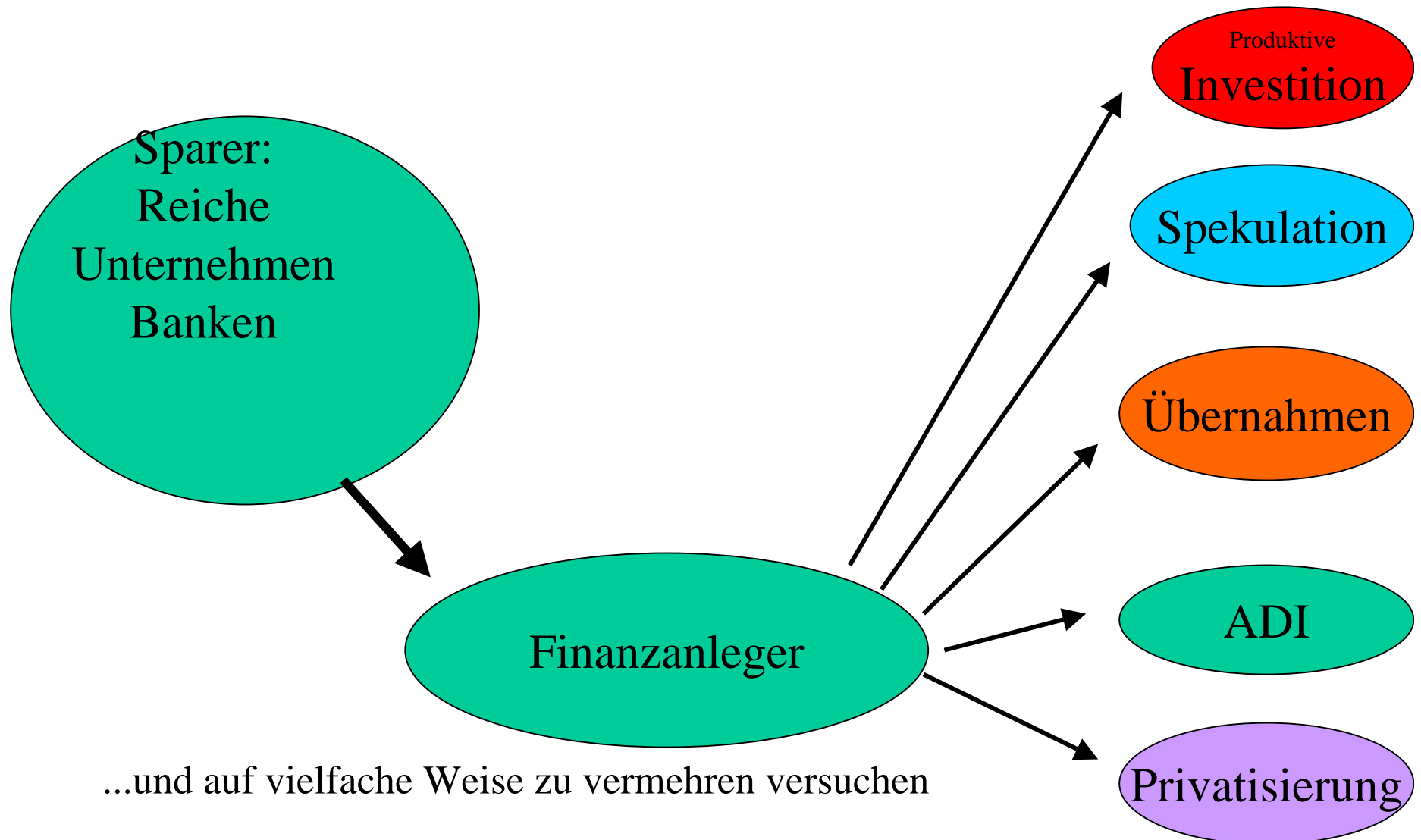
Die Finanzmärkte werden getrieben durch Unternehmen, Haushalte und Banken, die viel Geld haben und rentable Anlagemöglichkeiten suchen, die aber immer knapper werden

Der Finanzmarktkapitalismus



Dies ist die Stunde der Finanzinvestoren, die das Geld der Vermögensbesitzer einsammeln ...

Der Finanzmarktkapitalismus



Wer sind und was tun die Finanzinvestoren ?

Traditionelle institutionelle Investoren:

Große Vermögen, Geringe Aktivität, (passives Management)

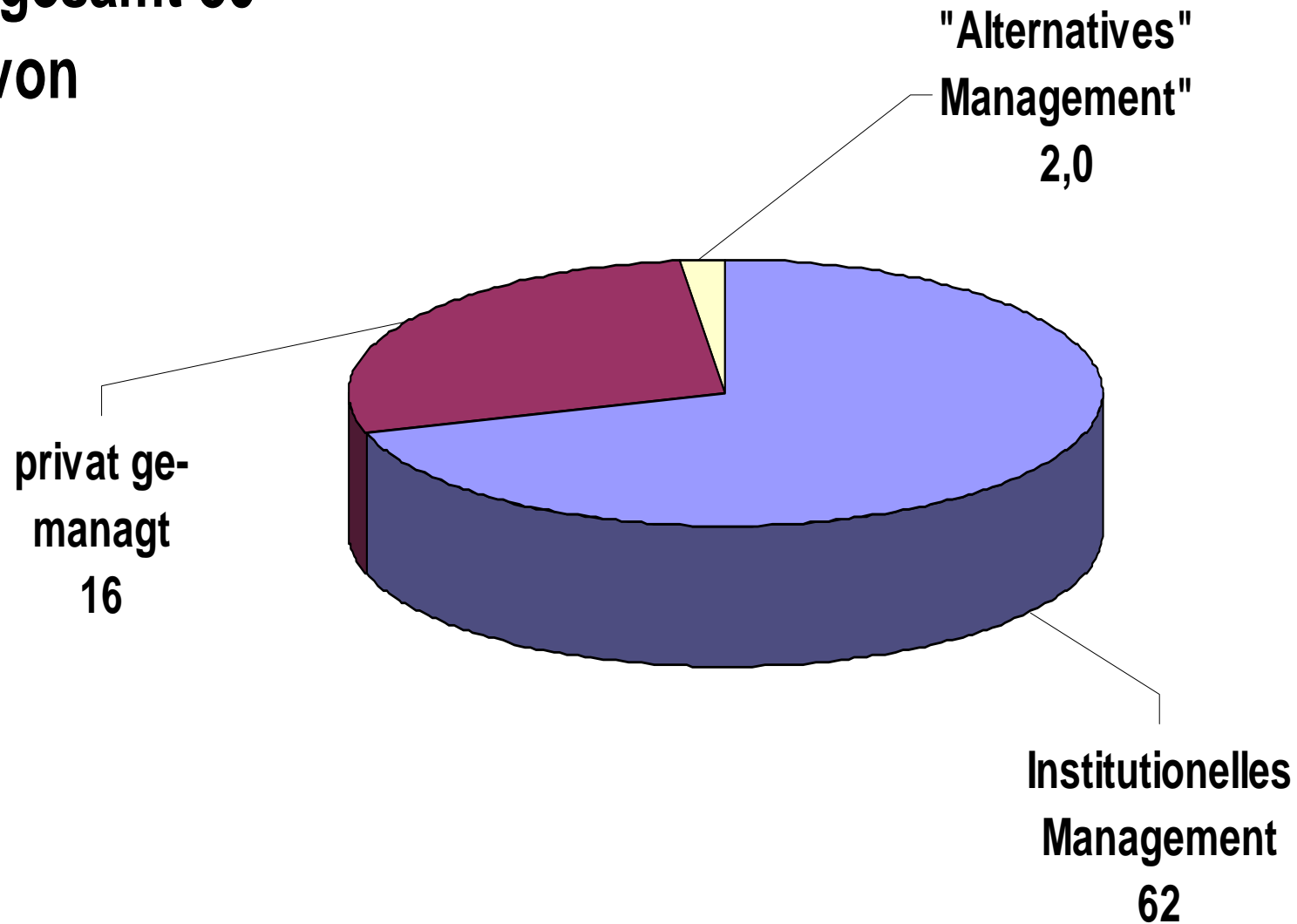
Innovative Investoren

Private equity und Hedgefonds:

Relativ geringe Vermögen, aber sehr aktives Management

Verwaltetes Vermögen weltweit, 2006, Billionen \$

**Insgesamt 80
davon**



Institutionelle Investoren

Drei Hauptgruppen (Vermögen 2006)

1. Pensionsfonds:	23 Billionen \$
2. Versicherungen:	17 Billionen \$
3. Investmentfonds	<u>22 Billionen \$</u>
Insgesamt	62 Billionen \$

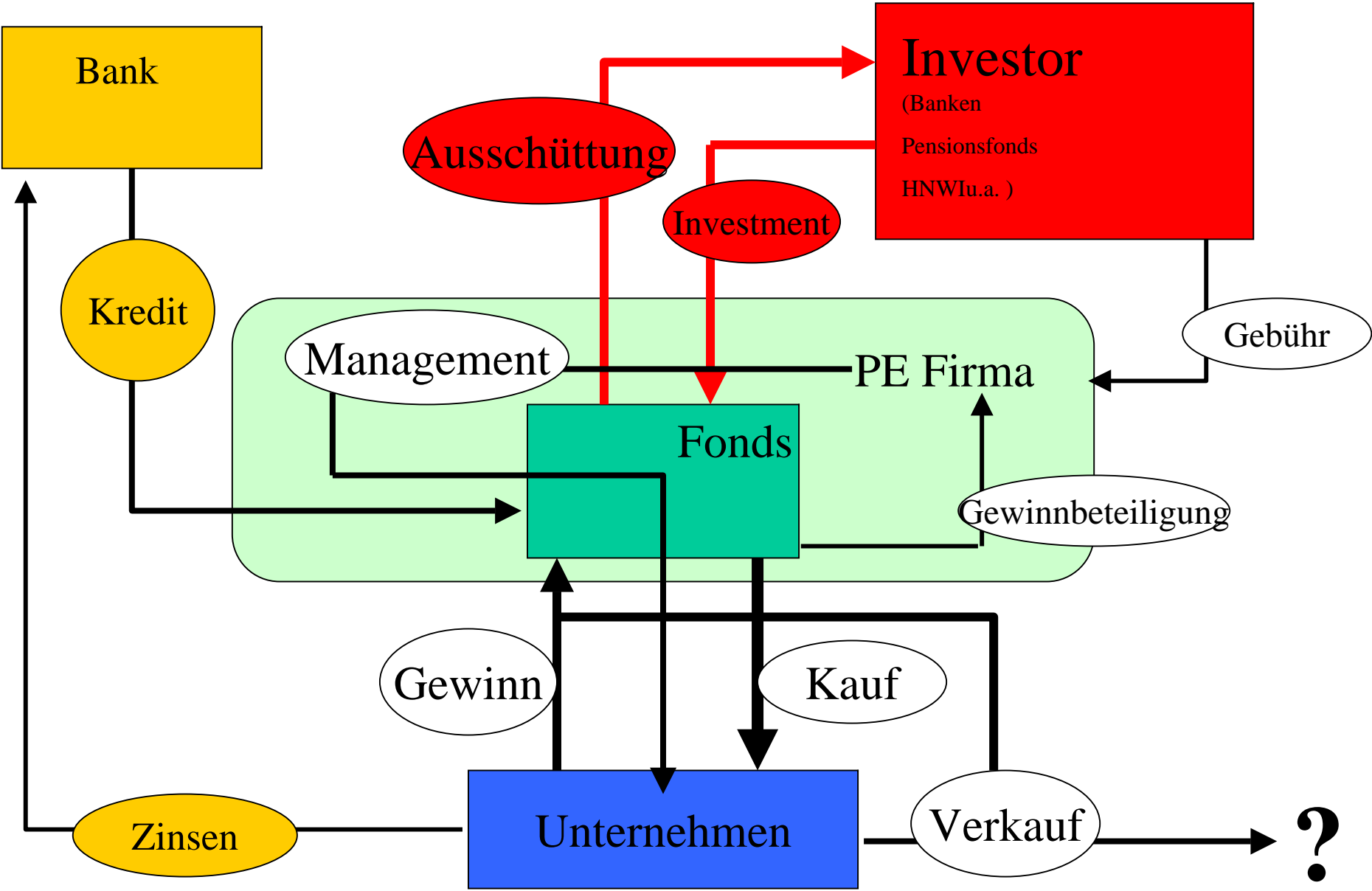
Finanzinnovationen

Private equity: Neue **Anlagefelder**: Nicht-notierte Unternehmen; Kaufen, Umstrukturieren, verkaufen

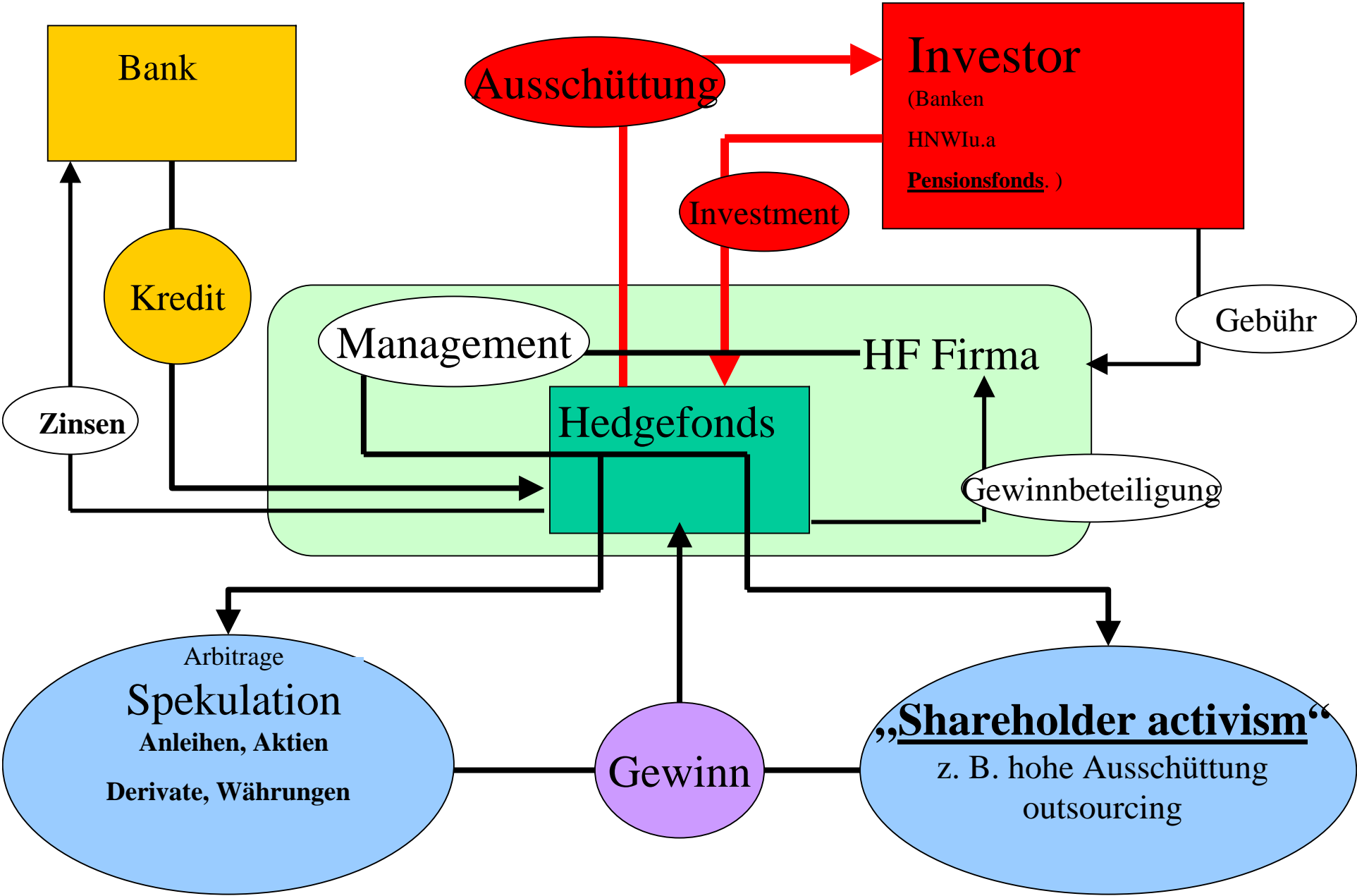
Hedgefonds: Neue **Strategien** :

- Finanzspekulation
- „Aktionärsaktivismus“ in grossen börsennotierten Unternehmen

Private Equity: wie es funktioniert



Hedgefonds: wie sie funktionieren



Strategien der Finanzinvestoren

1. Finanzspekulation
2. Druck auf Unternehmen
3. Druck auf Regierungen

Finanzspekulation

Allgemein: Kauf/Verkauf von Wertpapieren in Erwartung von Preisänderungen

Short-selling: Leihen und Verkaufen, bei gesunkenem Kurs kaufen und zurückgeben

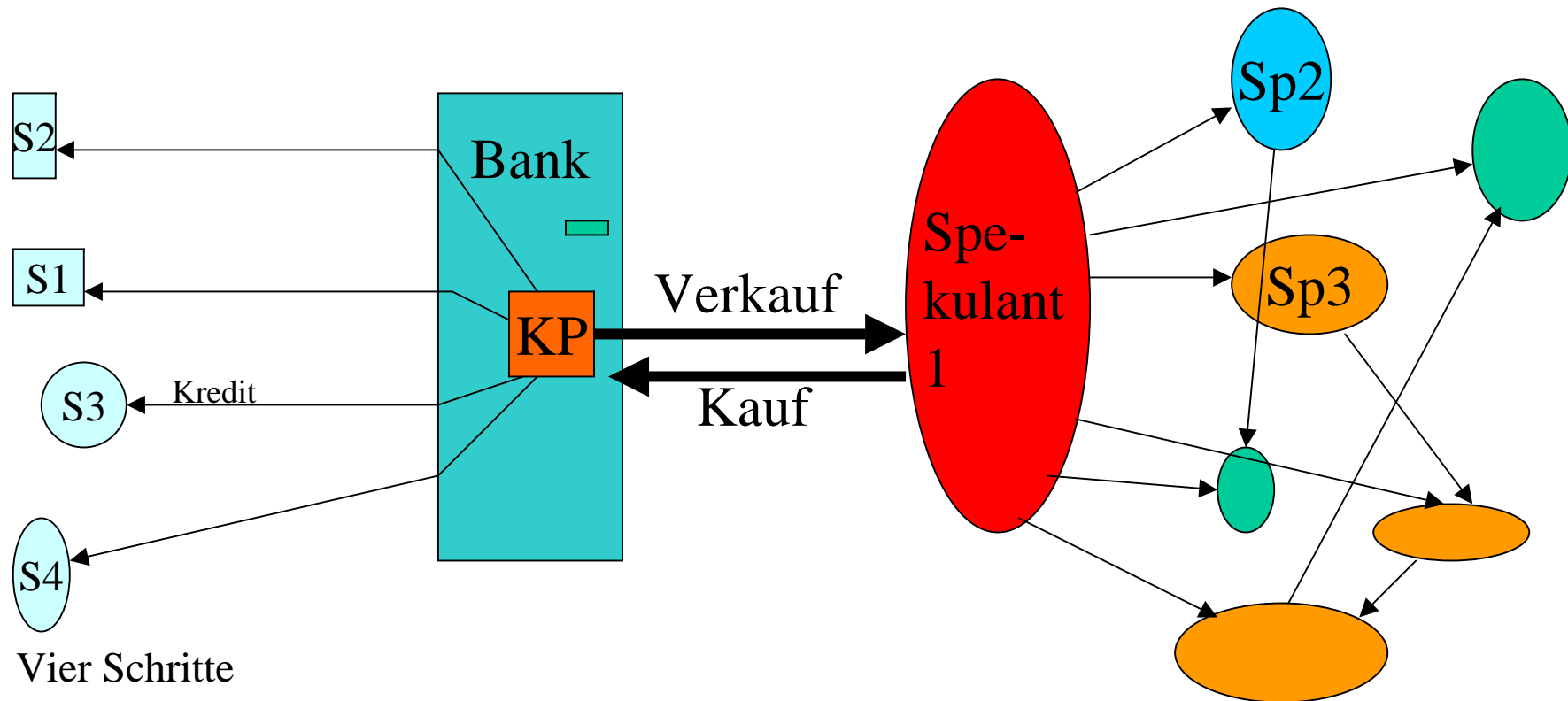
Jüngste Varianten:

- Handel mit in Wertpapiere verwandelten (=verbrieften) Kreditpaketen
- „strukturierte Produkte“

Das Zusammenspiel zwischen Banken und Finanzinvestoren

1. Banken bündeln Kredite zu Paketen
2. ...und verkaufen sie an Finanzinvestoren
3. ...die damit handeln
4. ...und den Kauf oft mit Krediten anderer oder der gleichen Banken finanzieren um die Renditen zu erhöhen

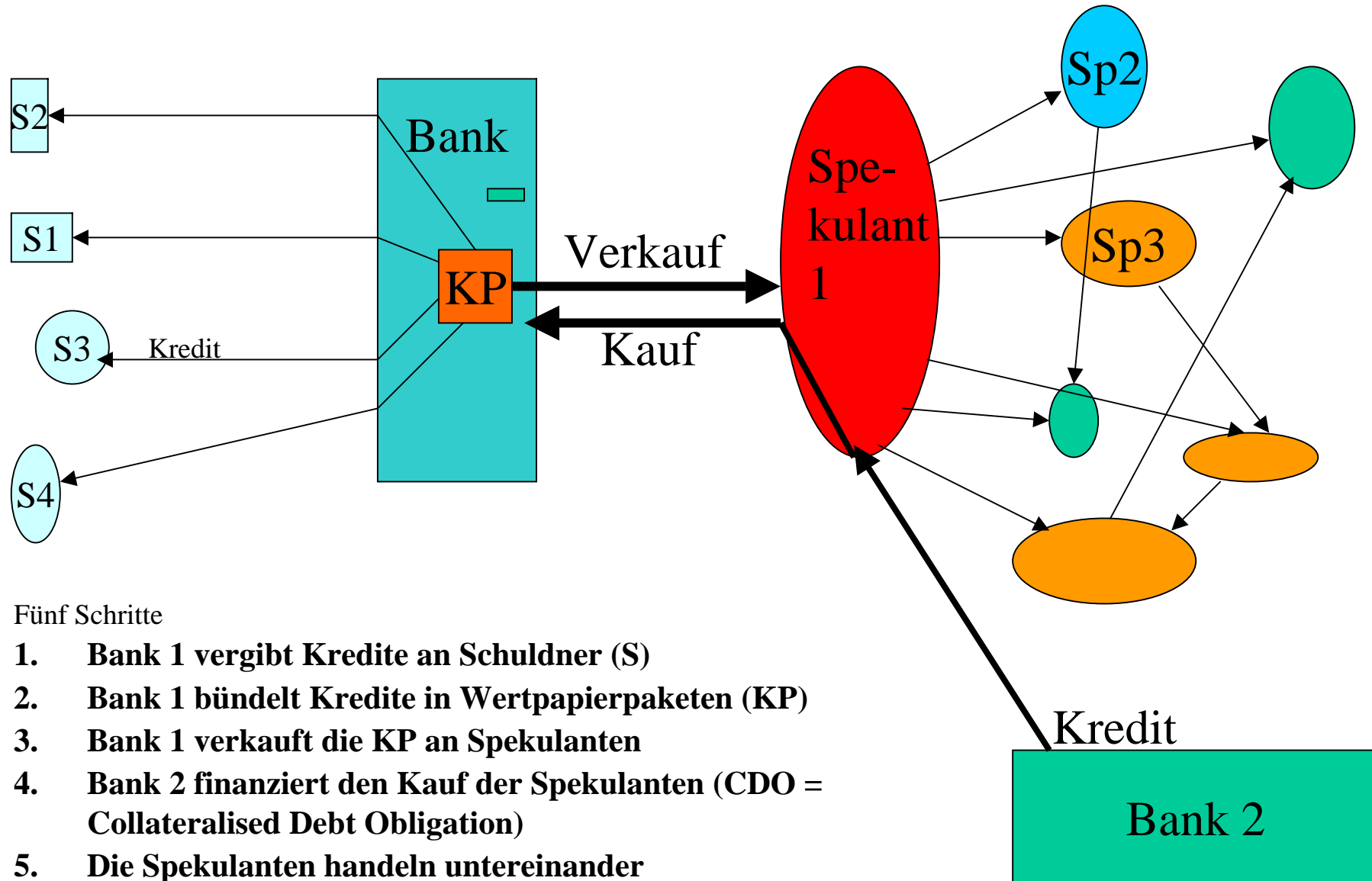
Verbriefung und Handel mit Kreditpaketen



Vier Schritte

1. Bank vergibt Kredite an Schuldner (S)
2. Bank bündelt Kredite in Wertpapierpaketen (KP)
3. Bank verkauft die KP an Spekulanten
4. Die Spekulanten handeln mit den KP

Verbriefung und Handel mit Kreditpaketen



Gewinnsteigerung durch Kreditfinanzierung

Gesamtkapitaleinsatz		100 Mio €
- Eigenkapital	20	
- Fremdkapital	80	
- Kreditkosten 8% =	6,4	
Rendite auf das Gesamtkapital		10%
Gesamtprofit		10,0 Mio €
- Kreditkosten		6,4 Mio €
= Gewinn nach Zinsen		3,6 Mio €
= Rendite aufs Eigenkapital:		18%

Der Weg in die Finanzkrise

Vier-Phasen-Modell

1. Irgendein Auslöser für Finanzinvestment: die Kurse steigen
2. Herdentrieb: Massenhaft neue Anleger, die auf Kredit kaufen: die Kurse boomen
3. Wenn die Kurse nicht mehr steigen, müssen die ersten verkaufen, um ihre Kredite zu bedienen: die Wende.
4. Panikverkäufe und Zusammenbrüche

Kanäle der Ansteckung

1. Kredit- und Wertpapierverflechtung
2. Kreditversorgung geht zurück (Misstrauen der Banken)
3. Aktionäre und Gläubiger notleidender Banken/Investoren verlieren ihr Vermögen
4. Konsum sinkt (Vermögenseffekt), Rezession
5. Sinkender Import = sinkender Export der Handelspartner, internationale Übertragung
6. Revision der Anlagepolitik

Spekulation und Finanzkrisen

1980/82 Lateinamerika

1987 New Yorker Aktienkrise

1991/92 EWS-Krise

1994/94 Mexiko

1996/98 Asienkrise

1998/2000 Argentinien/Brasilien

1998 Long Term Capital Management (LTCM)

2000 Rußland

2000 New Economy, dot.com-Krise

2001 Türkei

2007/2008 „Subprime“ Krise

Druck auf Unternehmen

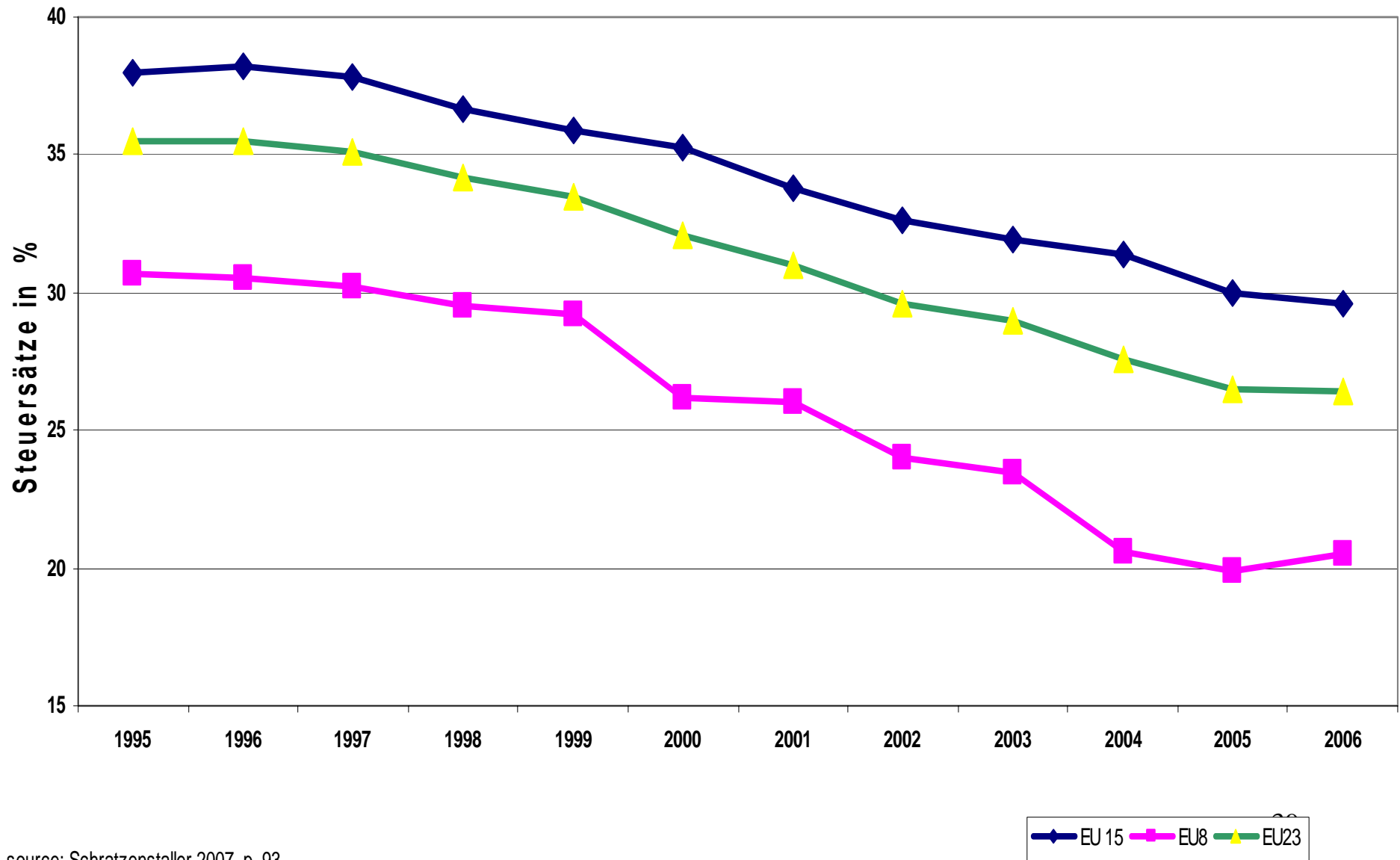
- Shareholder Value Orientierung: kurzfristige hohe Gewinne und Ausschüttungen
- Neue Gewinnstandards: 25% Eigenkapitalrendite
- Ansteckung anderer Unternehmen: Neue Unternehmenskultur
- Auch Pensionsfonds unter Druck

Druck auf Regierungen

Mit Exit-Drohung werden verlangt:

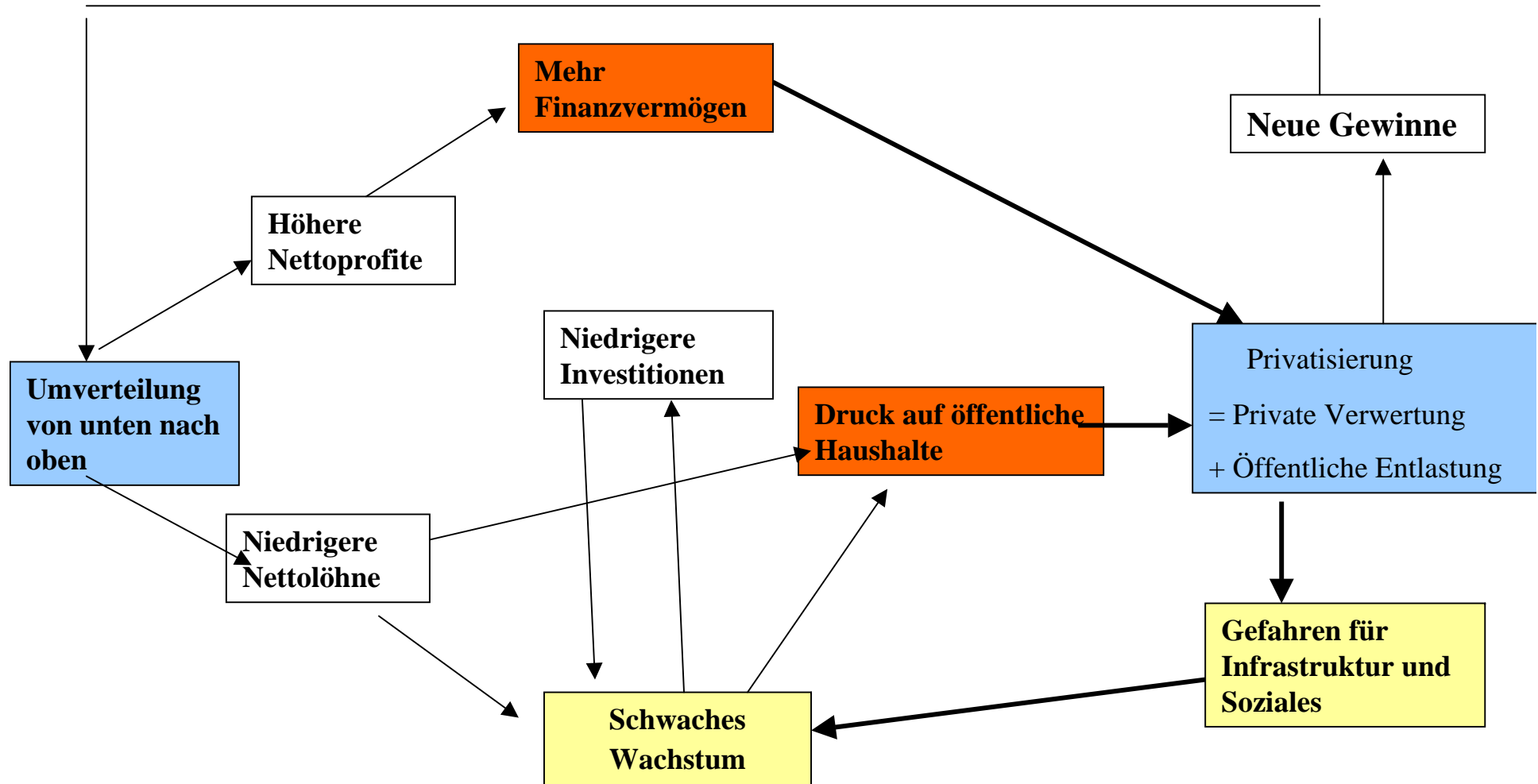
- Marktöffnung
- Steuersenkungen für das Kapital
- „Bürokratie“abbau
- Privatisierungen

Gewinnsteuern für Kapitalgesellschaften in der EU, 1995-2006



source: Schratzenstaller 2007, p. 93

Steuersenkungen und Privatisierung



Folgen der Strategien

1. Instabilität und Unsicherheit
2. Polarisierung und Ungleichheit
3. Aggressivität nach innen und außen

Instabilität und Unsicherheit

- Finanzkrisen (s.o.)
- Unsicherheit der Arbeitsplätze
- Prekäre Arbeitsverhältnisse
- Unsichere Alters- und Gesundheitsversorgung

Polarisierung und Ungleichheit

- Zwischen Nord und Süd
- Im Norden
- Im Süden

Aggressivität nach innen und außen

Nach innen

Ausbau des Überwachungs- und Polizeiapparates

Nach außen:

Zunehmende Militarisierung zur Sicherung von
Einfluss- und Investitionsgebieten, insbesondere
im Rohstoffsektor

Gegensteuerung

Stabilisierung der Finanzmärkte

Schutz von Unternehmen und Beschäftigten
vor Finanzinvestoren

Druck aus den Finanzmärkten nehmen

Wer macht was ?

1. Regierungen: Hilfspakete, teilweise (zeitweise) Verstaatlichungen

Dagegen:

- die Zocker sollen selber zahlen
- Dauerhafte Verstaatlichung und Neuordnung des Finanzsektors

2. EU: Symbolisches Hilfspaket

Dagegen:

- Grundsätzliche Kritik an Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte
- Geordnete Neuordnung, Basel 3, Kapitalverkehrskontrollen

3. G8: Treffen zur Finanzmarktkrise Mitte Oktober

Forderungen

- Verbot von Verbriefungen, Hedgefonds, Offshorezentren
- Kooperatives Wechselkursmanagement

Attac: Das Casino schließen

1. Effektiven Finanzmarkt-TÜV einführen
2. Die Zocker müssen selber zahlen
3. Steueroasen schließen
4. Finanztransaktionssteuer einführen

Stabilisierung der Finanzmärkte

- Maßnahmen gegen Spekulation:
- Transparenz, Verteuerung, Steuern, Verbote von Verbriefung, Wiedereinführung von Kapitalverkehrskontrollen, Isolierung von Offshore-Zentren
- Kooperatives Wechselkursmanagement
- Regionale Währungsunionen (-unionen)

Fünf Ebenen der Reaktion auf die Finanzmarktkrise

1. Gewährleistung der Funktionen des Finanzsystems – ohne Subventionen an die Banken
2. Verbot der am stärksten destabilisierenden Praktiken:
 - Verbriefung, Kredithebel, Aktienoptionen, Hedgefonds
3. Bank- und Kapitalmarktreform
 - Banken sollen keinen Wertpapierhandel betreiben
 - Entschleunigung und Standardisierung des Wertpapierhandels
4. Internationale (oder europäische) Kooperation
 - Wechselkursmanagement
 - Kapitalverkehrskontrolle
5. An die Wurzeln gehen
 - Umverteilung von oben nach unten
 - Stärkung der öffentlichen Alterssicherungssysteme

Schutz von Unternehmen und Beschäftigten vor Finanzinvestoren

- Verbot schneller Kapitalentnahmen
- Beschränkung von Stimmrechten (Bindung an Haltedauer)
- Mehr Mitbestimmung der Beschäftigten (z.B. Vetorechte bei Übernahmen)

Druck aus den Finanzmärkten nehmen

- Umverteilung von oben nach unten
- Umlagefinanzierte Rentensysteme
- Öffentliche Entwicklungsbanken
- Andere Wirtschaftspolitik: Binnenorientiert mit kooperativer Entwicklungspolitik