



Foto: Bilderbox

Expansion ohne Grenzen?

Der Handel mit Finanzdienstleistungen

Lydia Krüger & Suleika Reiners



weed

**Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung
World Economy, Ecology & Development**

Impressum

Expansion ohne Grenzen?

Der Handel mit Finanzdienstleistungen

weed dankt der Europäischen Union und der Nordrhein-Westfälischen Stiftung für Umwelt und Entwicklung für die finanzielle Förderung dieser Publikation. Der Inhalt liegt ausschließlich in der Verantwortung von weed und stellt in keiner Weise die offizielle Meinung der Europäischen Union oder der NRW Stiftung für Umwelt und Entwicklung dar.



Nordrhein-Westfälische Stiftung für
Umwelt und Entwicklung

Autorinnen:

Dr. Lydia Krüger, Suleika Reiners

Herausgeber:

Weltwirtschaft, Ökologie
& Entwicklung e.V.
World Economy, Ecology
& Development (weed)

Büro Bonn

Bertha-von-Suttner-Platz 13
53111 Bonn

Tel.: +49 - (0)228 - 766 13 - 0
Fax: +49 - (0)228 - 766 13 - 13

Büro Berlin

Torstraße 154
10115 Berlin

Tel.: +49 - (0)30 - 27 58 - 21 63
Fax: +49 - (0)30 - 27 59 - 69 28

weed@weed-online.org
www.weed-online.org

Redaktion: Dr. Lydia Krüger,
Suleika Reiners

Layout: WARENFORM GbR

Druck: Pegasus-Druck

Schutzgebühr: EUR 5,00
(Mitglieder: EUR 4,00)
zzgl. Versand

ISBN: 3-937383-28-X

Bonn, September 2005

Inhalt

| | |
|--|-----------|
| Verzeichnis der Abbildungen, Boxen und Tabellen | 4 |
| Einleitung..... | 5 |
| 1. Finanzdienste – Finanzkonzerne – Finanzgeschäfte..... | 7 |
| 1.1 Fließende Grenzen – Die Akteure der Finanzbranche..... | 8 |
| 1.1.1 Banken..... | 12 |
| 1.1.2 Versicherungen..... | 16 |
| 1.1.3 Investmentgesellschaften..... | 18 |
| 1.1.4 Industrielle Großkonzerne..... | 21 |
| 1.2 Handel mit Geld – Kredite, Aktien, Anleihen, Devisen, Derivate, Fonds | 22 |
| 1.2.1 Einlagen und Kredite – Tradition der Banken..... | 23 |
| 1.2.2 Aktien – Markt für Unternehmenskontrolle | 26 |
| 1.2.3 Anleihen – Finanzierung für Staaten und Großkonzerne | 29 |
| 1.2.4 Devisen – 1,9 Billionen US-Dollar Umsatz täglich | 30 |
| 1.2.5 Derivate – Spekulation auf Zeit | 32 |
| 1.2.6 Fonds – Streuung oder Konzentration von Risiken? | 35 |
| 2. Globale Trends im Handel mit Finanzdienstleistungen | 38 |
| 2.1 Liberalisierung und Ausverkauf – Finanzdienstleistungen in der WTO | 40 |
| 2.1.1 Vom GATS zum Finanzdienstleistungsabkommen | 41 |
| 2.1.2 Entwicklungspolitisch verantwortungslos – die Forderungen der EU | 43 |
| 2.1.3 Schwellenländer im Visier | 44 |
| 2.1.4 Profiteure der Liberalisierung | 45 |
| 2.1.5 Grenzenlose Expansion? | 48 |
| 2.2 Die weltweite Privatisierung der Rente | 51 |
| 2.2.1 Von sozialer Sicherheit zum privaten Risiko..... | 52 |
| 2.2.2 Die Weltbank – Schlüsselakteur der Rentenprivatisierung..... | 55 |
| 2.2.3 Bezahlbare Renten für alle..... | 58 |
| 3. Kapital braucht Kontrolle | 59 |
| Literaturverzeichnis..... | 62 |
| Abkürzungsverzeichnis | 65 |
| Glossar..... | 66 |
| Serviceteil | 68 |

Verzeichnis der Abbildungen, Boxen und Tabellen

| | | |
|-----------|--|----|
| Abb. 1: | Bilanzsummen der Banken, 1997-2004..... | 16 |
| Abb. 2: | Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften: Vergleich nach Bilanzsummen, 2001..... | 19 |
| Abb. 3a: | Kreditforderungen der Banken an Industrieländer, 1999-2004 | 24 |
| Abb. 3b: | Kreditforderungen der Banken an Entwicklungsländer, 1990-2004 | 24 |
| Abb. 4: | Aktienbestand und Aktienhandel, 1980-2004..... | 27 |
| Abb. 5: | Anleihenbestand und Anleihenhandel, 2002-2004 | 29 |
| Abb. 6: | Zusammensetzung und Wachstum weltweiter Finanzbestände, 1980-2003 | 30 |
| Abb. 7: | Devisenhandel, weltweiter Tagesumsatz, 1989-2004 | 30 |
| Abb. 8: | Devisenreserven, 2005 | 32 |
| Abb. 9: | Derivate, weltweit ausstehende Beträge, 1999-2004..... | 34 |
| Abb. 10a: | Durchschnittliches Geldvermögen je Bundesbürger, 2003..... | 36 |
| Abb. 10b: | Geldvermögen der privaten Haushalte, 1993 und 2003..... | 36 |
| Abb. 11: | Marktführer bei der Betreuung vermögender Privatkunden, 2002 und 2003..... | 46 |
| Abb. 12: | Hauptexporteure von Finanzdienstleistungen in Schwellenländern, Exporte und Importe, 2001 und 2003 | 46 |
| Box 1: | Citigroup: Der größte Konzern der Welt | 10 |
| Box 2: | Die USA – Vom Trennbankensystem zur Allfinanz | 12 |
| Box 3: | Die Deutsche Bank auf Expansionskurs..... | 14 |
| Box 4: | Kreditkarten oder die teuersten Schulden | 25 |
| Box 5: | Was bedeutet globaler „Handel mit Dienstleistungen“?..... | 38 |
| Box 6: | Grundprinzipien des Dienstleistungsabkommens GATS | 40 |
| Box 7: | Der Demografiemythos | 53 |
| Box 8: | Rentenprivatisierung in Argentinien: Rückschritt mit Zugeständnissen | 57 |
| Tab. 1a: | Die zehn weltgrößten Finanzdienstleister, nach Bilanzsumme, Börsenwert, Gewinn und Umsatz, 2005..... | 9 |
| Tab. 1b: | Die zehn weltgrößten Finanzdienstleister, nach Bilanzsumme, 2005 | 10 |
| Tab. 2: | Marktanteile der verschiedenen Bankengruppen in Deutschland, 2004..... | 13 |
| Tab. 3: | Die zehn größten deutschen Versicherungen, 2004..... | 17 |
| Tab. 4a: | Die zehn weltgrößten Versicherungen, nach Bilanzsumme, Börsenwert, Gewinn und Umsatz, 2005..... | 18 |
| Tab. 4b: | Die zehn weltgrößten Versicherungen, nach Bilanzsumme, 2005 | 18 |
| Tab. 5: | Die zehn Hauptakteure des Devisenhandels, 2005 | 31 |
| Tab. 6: | Banken mit Niederlassungen in über 20 Ländern, 2002 | 47 |
| Tab. 7: | Verteilung von Bankensystemen: Staatliche Banken, einheimische und transnationale private Banken, Südamerika und Osteuropa, 2004..... | 48 |
| Tab. 8: | Anlagevermögen der Pensionsfonds in OECD-Ländern, 2002 | 54 |
| Tab. 9: | Deckungsgrad vor und nach der Rentenprivatisierung, einige südamerikanische Länder | 56 |
| Tab. 10: | Verwaltungskosten vor und nach der Rentenprivatisierung, einige südamerikanische Länder | 56 |
| Tab. 11: | Die 20 größten Börsen, nach Börsenwert, 2005 | 70 |
| Tab. 12: | Unternehmen im DAX | 70 |

Finanzdienstleistungen sind das Nervensystem jeder Volkswirtschaft. Im Idealfall tragen sie dazu bei, Ersparnisse privater Haushalte in Investitionen zu verwandeln, individuelle und unternehmerische Risiken auf mehrere Schultern zu verteilen sowie ganz allgemein verfügbare Ressourcen in die effizienteste Verwendung zu lenken. Ferner sind Finanzdienstleistungen nötig zur Organisation des Zahlungsverkehrs: Von der Überweisung von Löhnen und Gehältern bis hin zur Abwicklung von Export- und Importgeschäften dienen sie als Schmiermittel für wirtschaftliche Transaktionen und vereinfachen bzw. ermöglichen erst den internationalen Warenaustausch.

Doch Finanzdienstleistungen *erleichtern* nicht nur den Handel, sie sind selbst zu einer *Handelsware* geworden. Seit Mitte der achtziger Jahre wird kontinuierlich versucht, Gesetze und Regeln, die bislang nur auf den Güterhandel Anwendung fanden, auf den so genannten „Handel mit Dienstleistungen“ zu übertragen. Ein Ergebnis dieser Bemühungen ist das Allgemeine Dienstleistungsabkommen (General Agreement on Trade in Services/ GATS) in der Welthandelsorganisation (World Trade Organisation/ WTO), das 1994 ratifiziert und in den folgenden Jahren durch die Aufnahme weiterer Dienstleistungen – 1997 Finanzdienstleistungen – ausgedehnt wurde.

Aber was bedeutet es eigentlich, wenn Finanzdienstleistungen handelbar werden? Und welche Folgen hat ein derartiger Handel für die Beschäftigten und Konsumenten hier sowie für die Menschen in jenen Ländern, in die Finanzdienstleistungen „exportiert“ werden? Mit diesen Fragen wird sich die vorliegende Broschüre beschäftigen, wobei der aktuellen WTO-Handelsrunde sowie den absehbaren Folgen, die eine

weitere Liberalisierung des Handels mit Finanzdiensten für Entwicklungsländer mit sich bringt, besondere Aufmerksamkeit gewidmet wird.

Das erste Kapitel gibt einen Überblick über die wichtigsten Akteure auf den Finanzmärkten und stellt die verschiedenen „Produkte“ vor, die auf diesen Märkten gehandelt werden: Vom klassischen Bankkredit über Aktien und Anleihen bis hin zu Devisen, Derivaten und Fonds. Im Mittelpunkt des zweiten Kapitels stehen die Verhandlungen zur „Liberalisierung des Handels mit Finanzdienstleistungen“, die im Rahmen der Welthandelsorganisation WTO geführt werden. Dabei wird der Frage nachgegangen, wie der Export von Finanzdienstleistungen aus Sicht der Länder des Südens zu bewerten ist: Sollten Entwicklungsländer den Forderungen von EU und WTO folgen und alle Barrieren einreißen, die der globalen Expansion von Großbanken und Versicherungen noch im Weg stehen? Oder trägt genau diese unregulierte Expansion zu schweren Krisen und verschärfter Armut bei? Wer profitiert von der Liberalisierung von Finanzdienstleistungen und wer hat Nachteile zu befürchten? Um diese Fragen beantworten zu können, wird nach den *Interessen* der beteiligten Akteure gefragt. Als aktuelles Beispiel dient dabei die nicht nur in Deutschland geführte Auseinandersetzung um die Privatisierung der Rente.

Abschließend werden die Argumente, die gegen eine Liberalisierung von Finanzdienstleistungen sprechen, noch einmal zusammengefasst und daraus Forderungen und *Alternativen* abgeleitet. Wie sollten Finanzsysteme gestaltet sein und welche Maßnahmen sind geeignet, zumindest die größten Auswüchse, Fehlentwicklungen und Krisengefahren abzumildern? Mit diesen Fragen wird sich das dritte und letzte Kapitel auseinandersetzen.

1. Finanzdienste – Finanzkonzerne – Finanzgeschäfte

„Im Deutschen reimt sich Geld auf Welt: Es ist kaum möglich, dass es einen vernünftigeren Reim gebe.“

Georg Christoph Lichtenberg

Durch ihre Funktion, das Kapital von Privatpersonen und Unternehmen zu *bündeln* und *weiterzureichen*, spielen Finanzdienstleister in Wirtschaft und Politik eine zentrale Rolle. Sie entscheiden darüber, wer zu welchen Konditionen Kredite erhält und haben dadurch Einfluss auf die Investitionstätigkeit; sie organisieren den Zahlungsverkehr und sollen somit Produktion und Handel erleichtern; sie helfen beim Aufbau und der Vermehrung von Vermögen und sollen Schutz vor unternehmerischen und privaten Risiken bieten – um nur die wichtigsten Aufgaben zu nennen.

Nach Akteuren und Aufgaben lassen sich Finanzdienstleistungen unterteilen in:

- **Bankdienstleistungen und andere Finanzdienstleistungen** (Organisation des Zahlungsverkehrs, Einlagennahme und Kreditvergabe, Ausgabe von und Handel mit Wertpapieren, Devisenhandel, Abwicklung von Firmenfusionen und -übernahmen (*Mergers & Acquisitions/ M&A*) sowie Beteiligungen, Leasing, Vermittlungsdienstleistungen u.a.)
- **Versicherungsdienstleistungen** (Lebens- und Sachversicherungen, private Renten- und Krankenversicherungen, Rückversicherungen, Vermittlungsdienstleistungen u.a.).

In den letzten Jahrzehnten hat die Bedeutung von Finanzdienstleistungen enorm zugenommen, was sich auf verschiedene Entwicklungen zurückführen lässt:

- Zum einen ist das **Vermögen** der privaten Haushalte **stark gestiegen**. Allein das *Geldvermögen der Deutschen* hat sich in den letzten 13 Jahren von 2,02 Bio. Euro (1991) auf 4,1 Bio. Euro (2004) mehr als verdoppelt

(Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Juni 2005)! Dies hat u.a. mit einem Prozess der Umverteilung von unten nach oben zu tun. Während bei den einen die Mittel für den alltäglichen Bedarf knapper werden und die Nachfrage zurückgeht, sammelt sich bei den anderen freies Vermögen, das auf die Finanzmärkte fließt.

- Auf der anderen Seite stehen den Vermögen **wachsende Schuldenberge** gegenüber – sowohl auf Seiten der Entwicklungsländer, die jährlich über 370 Mrd. US-Dollar an Schuldendienst leisten müssen (Weltbank, GDF 2005), als auch auf Seiten der Industrieländer – wobei hier zwischen der Verschuldung öffentlicher Haushalte und der Verschuldung privater Haushalte und Unternehmen zu unterscheiden ist.
- Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte hat wiederum in Kombination mit der Hegemonie neoliberaler Marktideologie in Nord wie Süd zu massenhaften **Privatisierungen** geführt, die in der Regel von Finanzkonzernen geplant und abgewickelt werden.
- Ferner hat das **Bedürfnis nach privater Absicherung** deutlich zugenommen – zum einen, weil die wirtschaftliche Entwicklung instabiler geworden ist und unvorhersehbaren Schwankungen unterliegt; zum anderen, weil immer weniger Menschen auf den Sozialstaat bzw. die sozialen Netze vertrauen (können).
- Schließlich hat die technologische Entwicklung zur Senkung von Transaktionskosten sowie zur **Beschleunigung** von Finanztransaktionen beigetragen, was die Umsätze auf den Finanzmärkten stark erhöht hat.

Finanzdienste und Finanzkonzerne – zentrale Rolle in Wirtschaft und Politik

Enormer Bedeutungszuwachs von Finanzdiensten und Finanzkonzernen innerhalb der letzten Jahrzehnte

Wachsenden Vermögen stehen wachsende Schuldenberge gegenüber.



Quelle: Alden's Pond

Ein Löwenanteil des Wachstums beim Handel mit Finanzdiensten wird in Geschäften mit Schwellenländern wie China, Indien, Brasilien, Mexiko und Russland erwartet.

Studien zufolge wird der Finanzdienstleistungssektor auch in den nächsten 15 Jahren rasant wachsen. Dabei wird angenommen, dass die jährlichen Einnahmen aus dem Handel mit Finanzdienstleistungen von aktuell 2 Bio. US-Dollar auf 6 Bio. US-Dollar im Jahr 2020 steigen – wobei ein Löwenanteil dieses Wachstums in Schwellenländern wie China, Indien, Brasilien, Mexiko und Russland stattfinden wird (FT, 20. April 2005).

Natürlich werden die großen Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften aus den USA, Europa, Japan usw. versuchen, von diesem Wachstum zu profitieren – was am besten geht, wenn der Handel mit Finanzdienstleistungen

„liberalisiert“, das heißt von noch existierenden Regulierungen, nationalen Auflagen usw. „befreit“ wird. Inwieweit dies den großen Finanzkonzernen gelingen wird, steht freilich auf einem anderen Blatt. Zwar verfügen sie über eine mächtige Lobby und sind meist in der Lage, den Regierungen ihre Wünsche zu diktieren bzw. ihre Forderungen durchzusetzen. Auf der anderen Seite haben die Ministerkonferenzen der Welthandelsorganisation (World Trade Organisation/WTO) in Seattle (1999) und Cancún (2003) gezeigt, dass eine Politik, die nur die Interessen der Konzerne und Vermögensbesitzer bedient, auf wachsenden Widerstand stößt.

1.1 Fließende Grenzen – Die Akteure der Finanzbranche

„Ist irgendeines der großen Vermögen ohne Rücksichtslosigkeit zustande gekommen?“

John Steinbeck

„Bankraub ist eine Initiative von Dilettanten. Wahre Profis gründen eine Bank.“

Bertolt Brecht

Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften fordern einen Regulierungsabbau, um möglichst ungehindert zu profitieren.

Die Bündelung des Kapitals von Privatpersonen und Unternehmen sämtlicher Wirtschaftssektoren bzw. die Bereitstellung von Krediten für die gesamte Wirtschaft haben die Finanzbranche zur größten Branche der Welt gemacht. Ein Blick auf die Forbes-Liste der 100 weltgrößten Unternehmen ergibt, dass 45 von ihnen Finanzkonzerne sind. Wird für das Ranking einzig die Bilanzsumme zugrunde gelegt, sind unter den ersten 100 sogar nur 14 Unternehmen zu finden, die nicht zur Finanzbranche gehören. (Forbes, Ranking 2005)

In den letzten Jahren sind die Grenzen zwischen den verschiedenen Typen von Finanzdienstleistern – Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften – immer fließender geworden. Zumindest bei den Größten der Branche geht der Trend geht hin zu so genannten **Allfinanzkonzernen**, die als Bank, Versicherung und Investmentgesellschaft zugleich fungieren. Dabei sind die Teilbranchen entweder durch Fusionen und Übernahmen (*Mergers & Acquisitions/M&A*) oder durch Beteiligungen und Vertriebsabkommen ineinander

verflochten: Banken verkaufen Versicherungen und Fondsanteile, und das Vermögen der Investmentgesellschaften gehört wiederum zum großen Teil den Banken und Versicherungen.

Ein großer Schritt zur Allfinanz wurde im Oktober 1998 mit der Fusion der beiden US-amerikanischen Finanzdienstleister Citicorp und Travelers Group unternommen. Citicorp war im Einlagen- und Kreditgeschäft einschließlich Kreditkarten (VISA) sowie im Devisenhandel weltweit führend gewesen, die Travelers Group hingegen im Versicherungs- und Wertpapiergeschäft. Ergebnis der Fusion, die mit einem Transaktionsvolumen von 70 Mrd. US-Dollar zu jenem Zeitpunkt alle Rekorde brach, ist die Citigroup, der mit Abstand größte Allfinanzkonzern (siehe Tab. 1a und 1b) und zugleich weltgrößter Konzern überhaupt. Der Expansionskurs der Citigroup setzte sich fort, so z.B. mit dem Kauf der größten Privatbank

Mexikos, der Banco National de Mexico (Banamex), im August 2001 – dem zugleich größten Finanzsektordeal Lateinamerikas – und mit der Übernahme der südkoreanischen Koram Bank im Februar 2004.

Drei Jahre nach Entstehen der Citigroup in den USA kam es zum bislang größten Allfinanzdeal Europas: Im Juli 2001 wurde, nach gescheiterten Fusionsgesprächen zwischen Dresdner Bank und Deutscher Bank, die Dresdner Bank schließlich von der Allianz übernommen, und es entstand mit der Allianz-Gruppe der – an der Bilanzsumme gemessen – weltweit sechstgrößte Finanzkonzern (siehe Tab. 1b), der in diesem Fall von einer Versicherung dominiert wird. Nimmt man Bilanzsumme, Börsenwert, Gewinn und Umsatz zum Maßstab, so stammen sieben der zehn größten Finanzdienstleister aus den USA oder Großbritannien:

Größte Branche der Welt ist die Finanzbranche.

... mit Fusionen und Übernahmen zu immer größeren Finanzkonzernen.

Tab. 1a: Die zehn weltgrößten Finanzdienstleister – nach Bilanzsumme, Börsenwert, Gewinn und Umsatz – in Mrd. US\$, 2005

| | Name | Land | Bilanzsumme | Börsenwert | Gewinn | Umsatz |
|----|------------------------|------|-------------|------------|--------|--------|
| 1 | Citigroup | US | 1.484,10 | 247,66 | 17,05 | 108,28 |
| 2 | AIG | US | 776,42 | 173,99 | 10,91 | 95,04 |
| 3 | Bank of America | US | 1.110,46 | 188,77 | 14,14 | 65,45 |
| 4 | HSBC | GB | 1.031,29 | 186,74 | 9,52 | 62,97 |
| 5 | ING | NL | 1.175,16 | 68,04 | 8,10 | 92,01 |
| 6 | UBS | CH | 1.115,90 | 89,16 | 7,10 | 62,22 |
| 7 | Royal Bank of Scotland | GB | 1.119,90 | 108,95 | 8,66 | 46,65 |
| 8 | JP Morgan | US | 1.138,47 | 129,98 | 4,66 | 50,12 |
| 9 | Berkshire Hathaway | US | 181,86 | 138,74 | 6,36 | 74,21 |
| 10 | BNP Paribas | FR | 1.228,03 | 64,39 | 5,80 | 55,08 |

Quelle: Forbes, Ranking 2005.

Legt man allein die Bilanzsumme als Maßstab zugrunde, finden sich unter den zehn größten Finanzkonzernen auch

ein japanischer (Mizuho Financial) und einer aus Deutschland (Allianz), wobei die Deutsche Bank auf Platz zwölf folgt:

Tab. 1b: Die zehn weltgrößten Finanzdienstleister – nach Bilanzsumme – in Mrd. US\$, 2005

| | Name | Land | Bilanzsumme |
|----|----------------------------|------|-------------|
| 1 | Citigroup | US | 1.484,10 |
| 2 | Mizuho Financial | JP | 1.306,60 |
| 3 | BNP Paribas | FR | 1.228,03 |
| 4 | ING | NL | 1.175,16 |
| 5 | JP Morgan | US | 1.138,47 |
| 6 | Allianz ¹ | DE | 1.127,66 |
| 7 | Royal Bank of Scotland | GB | 1.119,90 |
| 8 | UBS | CH | 1.115,90 |
| 9 | Bank of America | US | 1.110,46 |
| 10 | HSBC | GB | 1.031,29 |
| 11 | Mitsubishi Tokyo Finl | JP | 1.014,56 |
| 12 | Deutsche Bank ² | DE | 1.009,66 |

Quelle: Forbes, Ranking 2005.

¹ Nach Bilanzsumme, Börsenwert, Gewinn und Umsatz (vgl. Tab. 1a) auf Rang 35.

² Nach Bilanzsumme, Börsenwert, Gewinn und Umsatz (vgl. Tab. 1a) auf Rang 64.

Die Citigroup – angesehenste Adresse für Finanzdienstleistungen?

Eine Filiale der Citibank in Hongkong

Box 1: Citigroup: Der größte Konzern der Welt

„Ziel der Citigroup ist es, das respektierteste Finanzdienstleistungsunternehmen der Welt zu sein. Wir wissen, dass wir bereits eine der angesehensten Adressen für Finanzdienstleistungen sind – mit einem Vermächtnis ausgezeichneter Leistungen, auf die wir stolz sind.“³ (Citigroup Citizenship Report 2004: 6)



Foto: Inv-Star.com

Was auch immer die Citigroup mit dem „Vermächtnis ausgezeichneter Leistungen“ meinen mag – Tatsache ist, dass sich der Konzern in der Vergangenheit eine Reihe von Skandalen geleistet hat, so dass er im Jahr 2002 von Corpwatch zu den zehn weltweit schlechtesten Unternehmen gezählt wurde (Mokhiber 2002). Die Liste der Verfehlungen ist lang und reicht von Geldwäsche, Bilanz- und Marktmanipulation über die Finanzierung sozial und ökologisch schädlicher Projekte in Industrie- wie in Entwicklungsländern bis hin zu Kreditwucher und Verletzung von Gewerkschafts- und Arbeitnehmerrechten.

³ Im Original: „Citigroup’s objective is to be the most respected financial services company in the world. We know we already have one of the most respected names in financial services with a legacy and record of accomplishment of which we are proud.“

Nicht nur, dass die Citigroup bei den größten Bilanzierungsskandalen in den USA (Enron) und Europa (Parmalat) die Finger im Spiel hatte. Auch bei der Verschiebung von Drogengeldern, die Raul Salinas, Bruder des ehemaligen mexikanischen Präsidenten Carlos Salinas, von Mexiko in die Schweiz transferierte, soll die Citibank behilflich gewesen sein (CorpWatch 1999, 2003). Im Januar 2005 wies die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) der Citigroup einen Fall von Marktmanipulation nach: Der Konzern hatte am 2. August 2004 innerhalb von weniger als zwei Minuten Staatsanleihen im Wert von 12,4 Mrd. Euro verkauft, um wenige Minuten später einen Teil zum durch den Verkauf nun erheblich gesunkenen Preis wieder zurückzukaufen. Im japanischen Privatkundengeschäft wurden bei der Citigroup ebenfalls zahlreiche Unregelmäßigkeiten festgestellt, darunter Fehlinformationen über Anlagerisiken, überhöhte Abrechnungen für verschiedene Finanzdienste und Geldwäsche. (Singh 2005: 2)

Auch die zerstörerische Ausbeutung natürlicher Ressourcen ging in vielen Ländern u.a. auf das Konto der Citigroup. Beispielsweise finanzierte sie an der kalifornischen Küste die Abholzung von Redwoods – riesiger Bäume, die bis zu 110 Meter hoch werden und deren Holz sehr begehrt ist. Im Kaspischen Meer ebenso wie zwischen dem Tschad und Kamerun oder in Ecuador und Venezuela finanzierte die Citigroup zahlreiche Projekte der Ölförderung – jeweils mit gravierenden negativen Folgen für die dort lebenden Menschen und die Umwelt. Einer der größten Skandale der Citigroup in den USA liegt in der wucherischen Kreditvergabe an arme Bevölkerungsgruppen, darunter vor allem Afro-Amerikaner und Rentner, denen Kredite nur zu unverhältnismäßig hohen Kosten zur Verfügung gestellt wurden. In Europa kam es – insbesondere im Zuge der Fusion von Citicorp und Travelers Group – nicht nur zu umfangreichen Entlassungen, sondern auch zu Tariffucht und Versuchen, Sozialstandards sowie das Streikrecht auszuhöhlen. Ehemalige Mitarbeiter der Citigroup aus Deutschland, Großbritannien und Spanien riefen daraufhin die Kampagne Citi-Critic ins Leben – unterstützt von den Gewerkschaften IG Metall und ver.di sowie dem Kirchlichen Dienst in der Arbeitswelt. (SOMO 2004)

Dass die Citigroup sich trotzdem als „eine der angesehensten Adressen für Finanzdienstleistungen“ feiern kann, hat sicherlich mit den umfangreichen PR- und Lobbyaktivitäten des Konzerns zu tun. In den USA zählt die Citigroup zu den Hauptsponsoren sowohl der Republikaner als auch der Demokraten (www.opensecrets.org/industries/contrib.asp?Ind=F&Cycle). In der WTO tritt der weltgrößte Konzern zusammen mit anderen Unternehmen vehement für Marktzugang und Freihandel ein – um die eigene Expansion voranzutreiben. Die Geschichte der Citigroup, deren heutiger Erfolg zu einem nicht unwesentlichen Teil auf der Ausplünderung armer Entwicklungsländer bzw. auf der großzügigen Kreditvergabe an Militärdiktaturen beruht (Barnet 1995), lässt jedoch erahnen, welche Auswüchse weitere Deregulierungen mit sich bringen können.

Verfehlungen gegenüber Kunden und Mitarbeitern, Finanzierung ökologisch schädlicher Projekte, Bilanz- und Marktmanipulation ...

Das US-amerikanische Finanzsystem wurde mit dem Entstehen der Citigroup als Resultat der Fusion von Citicorp und Travelers Group grundlegend umgewälzt, indem die bis dahin geltende Trennung zwischen Kredit-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäft unterlaufen wurde. Ein Jahr später ist der Finanzdeal durch eine Gesetzesänderung legalisiert worden, indem das Trennbankensystem abgeschafft wurde. Doch selbst wenn die Grenzen zwischen den Geschäften von Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften zunehmend verschwimmen,

bestehen die jeweiligen Teilbereiche dieser zentralen Akteure⁴ fort.

⁴ Ebenso zählt der Staat bzw. zählen öffentliche Institutionen (Bundesfinanzministerium, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) usw.) zu den zentralen Akteuren auf den Finanzmärkten – eine angemessene Darstellung ihrer Rolle sprengt allerdings den Rahmen der vorliegenden Broschüre. Ferner gehören die zahlreichen freien Handelsvertreter, welche die Finanzprodukte *anderer* Anbieter vermitteln, zu den Akteuren. Sie nennen sich zumeist unabhängige Finanzdienstleister, was jedoch nicht allein dadurch konterkariert wird, dass sie einem Verkaufs- bzw. Umsatzdruck unterliegen, sondern auch, weil die Provisionen der verschiedenen Anbieter unterschiedlich hoch ausfallen.

Vermeidung von Interessenkonflikten und Risikoübertragungen durch die Trennung von Kredit-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäften

Vom Trennbankensystem zur Allfinanz dank Fusion von Citicorp und Travelers Group

Box 2: Die USA – Vom Trennbankensystem zur Allfinanz

Im Unterschied zu Ländern wie Deutschland, in denen es Geschäftsbanken seit jeher erlaubt ist, auch mit Wertpapieren zu handeln (*Universalbankensystem*), galt in den USA bis 1998 eine strikte Trennung von im Kreditgeschäft tätigen Geschäftsbanken und im Wertpapiergeschäft tätigen Investmentbanken (*Trennbankensystem*). Diese institutionelle Trennung von Geschäftsbanken (Bank of America, Citibank usw.) einerseits und Investmentbanken (Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch usw.) andererseits, ging auf den **Glass-Steagall Act**⁵ aus dem Jahr 1933 zurück. Der Glass-Steagall Act war von Präsident Franklin D. Roosevelt erlassen worden, nachdem Banken im Gefolge des Börsenkrachs von 1929 (siehe 1.2.2) zuhauf zusammengebrochen waren. Das Gesetz sollte Interessenskonflikte und Risikoübertragungen verhindern, die entstehen können, wenn Banken gleichzeitig mit den Wertpapieren von Unternehmen handeln, deren Gläubiger sie sind. 1956 wurde der Glass-Steagall Act durch den **Bank Holding Company Act** ergänzt, der es Geschäftsbanken verbot, Versicherungen zu besitzen und damit die potenzielle Macht von Finanzkonzernen weiter einschränkte.

In den folgenden Jahrzehnten wurde die institutionelle Trennung von Kredit-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäft allerdings mehr und mehr ausgehöhlt. Die US-amerikanische, aber auch die europäische Finanzdienstleistungslobby, die sich in ihrer Geschäftstätigkeit in den USA beschränkt sah, drängten auf eine Änderung des Gesetzes (Key 2003: 49; Vander Stichele 2004: 49), das 1998 mit der Megafusion von Citicorp und Travelers Group de facto ausgehebelt

wurde. Ein Jahr später wurden sowohl der Glass-Steagall Act als auch der Bank Holding Company Act ebenfalls von offizieller Seite aufgehoben: Mit der Begründung, dass die institutionelle Trennung der Geschäftsbereiche für (vermeintliche) Wettbewerbsnachteile US-amerikanischer Banken verantwortlich sei, erließ Bill Clinton 1999 den **Gramm-Leach-Bliley Act**⁶, der Finanzdienstleistern fortan erlaubte, zugleich Kredit-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäfte zu tätigen.

⁵ Benannt nach zwei Demokraten: Carter Glass und Henry B. Steagall.

⁶ Benannt nach drei Republikanern: Phil Gramm, James A. Leach und Tom Bliley.



Quelle: Bivio

1.1.1 Banken

Deutschlands Finanzsystem ist bankenzentriert, d.h. große Universalbanken sind die wichtigsten Akteure auf den Finanzmärkten – im Gegensatz zu den USA, wo Investmentgesellschaften eine größere Rolle spielen. Dabei ruht das deutsche Kreditwesen traditionell auf drei Säulen:

- den **privatwirtschaftlichen Banken**. Hierunter fallen mit der Deutschen Bank, der HypoVereinsbank, der Dresdner Bank und der Commerzbank die vier deutschen **Großbanken**, die als Aktiengesellschaften (AGs) organisiert und insbesondere auch im internationalen Geschäft tätig sind.
- den **öffentlich-rechtlichen Banken** (Sparkassen und Landesbanken). Bezeichnend für sie sind das Prinzip der Gemeinnützigkeit und das Regionalprinzip. Ihre wesentliche Geschäftstätigkeit liegt darin, die jeweilige Stadt, Daneben bestehen die im Familiensitz oder in den Händen persönlich haftender Gesellschafter liegenden **Privatbanken**, die sich auf vermögende Privatkunden spezialisiert haben – z.B. die Sal. Oppenheim mit Kölner Hauptsitz, das Bankhaus Lampe (Hauptsitz Bielefeld) und die Berenberg Bank (Hauptsitz Hamburg).

Gemeinde oder den Landkreis mit Finanzdienstleistungen zu versorgen und dabei z.B. die Kosten der Kontoverwaltung für Bezieher geringer Einkommen aus anderen Geschäftsbereichen quer zu subventionieren.

- und den **genossenschaftlichen Banken** (Volksbanken, Raiffeisenbanken, Sparda-Banken u.a.). Grundidee der städtischen Volksbanken und der ländlichen Raiffeisenbanken ist die wirtschaftliche Förderung ihrer Mitglieder. Indem Kunden zu Mitgliedern (Genossen) werden, erhöht sich das Eigenkapital und folglich der Handlungsspielraum der Bank. Ebenso wie die öffentlich-rechtlichen sind auch die genossenschaftlichen Banken regional ausgerichtet, wobei die Sparda-Banken auf das Privatkundengeschäft fokussieren.

Hinzu kommen verschiedene **Spezialbanken** (Bausparkassen, Kapitalanlagegesellschaften, Kreditinstitute mit Sonderaufgaben, darunter die Kreditanstalt für Wiederaufbau, u.a.). Eine wichtige Rolle spielt schließlich die Zentralbank (früher Deutsche Bundesbank, heute **Europäische Zentralbank**), die u.a. für die Geldpolitik und den reibungslosen

Zahlungsverkehr verantwortlich ist, jedoch laut Kreditwesengesetz nicht zu den Banken im engeren Sinne gehört.

Gemessen an der *Bilanzsumme* aller deutschen Banken, die sich Ende 2004 auf 6,6 Bio. Euro belief, liegt der Markt-



Quelle: Neon Hörselgau

Sparkassen – führend in der Kreditvergabe

anteil der Großbanken bei 19 Prozent – und ist damit ebenso groß wie der Marktanteil der Landesbanken und höher als der Marktanteil der Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Anders sieht das Bild aus, wenn man nicht die Bilanzsumme, sondern die *Kreditvergabe* der Banken zum Maßstab macht. Hier führen die Sparkassen mit einem Marktanteil von 26 Prozent. Erst an dritter Stelle kommen die Großbanken (14 Prozent), gefolgt von den Landesbanken (12 Prozent).

Tab. 2: Marktanteile der verschiedenen Bankengruppen in Deutschland, 2004

| | Anteil an der gesamten Bilanzsumme in % | Anteil an der gesamten Kreditvergabe in % |
|-------------------------------------|---|---|
| Großbanken | 19 | 14 |
| Öffentlich-rechtliche Banken | | |
| Landesbanken | 19 | 12 |
| Sparkassen | 15 | 26 |
| Genossenschaftsbanken | 12 | 16 |
| Sonstige Banken | 35 | 32 |

Quelle: Deutsche Bundesbank, Bankenstatistik, August 2005.

Zinsen – noch immer Haupteinnahmequelle im Bankgeschäft

Zu den wichtigsten Geschäftsbereichen der Banken zählen:

- das *Einlagen- und Kreditgeschäft* (Zinsgeschäft),
- das *Investmentbanking* einschließlich der Vermögensverwaltung (Provisionsgeschäft zuzüglich Ge-

- bühren und Prämien)
- und der *Eigenhandel*.

Die Zinserträge des *Einlagen- und Kreditgeschäfts* entstehen aus der *Zinsmarge* als Differenz der Zinsen, die eine Bank bei der Kreditvergabe erhält und denen, die sie für Spareinlagen selbst vergibt.

Noch immer stellt das Zinsgeschäft die Haupteinnahmequelle der Banken dar. So beliefen sich die Zinsüberschüsse der deutschen Banken im Jahr 2003 auf knapp 82 Mrd. Euro. Das Provisionsgeschäft der Banken hat im Zeitverlauf zwar an Bedeutung gewonnen; allerdings sind die Provisionsüberschüsse seit dem Börsenkrach vom Jahr 2000 (siehe 1.2.2) wieder rückläufig und beliefen sich 2003 nur noch auf 24,4 Mrd. Euro – im Vergleich zu 28,1 Mrd. Euro im Jahr 2000. (Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2004)

Investmentbanking ist das Geschäft mit Wertpapieren. Es umfasst die Ausgabe und den Verkauf von Wertpapieren einerseits, die Vermögensverwaltung der Gelder privater und institutioneller Kunden andererseits ebenso wie die Organisation von Börsengängen, Fusionen und Übernahmen (*Mergers & Acquisi-*

tions/M&A) oder Beteiligungen. Wegen der historischen Trennung von Kredit- und Wertpapiergeschäft haben sich in den USA besonders große und einflussreiche Investmentbanken herausgebildet (z.B. Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch und Morgan Stanley). Da das Investmentbanking u.a. infolge der weltweiten Privatisierungs- und Fusionswelle seit Anfang und Mitte der neunziger Jahre an Bedeutung gewonnen hat, haben deutsche Finanzkonzerne wie die Deutsche oder Dresdner Bank versucht, durch Übernahmen US-amerikanischer und britischer Investmentbanken mit der Konkurrenz aus den USA gleichzuziehen. Heute – nach der Übernahme der britischen Investmentbank Morgan Grenfell und der New Yorker Investmentbank Bankers Trust – zählt auch die Deutsche Bank zu den größten Investmentbanken der Welt.

Box 3: Die Deutsche Bank auf Expansionskurs

Die Deutsche Bank ist mit rund 66.000 Mitarbeitern und Standorten in 74 Ländern die größte deutsche Bank, die gleichzeitig am stärksten global ausgerichtet ist. Gegründet 1870, zählte die Deutsche Bank lange Zeit zu den wichtigsten Hausbanken der deutschen Großindustrie (Eisenbahn, Erdöl, Maschinenbau usw.) (Schwarz 2003). Schon vor Beginn des Zweiten Weltkriegs „nutzte die Deutsche Bank die aggressive Expansion des Deutschen Reichs nach Österreich und in die Tschechoslowakei, um neue Niederlassungen und Beteiligungen an dort bestehenden Kreditinstituten zu erwerben. Nach Kriegsbeginn wurde diese geschäftliche Ausdehnung auch in den besetzten Ländern West- und Südosteuropas fortgesetzt.“ (www.deutsche-bank.de/geschichte/html/index_m.htm). Wegen der Verstrickung in die Verbrechen der deutschen Faschisten entging die Deutsche Bank 1945 nur knapp der Zerschlagung. In den folgenden Jahrzehnten gelang es ihr jedoch, wieder zum Global Player aufzusteigen. Der Expansionskurs setzt in den siebziger Jahren ein mit der Gründung der Deutschen Bank Luxemburg (1970), der Gründung von Filialen in London, Tokio und Paris (1976/77), Brüssel, Antwerpen, New York, Hongkong, Mailand und Madrid (1978/79) und setzte sich in den achtziger Jahren fort u.a. mit der Expansion in zahlreiche asiatische Länder.

In den neunziger Jahren etablierte sich die Deutsche Bank als globale Investmentbank. Sie stieß zahlreiche Industriebeteiligungen ab – und kaufte reihenweise (Investment-)Banken dazu. Im Dezember 1989 wurde die britische Investmentbank Morgan Grenfell übernommen, gefolgt von der Übernahme spanischer und italienischer Banken (1993), dem Aufbau von Filialen u.a. in Polen (1995), Ungarn (1996), Indien (1997) und schließlich dem bislang größten Coup: die Übernahme der US-amerikanischen Investmentbank Bankers Trust im Juni 1999.

Die strategische Wende von der Industriefinanzierung zum Investmentbanking verlief jedoch keineswegs reibungslos und ging mit zahlreichen Skandalen einher. So wurde der Vorstandspräsident der Deutschen Bank, Josef Ackermann, im Februar 2003 wegen Veruntreuung von Millionen-Beträgen bei der Übernahme von Mannesmann durch Vodafone im Jahr 2000 angeklagt. Auch der Börsengang der Telekom, der zahlreiche Kleinanleger zum Kauf überbewerteter Aktien verleitete, wurde von der Deutschen Bank

Die Deutsche Bank: von der Industriefinanzierung zum Investmentbanking

organisiert. Wie die Citigroup war auch die Deutsche Bank in Bilanzierungsskandale (Enron und WorldCom) verstrickt: So zahlte die Deutsche Bank u.a. 242 Mio. Euro Strafe an die Anleger von WorldCom, da Mitarbeiter der Bank dabei geholfen hatten, WorldCom-Anleihen für rund 15 Mrd. US-Dollar zu verkaufen, obwohl man schon wusste, dass die Telefongesellschaft ihre tatsächliche finanzielle Lage verschleiert hatte (Die Zeit, 11. März 2005). Auch in Schmiergeldzahlungen scheint das Geldhaus verwickelt zu sein: So werfen polnische Journalisten der Deutschen Bank vor, 6,5 Mio. US-Dollar Schmiergeld gezahlt zu haben, um die polnische BIG Bank Gdanski zu übernehmen (taz, 24. März 2005).



Foto: Mark Architectural Lighting

Um die Position als Global Player weiter ausbauen zu können, ist es das erklärte Ziel der Deutschen Bank, eine Eigenkapitalrendite von 25 Prozent zu erwirtschaften. Diese unrealistische Zielsetzung (als historisch „normal“ gelten Renditen von 8 bis 9 Prozent) erklärt die risikoreiche und aggressive Geschäftsstrategie der Bank. Im Frühjahr 2005 gab der Konzern bekannt, trotz eines Rekordgewinns von 1,8 Mrd. Euro vor Steuern im ersten Quartal, weitere 6.400 Arbeitsplätze abbauen zu wollen – ein Verhalten, das in der Öffentlichkeit auf heftige Kritik stieß. Doch dies scheint die Deutsche Bank nicht weiter zu stören – vielleicht, weil man am Geschäft mit Kleinkunden ohnehin kein Interesse hat? Dafür hat man es 2005 endlich geschafft, mit einem Weltmarktanteil von 16,7 Prozent zur weltgrößten Bank im Devisenhandel zu werden (Euromoney, Foreign Exchange Survey, Mai 2005).

Trading Floor der Deutschen Bank in New York

Veruntreuung, Bilanzierungsskandale, Schmiergeldzahlungen ...

Durch die wachsende Bedeutung des Wertpapiergeschäfts wurden die Banken zwar auch anfälliger für Kursschwankungen auf den Wertpapiermärkten, jedoch sorgt allein das Umschichten der Anlageportfolios der Kunden für kontinuierliche Einnahmen aus Provisionen, Gebühren und Prämien: Egal, in welche Richtung die Wertpapierkurse sich bewegen – Banken verdienen immer. Gewinne erzielen sie darüber hinaus im *Eigenhandel*, indem sie nicht allein Geschäfte für ihre Kunden *vermitteln*, sondern darüber hinaus auf eigene Rechnung mit Wertpapieren und Devisen *handeln*.

Obwohl das wirtschaftliche Umfeld der Banken in den letzten Jahren von vermehrten Kreditausfällen durch Unternehmensinsolvenzen, Einbrüchen bei

den Aktienkursen und einem Abflauen der Fusions- und Übernahmewelle geprägt war, wuchsen die vorsteuerlichen Gewinne der 1.000 weltgrößten Banken im Jahr 2003 um **65 Prozent** von 252,4 Mrd. US-Dollar auf 417,4 Mrd. US-Dollar, womit der Gewinn der bisherigen Rekordjahre 1999 und 2000 noch um 100 Mrd. US-Dollar bzw. rund ein Drittel übertroffen wurde (Die Bank, 11/ 2004).

Betrachtet man die regionale Verteilung der Gewinne unter den 1.000 weltgrößten Banken, so ergibt sich folgendes Bild:

- **271 europäische Institute** erzielten im Geschäftsjahr 2003 Gewinne vor Steuern in Höhe von **153,2 Mrd. US\$**.

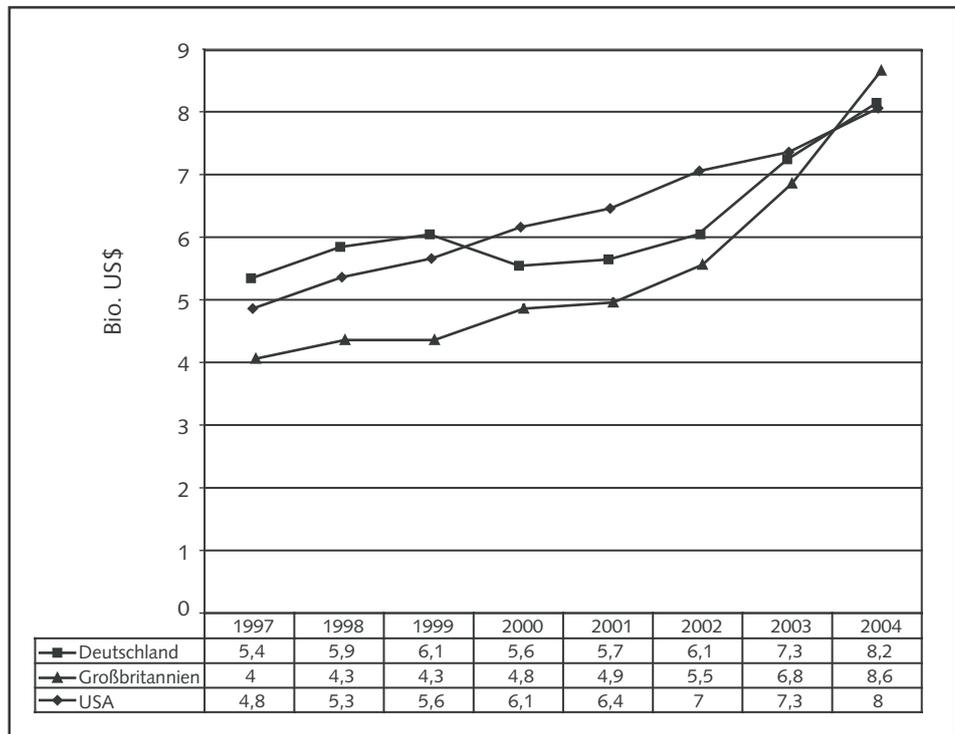
Provisionen, Gebühren und Prämien – Banken verdienen auch bei fallenden Kursen.

16

Die 1.000 größten Banken der Welt erzielten 2003 Rekordgewinne von über 400 Mrd. US\$.

- **211 US-amerikanische Institute** erzielten Gewinne vor Steuern in Höhe von **153,7 Mrd. US\$**. noch Gewinne von 95,6 Mrd. US\$. (Die Bank, 11/ 2004)
- **113 japanische Institute** erzielten einen vorsteuerlichen Gewinn von **14,9 Mrd. US\$**. Relativ kontinuierlich gestiegen sind auch die Bilanzsummen etwa der deutschen, britischen und US-amerikanischen Banken. Am stärksten expandiert sind dabei die britischen Banken:
- Auf die verbliebenen 405 Institute der übrigen Welt entfallen dann

Abb. 1: Bilanzsummen der Banken – Deutschland, Großbritannien, USA – 1997-2004



Quellen: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbank; Bank of England, Monetary & Financial Statistics; Federal Reserve, Historical Data.

1.1.2 Versicherungen

Im Gegensatz zu den Banken entfällt bei Versicherungen das zinsbringende Kreditgeschäft. Stattdessen werden Versicherungsbeiträge erhoben. Gewinne entstehen für die Versicherung zum einen, indem mehr Beiträge eingenommen als Gelder an die Versicherten ausgezahlt werden. Zum anderen werden die Beitragseinnahmen von den Versicherungen auf den Finanzmärkten angelegt und dabei zu einem Großteil in Investmentfonds investiert. Wie die folgende Tabelle zeigt, haben die zehn größten deutschen Versicherungen im

Jahr 2004 Beiträge von über 196 Mrd. Euro eingenommen. Dabei entfielen allein auf die Allianz Beitragseinnahmen von knapp 97 Mrd. Euro. Mit der Münchener Rück rangiert ein Rückversicherer auf Platz zwei. Rückversicherung bedeutet, dass ein Einzelrisiko oder ein ganzes Bündel von Risiken von einer Versicherung auf eine andere Versicherung – die Rückversicherung – übertragen wird. Wegen der Existenz einer solchen „Versicherung für Versicherer“ ist es den Erstversicherungen möglich, auch für größere Risiken (z.B. Flugzeuge, Industriebetriebe) die Deckung zu übernehmen.

Tab. 3: Die zehn größten deutschen Versicherungen – nach Beitragseinnahmen – in Mrd. €, 2004

| | | Beitrags- einnahmen | Beschäftigte in 1.000 |
|-----------|-------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| 1 | Allianz | 96,89 | 162,2 |
| 2 | Münchener Rück | 38,07 | 40,9 |
| 3 | Talanx | 14,16 | 9,3 |
| 4 | AMB Generali Holding | 10,94 | 19,5 |
| 5 | R+V ⁷ Versicherung | 8,06 | 10,4 |
| 6 | AXA | 6,31 | 8,2 |
| 7 | Debeka | 6,27 | 13,8 |
| 8 | Zürich Gruppe Deutschland | 6,11 | 6,1 |
| 9 | Versicherungskammer Bayern | 5,26 | 6,4 |
| 10 | Signal Iduna | 4,56 | 8,0 |

Quelle: FAZ, 5. Juli 2005.

⁷ Ursprünglich für Raiffeisen- und Volksbankenverbund.

Versicherungen sind ebenso wie Investmentgesellschaften stärker von Kurschwankungen betroffen als Banken, die ein weiteres Standbein im Zinsgeschäft haben. Vor allem die Lebensversicherungen gerieten durch die Aktienkrise in eine äußerst schwierige Situation, hatten sie in den Jahren 2000 bis 2002 doch rund 100 Mrd. Euro an der Börse verloren. Allein



Quelle: Deutscher-Feuer-Versicherungs-Schilder-Verein

im Jahr 2002 beliefen sich die Verluste mit Kapitalanlagen bei deutschen Versicherungen auf 51 Mrd. Euro. (Manager Magazin, September 2004) Hätten die Versicherungen ihre Wertverluste damals

unverzüglich abschreiben müssen, wären viele von ihnen heute pleite. Doch man erlaubte die Bildung von „stillen Lasten“ – ein Abtragen der Verluste über mehrere Jahre – und gründete für insolvente Unternehmen wie die Mannheimer Lebensversicherung einen Insolvenzfonds namens Protektor, der die Erfüllung der laufenden Verträge garantierte.

Die Rating-Agentur Fitch hat im Frühjahr 2003 errechnet, dass sich in den Bilanzen deutscher Lebensversicherungen stille Lasten in Höhe von 45 bis 50 Mrd. Euro türmten, denen nur noch rund 10 bis 15 Mrd. Euro stille Reserven auf Immobilien und festverzinsliche Wertpapiere gegenüberstanden. Angesichts dieser dramatischen Situation „erlaubte der Gesetzgeber Ende 2001 erstmals, dass die Versicherer ihre Anlagen nicht mit den aktuellen Marktpreisen in die Bilanz stellen müssen“ (Spiegel Online, 10. März 2003) – was als legalisierte Bilanzfälschung interpretiert werden kann. Eine weitere Reaktion der Versicherungen auf Kurseinbrüche an den Finanzmärkten ist die Weitergabe an die Versicherten – sowohl in Form von Prämien erhöhungen als auch durch Leistungskürzungen.

Gemessen an der Bilanzsumme ist die Allianz die weltweit größte Versicherung. Nimmt man die Kriterien Börsenwert, Gewinn und Umsatz hinzu, rangiert die Allianz immerhin noch auf Platz vier.

Versicherungen: von Kursverlusten stärker betroffen als Banken

Kursverluste werden über Prämien erhöhungen und Leistungskürzungen an die Versicherten weitergereicht.

Unter den weltgrößten Versicherungen: die Allianz

Tab. 4a: Die zehn weltgrößten Versicherungen – nach Bilanzsumme, Börsenwert, Gewinn und Umsatz – in Mrd. US\$, 2005

| | Name | Land | Bilanzsumme | Börsenwert | Gewinn | Umsatz |
|----|---------------------------|-----------|-----------------|--------------|-------------|---------------|
| 1 | AIG | US | 776,42 | 173,99 | 10,91 | 95,04 |
| 2 | Berkshire Hathaway | US | 181,86 | 138,74 | 6,36 | 74,21 |
| 3 | AXA | FR | 554,39 | 51,45 | 3,42 | 97,92 |
| 4 | Allianz | DE | 1.127,66 | 46,55 | 2,03 | 112,35 |
| 5 | MetLife | US | 356,81 | 30,55 | 2,84 | 39,02 |
| 6 | Generali | IT | 317,66 | 42,51 | 1,28 | 73,20 |
| 7 | Allstate | US | 149,73 | 36,66 | 3,36 | 33,94 |
| 8 | Aviva | GB | 360,04 | 28,48 | 1,69 | 64,61 |
| 9 | Zürich Financial Services | CH | 293,00 | 26,54 | 2,30 | 56,30 |
| 10 | Aegon | NL | 311,16 | 22,47 | 2,26 | 48,88 |

Quelle: Forbes, Ranking 2005.

Tab. 4b: Die zehn weltgrößten Versicherungen – nach Bilanzsumme – in Mrd. US\$, 2005

| | Name | Land | Bilanzsumme |
|----|---------------------------|-----------|-----------------|
| 1 | Allianz | DE | 1.127,66 |
| 2 | AIG | US | 776,42 |
| 3 | AXA | FR | 554,39 |
| 4 | Prudential | US | 381,94 |
| 5 | Aviva | GB | 360,04 |
| 6 | MetLife | US | 356,81 |
| 7 | Generali | IT | 317,66 |
| 8 | Aegon | NL | 311,16 |
| 9 | Zürich Financial Services | CH | 293,00 |
| 10 | Legal & General | GB | 291,05 |

Quelle: Forbes, Ranking 2005.

1.1.3 Investmentgesellschaften

Investmentgesellschaften sind häufig Tochtergesellschaften von Banken. So gehört zur Deutschen Bank die DWS Investments (Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen), Activest zur HypoVereinsbank, dit (Deutscher Investment-Trust) zur Dresdner Bank bzw. zur Allianz, die ADIG (Allgemeine Deutsche Investmentgesellschaft) zur Commerzbank und die Deka (Deutsche Kapitalanlagegesellschaft) zu den Sparkassen. Die Union Investment ist ein Tochterunternehmen der Volks- und Raiffeisenbanken.

Über die Auflage von Fonds (vgl. 1.2.6) bündeln Investmentgesellschaften die zahlreichen Gelder der Privatanleger ebenso wie von Banken und institutionellen Investoren wie z.B. Versicherungen. Indem sie dieses konzentrierte Kapital in Wertpapieren, Immobilien und auf den Devisenmärkten anlegen und darüber entscheiden, welche Werte im Portfolio gehalten werden und

welche nicht, üben sie einen erhöhten Einfluss auf Unternehmen und Wirtschaft aus – um so mehr, als es nicht reicht, Gewinne



Quelle: Urban Cash Flow

zu erwirtschaften, sondern ein Druck zum *Outperformen* besteht: besser abzuschneiden als die Fonds konkurrierender Investmentgesellschaften. Für die Verwaltung der Fondsgelder erheben sie Gebühren und

Investmentgesellschaften – Tochtergesellschaften der Banken

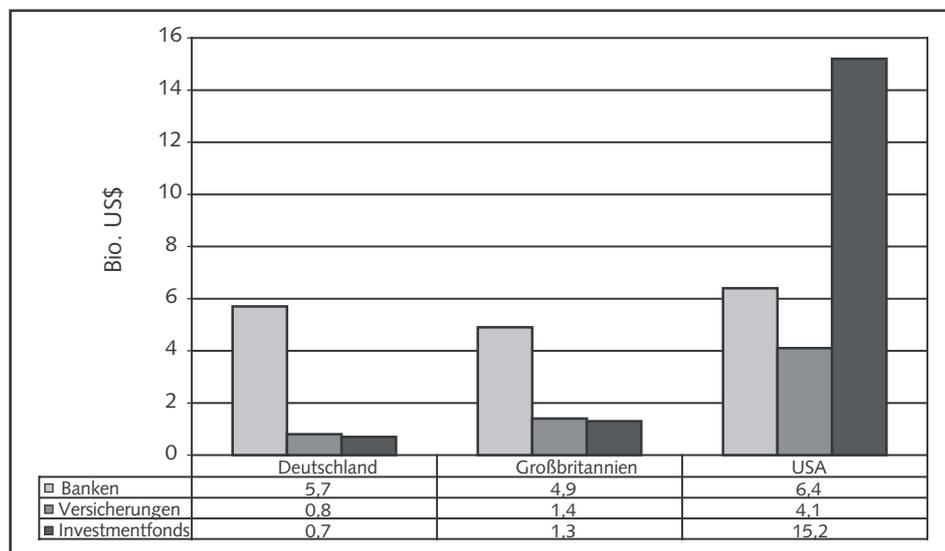
Konzentrierter Einfluss durch konzentriertes Kapital

verbrauchen einen Teil der Einzahlungen.

Die folgende Abbildung verdeutlicht die Bedeutung US-amerikanischer Investmentgesellschaften, deren Bilanzsumme im

Jahr 2001 die Summe von 15 Bio. US-Dollar überstieg. Dagegen ist die Bedeutung von Investmentfonds in Deutschland noch vergleichsweise gering.

Abb. 2: Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften – Deutschland, Großbritannien, USA – Bilanzsummen 2001



Quellen: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbank; Bank of England, Monetary & Financial Statistics; Federal Reserve, Historical Data; OECD, Statistics on Institutional Investors 2003.

Eine Sonderform von Investmentgesellschaften sind **Private-Equity-Gesellschaften**. Mit dem Geld vermögender Privatkunden, Banken und institutioneller Investoren wie Versicherungen und anderen Investmentgesellschaften begeben sie sich auf die Suche nach Beteiligungen an *nicht-börsennotierten Unternehmen*, z.B. mittelständischen Unternehmen oder nicht-börsennotierten Aktiengesellschaften, weshalb von *privaten Beteiligungen (Private Equity)* die Rede ist. Private-Equity-Gesellschaften, die häufig auch als Finanzinvestoren bezeichnet werden, halten ein Unternehmen durchschnittlich drei bis sieben Jahre, um es anschließend mit möglichst hohem Gewinn wieder zu verkaufen, z.B. durch einen Börsengang. Aufgrund dubioser Geschäftspraktiken sind diese Finanzinvestoren Zielscheibe heftiger Kritik geworden. SPD-Chef Franz Müntefering nannte sie „Heuschrecken“, die alles kahl fressen – u.a. Unternehmen zerschlagen und einzelne Teile verkaufen, massiv Löhne senken und Beschäftigte entlassen – und anschließend weiterziehen.⁸ Nach einem Papier einer SPD-Fraktions-Planungsgruppe,

das den Titel „Marktradikalismus statt soziale Marktwirtschaft“ trägt, sind Private-Equity-Gesellschaften mittlerweile zu den größten deutschen Arbeitgebern aufgerückt, indem sie ca. 400.000 Menschen in ca. 5.000 aufgekauften Firmen beschäftigen. Das angelegte Volumen ist dabei von 6,9 Mrd. Euro im Jahr 2002 auf 22,5 Mrd. Euro im Jahr 2004 gestiegen (ZDF politik & zeitgeschehen, 3. Mai 2005).

Die Führungskräfte der aufgekauften Unternehmen werden zumeist in die Gesellschaft eingebunden und mit Einkommenserhöhungen bedacht, um die Verhandlungsbereitschaft – z.B. den Kaufpreis betreffend – zu erhöhen (WSI Mitteilungen, 1/ 2005: 51). Die 640 Mio. Euro, welche die europäische Private-Equity-Gesellschaft Permira 2004 für

⁸ Unerwähnt bleibt dabei allerdings, dass die von der SPD nun angeprangerte Tätigkeit der Finanzinvestoren durch das jüngste Finanzmarktförderungsgesetz der Bundesregierung erheblich erleichtert wurde. Und durch die rot-grüne Steuerreform von 2000, mit der Erlöse aus Firmenverkäufen nicht mehr versteuert werden müssen, entwickelte sich Deutschland zu einer „regelrechten Steueroase für Finanzinvestoren“ (WSI Mitteilungen, 1/ 2005: 52).

Finanzinvestoren halten Unternehmen im Schnitt für nur drei bis sieben Jahre, um hohe Gewinne durch Verkäufe von Einzelteilen und mit Börsengängen zu erzielen.

Einbindung der Führungskräfte zur Erhöhung der Verhandlungsbereitschaft

20

Kommunen verkaufen ehemals nicht-gewinnorientierte Wohnungsgesellschaften und Unternehmen, um ihre Haushaltskassen aufzubessern.

den Mobilfunkbetreiber Debitel gezahlt, gelten als ausgesuchtes Schnäppchen (Manager Magazin, August 2004). Zum Bestand des Finanzinvestors Permira zählen u.a. noch der Brillenhersteller Rodenstock und der Pay-TV-Sender Premiere, der im Jahr 2003 aufgekauft und am 9. März 2005 an die Börse gebracht wurde. Jüngst hat auch die angeschlagene Kaufhauskette KarstadtQuelle 75 ihrer Kaufhäuser, darunter vier Filia-



Bild: Jacqueline Moses

len in Hamburg sowie die Ladenketten Runners Point und SinnLeffers, an ein Sammelsurium von Finanzinvestoren und Immobilienfonds veräußert, um mit den Einnahmen den Rest des Unternehmens zu sanieren (Spiegel Online, 3. August 2005).

Mieter fürchten um bezahlbaren Wohnraum.

Doch nicht nur die Geschäftsführungen von Privatunternehmen, sondern auch Bund, Länder und Kommunen versuchen, ihre Haushaltskassen durch Verkäufe von Unternehmen und Immobilien an Finanzinvestoren aufzufüllen.⁹ 2004 wurde die „Gemeinnützige Aktiengesellschaft für Angestellten-Heimstätten (GAGFAH)“ privatisiert: Die Bundesversicherungsanstalt für Angestellte verkaufte die bundesweit rund 82.000 Wohnungen an den Finanzinvestor Fortress, um mit den 2,1 Mrd. Euro Löcher in der Rentenkasse zu stopfen (Manager Magazin, August 2004). Mieter fürchten nun um be-

zahlbaren Wohnraum, denn die Freigabe der Mieten zählt zu den standardisierten Verkaufsmodalitäten (WSI Mitteilungen, 1/ 2005: 53). Der Börsengang ist bis 2006/ 2007 geplant (Fortress, Presseinformation vom 31. März 2005).

Auch der ehemals nicht-gewinnorientierte, in Köln ansässige Verpackungsmüll-Sammler „Grüner Punkt – Duales System Deutschland“ wurde verkauft – im Jahr 2004 an die Private-Equity-Gesellschaft Kohlberg Kravis Roberts & Co. (KKR). Von den 260 Mio. Euro Kaufpreis hat KKR effektiv lediglich 100 Mio. Euro gezahlt; der Rest stammt aus Bankkrediten (Manager Magazin, August 2005). Zins und Tilgung muss das Unternehmen aus seinen Gewinnen zahlen – eine deutliche Beschränkung der unternehmerischen Handlungsmöglichkeiten und gängige Praxis von Finanzinvestoren gleichermaßen. Selbst wenn der „Grüne Punkt“ in ein paar Jahren auch nur zum selben Preis wieder veräußert werden sollte, bedeutet dies für den Finanzinvestor bereits Einnahmen in Höhe von 160 Mio. Euro – finanziert durch die Verschuldung des Unternehmens. Kunde des „Grünen Punktes“ ist der Einzelhandel, z.B. Supermärkte. Der gesetzlichen Verpflichtung, Verkaufspackungen zurückzunehmen, kommt der Einzelhandel in der Regel nach, indem er das Aufstellen und Entleeren der gelben Tonnen finanziert und die Mehrkosten auf den Verkaufspreis an die Endverbraucher aufschlägt. Während beim bisher öffentlichen, nicht-gewinnorientierten „Grünen Punkt“ jedes Einzelhandelsunternehmen den gleichen Stellenwert hatte und Einnahmeüberschüsse über niedrige Preise an die Kunden zurückgegeben wurden, wird im neuen Geschäftsmodell je nach Lukrativität zwischen A-, B- und C-Kunden unterschieden: A-Kunde Unilever wurde durch günstige Konditionen vom Wechsel zur Konkurrenz abgehalten, während für die ca. 14.000 C-Kunden ein zwölfköpfiges Callcenter zuständig ist (Manager Magazin, August 2005).

⁹ Zu den Privatisierungsobjekten zählen u.a. Krankenhäuser, Wasserwerke, Stadtwerke und Verkehrsunternehmen.



Foto: Duales System Deutschland

1.1.4 Industrielle Großkonzerne

Neben den Banken und institutionellen Investoren wie Versicherungen und Investmentgesellschaften spielen große Industriekonzerne eine wichtige Rolle auf den Finanzmärkten. Traten diese früher in erster Linie als Kreditnehmer in Erscheinung, so hat die Gewinnentwicklung der letzten Jahrzehnte zusammen mit einem relativen Rückgang realer Investitionsmöglichkeiten dazu beigetragen, dass sie zum Teil über sehr umfangreiche liquide Mittel verfügen und diese auf den Finanzmärkten anle-

gen. Oder sie bieten selbst Finanzdienstleistungen an, z.B. im Leasing-Geschäft. Die Finanzdienstleistungssparten der Industriekonzerne haben deutlich an Bedeutung gewonnen: So ist die Daimler Chrysler Financial Services AG das siebtgrößte deutsche Dienstleistungsunternehmen und trägt, ebenso wie die VW Leasing GmbH (Platz 13), erheblich zum Gesamtergebnis des Konzerns bei (FAZ, 5. Juli 2005). Ohne das Ergebnis der Finanzdienstleistungssparte in Höhe von 230 Mio. Euro im ersten Quartal 2005 hätte ein Konzern wie VW rote Zahlen geschrieben (FAZ, 30. April 2005).

Auch industrielle Großkonzerne legen ihre Gewinne auf den Finanzmärkten an und verfügen über große Finanzabteilungen, um etwa im Leasing-Geschäft hohe Gewinne zu erwirtschaften.



Quelle: Björn Fredrik

1.2 Handel mit Geld – Kredite, Aktien, Anleihen, Devisen, Derivate, Fonds

„Der öffentliche Diskurs über Börsen und Finanzmärkte ist meist vom Glanz der Legenden und des Imaginären verstrahlt: Sie vermitteln angeblich Kapital zwischen Sparern und Investoren. Den Unternehmen wird Kapital bereitgestellt, das diese für Investitionen benötigen. Finanzmärkte liefern authentische Signale über das Leistungsvermögen von Unternehmen ...“

Friedhelm Hengsbach SJ

Handel statt Finanzierung

In der Realität dienen Finanzmärkte zunehmend weniger der *Finanzierung* unternehmerischer Sachinvestitionen oder der Finanzierung des Welthandels. Stattdessen ist der *Handel* mit Wertpa-

pieren und Devisen – das Kaufen und Weiterverkaufen – in den Vordergrund getreten.

Insgesamt können fünf Ebenen von Finanzmärkten unterschieden werden:

- Einlagen- und Kreditmarkt: Banken als Gläubiger; Privatpersonen, Unternehmen und Staaten als Schuldner
- Primärmarkt für die Wertpapierfinanzierung: Unternehmen finanzieren sich mit Aktien und Anleihen, Staaten mit Anleihen
- Sekundärmarkt für den Wertpapierhandel: Handel mit bereits bestehenden Wertpapieren, deren Finanzierungsfunktion erfüllt ist
- Devisenmarkt: Handel mit Währungen
- Derivatemarkt: Handel mit Zins-, Wechselkurs-, Wertpapier-, Güterpreis- und Bonitätsschwankungen

1.2.1 Einlagen und Kredite – Tradition der Banken

Traditionelles Bankgeschäft und nach wie vor die Hauptquelle der Außenfinanzierung von Unternehmen ist der Bankkredit. Für kleine und mittelständische Betriebe, die sowohl in Entwicklungs- als auch in Industrieländern den weitaus größten Teil der Unternehmen ausmachen, stellt der Bankkredit zumeist die einzige Möglichkeit dar, vorhandene Finanzmittel aufzustocken.¹⁰ Denn eine Finanzierung über die Ausgabe von Aktien oder Anleihen steht nur größeren Unternehmen offen, sei es, weil aufsichtsrechtliche Anforderungen z.B. eines gewissen Mindestkapitals nicht erfüllt sind, sei es, weil eine Wertpapierausgabe zu teuer wäre. Aufgabe der kreditvergebenden Bank ist die Vermittlung (*Intermediation*) zwischen Sparern und Schuldern, wobei die Vermittlungsleistung darin besteht, (1) kleinere Einlagen in größere Kredite zu transformieren (*Losgrößentransformation*), (2) kurzfristig kündbare Einlagen in längerfristige Kredite zu übertragen (*Fristentransformation*) und (3) das gesammelte Kapital auf zahlreiche Unternehmen zu streuen (*Risikodiversifizierung*).

In den vergangenen Jahrzehnten hat der klassische Bankkredit als Geschäftsbereich allerdings stetig an Bedeutung verloren, und die ehemaligen Grenzen zwischen Kredit- und Wertpapiermärkten sind mehr und mehr verschwommen (*Desegmentierung*). Trend ist vielmehr, die Einlagen und Kredite in Wertpapiere umzuwandeln (*Verbriefung oder Securitization*) und auf dem *Geldmarkt* zu handeln. Indem Banken ihre Einlagen als verzinsliche Wertpapiere (*Einlagenzertifikate oder Certificates of Deposits/ CDs*) mit einer Laufzeit von überwiegend 30 bis 180 Tagen ausgeben, fließt ihnen aus ehemals gebundenen Geldern verfügbare Liquidität zu. Eine weitere Form der Securitization ist die Umwandlung der Kreditforderungen. Verbrieft werden die zukünftig zu erwartenden Zins- und Tilgungszahlungen aus Unternehmens- wie Konsumentenkrediten, darunter z.B. auch Kreditkartengeschäfte. Diese mit Forderungen (*assets*) unterlegten (*backed*) Wertpapiere (*securities*) – *Asset Backed Securities/ ABS* – stellen den Banken

zum einen – ebenso wie die Einlagenzertifikate – unmittelbare Liquidität zur Verfügung, dies gegen Zinszahlungen und Abschläge auf den Nominalwert der Kredite. Zum anderen aber können die Banken auf diesem Wege ihre Kreditrisiken *auslagern* bzw. auf den Markt handelbarer Wertpapiere *verlagern*, was sowohl durch die häufigen Finanzkrisen in Schwellenländern als auch durch die zunehmenden Kreditausfälle durch Unternehmensinsolvenzen in den Industrieländern an Bedeutung gewonnen hat. Derzeit wächst der ABS-Markt in Europa mit zweistelligen Steigerungsraten und hat bereits eine Höhe von 180 Mrd. Euro erreicht (Hofstädter 2005: 30). Das Verschwinden der Kredite aus den Bankbilanzen wirkt sich darüber hinaus positiv auf den Aktienkurs der Bank aus.

Während dieser Geldmarkt ursprünglich der kurzfristigen Refinanzierung der Banken durch die Zentralbank diente, hat er sich mittlerweile sehr stark zu einem Markt der Banken untereinander (*Interbankenhandel*) entwickelt, wobei ebenso Versicherungen und Investmentgesellschaften die Papiere erwerben. Kleinanlegern begegnen die Zertifikate in Form von Geldmarktfonds, die seit 1994 auch in Deutschland zugelassen sind.

Die folgenden Abbildungen geben einen Überblick über das **grenzüberschreitende Kreditgeschäft** seit Anfang der neunziger Jahre. Die mit Abstand größten Kreditforderungen an andere Industrieländer entfallen auf deutsche Banken: Sie beliefen sich Ende 2004 auf über 2,7 Bio. US-Dollar.¹¹

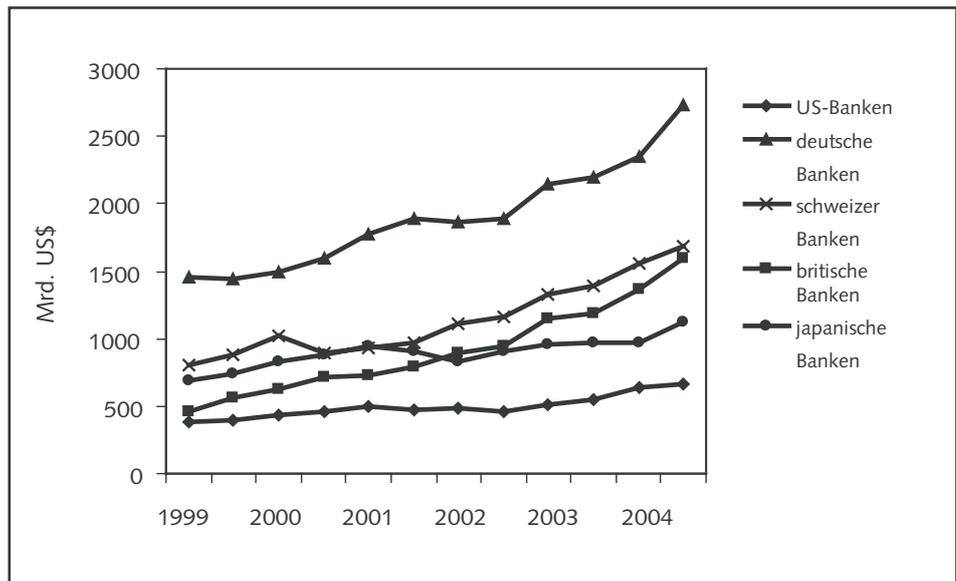
Der Bankkredit: für kleine Unternehmen die einzige Möglichkeit, vorhandene Finanzmittel aufzustocken

Trend zur Verbriefung: Bank-einlagen und -kredite werden zu Wertpapieren.

¹⁰ Dies abgesehen von informellen Kreditsystemen: So besteht etwa im Kamerun eine lange Tradition solidarischer Kreditsysteme (*Tontine*). Und das private Geldleihen innerhalb von Familien und Netzwerken ist eine – quantitativ eng begrenzte – Möglichkeit der Mittelbeschaffung auch in den Industrieländern.

¹¹ Verglichen wurden die Daten der BIZ zu den „Consolidated Foreign Claims of Reporting Banks on Individual Countries“ der einzelnen Länder. Im Internet sind diese Datenbanken zu finden unter www.bis.org/statistics/histstats9.htm.

Abb. 3a: Kreditforderungen der Banken an Industrieländer, 1999-2004



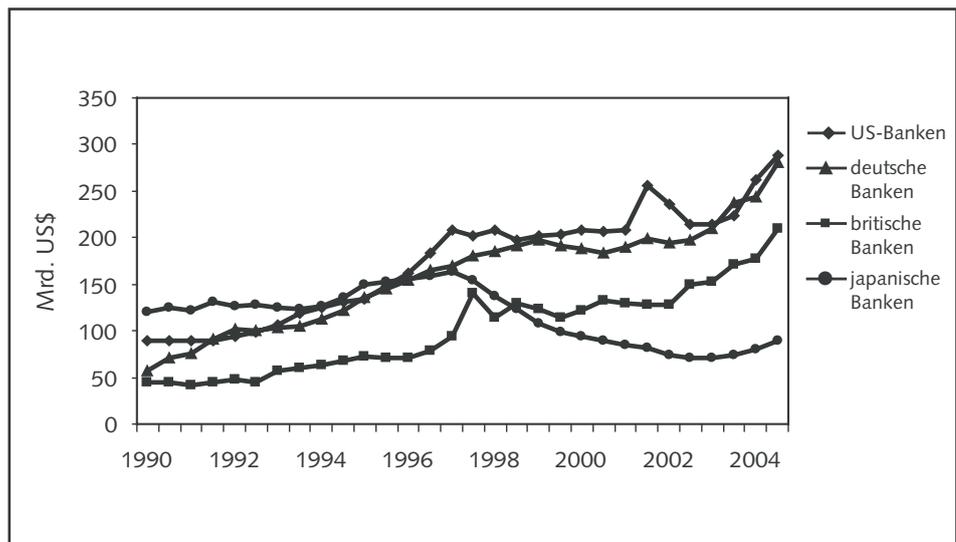
Quelle: BIZ.

Deutsche Banken – die größten Gläubiger gegenüber Industrieländern, die zweitgrößten gegenüber Entwicklungsländern

Während halbwegs aussagekräftige Daten über die grenzüberschreitenden Forderungen an andere Industrieländer erst seit 1999 existieren, gehen die Statistiken der Bank für internationalen Zahlungsausgleich über die Forderungen an Entwicklungsländer weiter in die

Vergangenheit zurück. Die deutschen Banken gehören – zusammen mit US-amerikanischen – hier ebenso zu den größten Gläubigern, mit Kreditforderungen in Höhe von über 280 Mrd. US-Dollar.

Abb. 3b: Kreditforderungen der Banken an Entwicklungsländer, 1990-2004

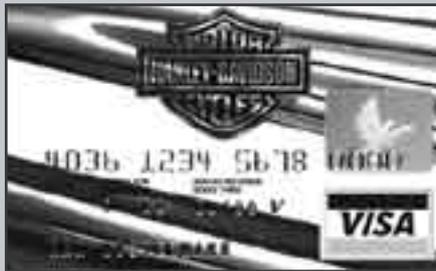


Quelle: BIZ.

Zum globalen Exportprodukt sind auch die ursprünglich aus den USA stammenden Kreditkarten geworden. 2004 wurde die Schwelle von zwei Mil-

liarden im Umlauf befindlicher Karten überschritten, und bereits 2003 lag das Umsatzvolumen bei 4.744 Mrd. US-Dollar (Die Bank, 4/ 2005).

Box 4: Kreditkarten oder die teuersten Schulden



Quelle: CC-Bank

Die Kooperation zwischen VISA und der mythosbehafteten Motorradmarke Harley Davidson soll auch beim Gebrauch der Kreditkarte ein Gefühl grenzenloser Freiheit vermitteln – Zusatzangebot: nur sechs Euro Jahresgebühr „für Ihre/n Beifahrer/in“. Die Vodafone MasterCard wirbt mit umsatzabhängigen Bonuspunkten zum kostenlosen Telefonieren. Für finanzkräftige Kinder und die frühzeitige Kundenbindung ist die „Hello Kitty MasterCard“ vorgesehen – eine im Voraus bezahlte, aufladbare Karte. Zielgruppe sind ebenfalls die Mütter bzw. außer Kindern und Jugendlichen junge Frauen, die „Hello Kitty“ aus ihrer Kindheit kennen (Washington Post, 3. Oktober 2004).



Quelle: The Bremerton Speakers Corner

Große Gewinnchancen sichern sich die Kreditkartengesellschaften auch in den Schwellenländern. In Thailand hatte es 2003 einen Anstieg der ausgegebenen Karten um 23 Prozent gegeben, die Kreditkartenschulden desselben Jahres waren um 33 Prozent gewachsen. In Südkorea ist nach einem Kreditkartenboom, über den die mittleren Einkommensgruppen nach der Finanzkrise 1997 versucht hatten, ihr Konsumniveau zu halten, die Ausfallquote¹² von 6 Prozent 2002 auf 14 Prozent 2003 gestiegen. (BIZ, 74. Jahresbericht 2004)

Dabei sind Kreditkartenschulden die teuersten Schulden – mit Verzugszinsen von teilweise über 20 Prozent zuzüglich Gebühren. Sie verteuern die Lebenshaltungskosten derer,



Zeichnung: Dan Rosandich

Sicher ist es nicht im Interesse der Kreditgesellschaften und Banken, Konsumentenkredite an dauerhaft insolvente Personen zu vergeben. Hohe Verzugszinsen und –gebühren sind hingegen ein lukratives Geschäft.

¹² Die Ausfallquote ist der Anteil der seit mindestens einem Monat überfälligen Schulden an den Gesamtforderungen.

¹³ Der Anteil überschuldeter Privathaushalte - darunter Kreditkartenschulden - liegt in den USA bei schätzungsweise zwölf Prozent der Bevölkerung; in Deutschland sind es sieben Prozent (Reifner 2004: 17).

Über zwei Milliarden Kreditkarten sind weltweit im Umlauf.

Steigende Kreditkartenüberschuldung nach Finanzkrisen und durch Arbeitslosigkeit

Die teuersten Schulden: hohe Verzugszinsen und Gebühren

1.2.2 Aktien – Markt für Unternehmenskontrolle

Wer Aktien kauft, erwirbt Unternehmensanteile und damit einen Anspruch auf Zahlung einer **Dividende** aus den



Foto: Julian Finn

Gewinnen, die das Unternehmen abwirft. Wesentlich bedeutsamer als die Dividende ist jedoch zumeist die Hoffnung auf **Kursgewinne**, um die Papiere gewinnbringend weiterzuverkaufen. Dem Unternehmen fließt nur einmalig bei der Aktiengabe neues Eigenkapital zu (*Primärmarkt*). Bei den anschließenden Käufen und Verkäufen der bestehenden Papiere (*Sekundärmarkt*) wechseln lediglich die Eigentümer – gleichwohl mit Rückwirkungen auf den Aktienkurs und somit den Wert des Eigenkapitals.

Aktienkurse bilden sich ebenso wie andere Preise durch Angebot und Nachfrage. Was aber Angebot und Nachfrage der Wertpapiere bestimmt, rührt keineswegs ausschließlich aus den realen Unternehmensdaten (*Fundamentaldaten*) wie z.B. Gewinnen. Und selbst die Erwartungen der Anleger über die zukünftige Unternehmensentwicklung oder das wirtschaftspolitische Umfeld sind nicht allein ausschlaggebend, sondern ebenso die Werte bzw. Erwartungen hinsichtlich alternativer Geldanlagen teilweise ganz anderer Branchen und Währungen. Schließlich trägt das tatsächliche oder erwartete Verhalten der anderen Anleger entscheidend dazu bei, ob die Kurse etwa durch *Herdenverhalten* innerhalb kürzester Zeit deutlich steigen oder – bei mas-

senhaften Verkäufen – massiv fallen. Der Mathematiker, Physiker, Astronom und Erfinder Isaac Newton bemerkte einmal, er könne wohl die Bahn der Himmelskörper auf Zentimeter und Sekunden genau berechnen, nicht aber, wohin die verrückte

Menge einen Aktienkurs treiben könne.

Höhenflüge überbewerteter Aktien und darauf folgende Krisen können nicht nur die Papiere einzelner Unternehmen betreffen, sondern den gesamten Aktienmarkt. Die schlimmste **Aktien- bzw. Börsenkrise** ereignete sich **1929 bis**

1932, als die Kurse um bis zu 90 Prozent einbrachen. Im vorangegangenen Aktienboom hatten mehr und mehr Anleger Aktien erworben und die Kurse in die Höhe getrieben, selbst Kredite waren hierzu aufgenommen worden. Doch allmählich nährte sich die Skepsis, ob dieser Boom ewig sei. Das Wachstum in den USA ging nur leicht zurück, ein an sich völlig unspektakuläres Phänomen. Am *Schwarzen Freitag*, dem



Quelle: Volkmar Wölk

25. Oktober 1929,¹⁴ kam es in den USA jedoch ohne weiteren Auslöser zu panikartigen Verkäufen. Die Kurse sanken, weitere Verkäufe folgten. Die immense Kapitalvernichtung hatte massenweise Unternehmensinsolvenzen zur Folge, was mit explodierender Arbeitslosigkeit einherging und die Weltwirtschaft in eine schwere Krise führte. Damals dauerte es

¹⁴ Aufgrund der Zeitverschiebung ist es in den USA der *Schwarze Donnerstag*, der 24. Oktober 1929.

Europäisches Sozialforum, Paris 2003: „Wenn du die Börse zur Lokomotive werden lässt, wirst du ihr als Kohle dienen.“

Neues Kapital fließt den Unternehmen nur bei der Aktiengabe zu. Der anschließende Handel lässt die Kurse steigen und fallen.

25 Jahre, bis die Aktienkurse ihr Vorkrisenniveau wieder erreicht hatten.

Die seitdem schwerste Börsenkrise setzte knapp 70 Jahre später im Sommer/ Herbst des Jahres 2000 ein – auch diesmal nach einer jahrelangen Euphorie, die durch hohe Gewinnerwartungen bei Hochtechnologie-Unternehmen (*New Economy*) geschürt worden war. Das damit einhergehende Anheizen der Aktienkultur in der Bevölkerung und der durch den Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologien erwartete Wachstumsschub resultierten in einer Überhitzung des gesamten Aktienmarktes. Anschließend verlor der *Deutsche Aktienindex (DAX)*, der den durchschnittlichen Kurswert der Aktien der 30 größten deutschen Unternehmen (*Blue Chips*) angibt, von seinem Höchststand im Jahr 2000 mehr als 70 Prozent seines Wertes bis Ende März 2001.¹⁵ Für die vielen Kleinanleger in den Industrieländern war die Börsenkrise eine bittere Lektion: Hielten die privaten Haushalte Ende des Jahres 2000 noch Aktien im Wert von 439 Mrd. Euro, schrumpfte dieser Aktienbesitz bis

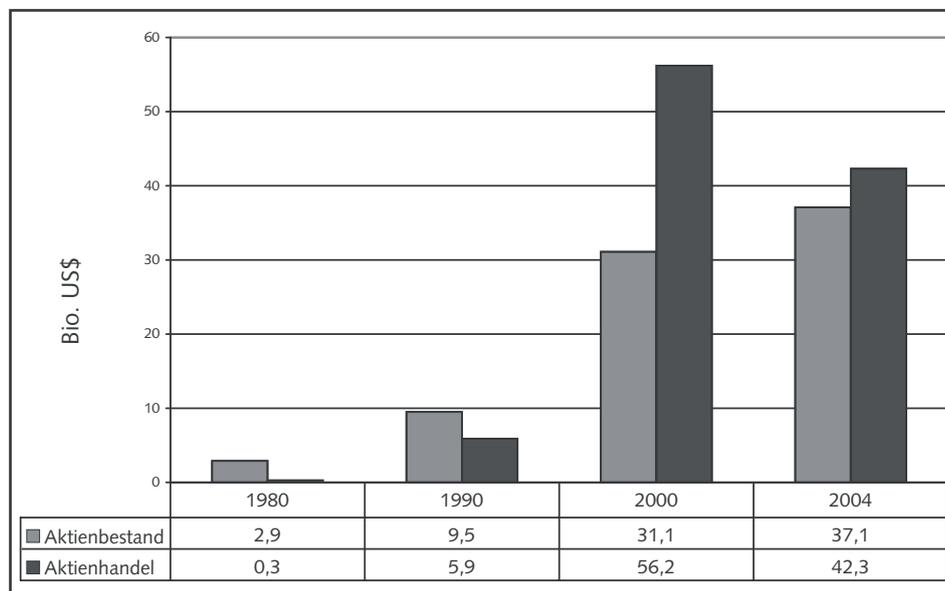
Ende 2002 auf einen Wert von nur noch 166 Mrd. Euro zusammen, was einem Minus von über 60 Prozent in zwei Jahren entspricht (Die Bank, 8/ 2003).

In den letzten Jahrzehnten hat der Umsatz des Aktienhandels (*Sekundärmarkt*) gegenüber dem Aktienbestand (*Primärmarkt*) rapide zugelegt. So trugen technologische Entwicklungen zusammen mit der Professionalisierung der Vermögensverwaltung und der Hoffnung auf rasche Kursgewinne dazu bei, dass der Anlagehorizont der Aktionäre und Fondsmanager immer kürzer wurde. 1980 betrug der Aktienhandel gegenüber dem Aktienbestand gerade einmal rund ein Zehntel, d.h. durchschnittlich wechselte jede Aktie einmal alle zehn Jahre ihren Besitzer. Im Jahr 2000 überstieg dann umgekehrt der Aktienhandel den Aktienbestand um fast das Doppelte, was einem Verkauf des gesamten Aktienbestandes in sechs bis sieben Monaten gleichkommt. Mit dem Zusammenbruch der *New Economy* ging das Handelsvolumen zwar zurück, doch der im Aktienhandel getätigte Umsatz übersteigt nach wie vor den Aktienbestand.

Die Börsenkrise: bittere Lektion für Kleinanleger

Schneller Handel verursacht Instabilität.

Abb. 4: Aktienbestand und Aktienhandel – weltweit – 1980-2004



Quellen: World Federation of Exchanges, Jahresberichte 1981, 1991, 2001 und Focus/ Members Update, Januar 2005.

Mit dem schnellen Handel geht eine erhöhte Instabilität (*Volatilität*) der Kurse einher. Darüber hinaus kann das Anlegerinteresse, kurzfristig Kursgewinne zu realisieren, zu Lasten der langfristigen Unternehmensentwick-

lung erfolgen, indem an zukunftsorientierten Investitionen gespart wird (Bodie 2000:12). Stets ist das Ziel der

¹⁵ Schwankungen von 15 Prozent im Jahr nach oben oder unten sind für einen Aktienindex nicht ungewöhnlich.

Die Orientierung am kurzfristigen Kursgewinn (*Shareholder Value*) erfolgt oft zu Lasten der langfristigen Unternehmensentwicklung.

Mitbestimmung durch Belegschaftsaktien oder Aktien als Instrument zur Spaltung der Belegschaft?

In bar hätte Vodafone die Summe für den Aufkauf von Mannesmann kaum aufbringen können – und zahlte stattdessen in Aktien.

Je höher der Aktienkurs, desto geringer die Gefahr feindlicher Übernahmen

Vermögensmaximierung für die Anteilseigner (*Shareholder-Value-Maximierung*) im Vordergrund. Weil die Gehälter des Managements in der Regel zu einem erheblichen Teil an die Entwicklung des Aktienkurses gekoppelt werden, entsteht für sie ein erhöhter Anreiz, im Sinne der Aktionäre zu handeln. Dieser Druck der Shareholder-Value-Maximierung wird an die Beschäftigten weitergegeben – in



Zeichnung: Patrick Chappatte

Form von Lohneinbußen, Arbeitszeitverlängerungen, erhöhten psychischen Belastungen, drohenden und tatsächlichen Entlassungen.

„Man hat es hier mit einem stark hierarchisierten dreigliedrigen Machtgefüge zu tun: Die Aktionäre sind in der mächtigsten Position, die Unternehmen befinden sich in einer mittleren Position, sind aber stark genug, um einen großen Teil der Zwänge und Unwägbarkeiten auf die Lohnarbeiter abzuwälzen. Die wiederum sind in der absolut schwächsten Position in dieser Hierarchie.“

(Lordon 2003: 38f)

Interessenkonflikte zwischen Unternehmen und Mitarbeitern bestehen zwar seit eh und je auch ohne Aktionäre. Unter dem Einfluss der Arbeiterbewegung konnten allerdings eine reine Durchsetzung der Eigentümerinteressen beschränkt und Sozialgesetzgebungen sowie gewerkschaftliche Mitbestimmung etabliert werden. Die Shareholder-Value-Maxime ändert dieses Kräfteverhältnis nun zu Gunsten der Eigentümer. Während die Managementgehälter ohnehin an den Aktienkurs gebunden sind, können, sofern der Lohn es zulässt, oftmals auch die übrigen Beschäftigten steuerbegünstigt und billiger als marktüblich Ak-

tionen des Unternehmens erwerben. Eine wirkliche Form der Mitbestimmung erwächst aus den **Belegschaftsaktien** allerdings nicht, zumal es sich dabei zumeist um *stimmrechtslose* Aktien handelt.¹⁶ Vielmehr wird die Belegschaft in Aktionäre und Nicht-Aktionäre gespalten; und auch ein Belegschaftsaktionär hat nicht selten mit sich zu hadern, ob der Lohn steigen oder sein Aktiendepot an Wert gewinnen soll.

Immer häufiger dienen Aktien als **Akquisitionswährung**, um Fusionen und Übernahmen (*Mergers & Acquisitions/M&A*) zu finanzieren. Die bislang teuerste Übernahme fand 2000 statt, als der britische Mobilfunkbetreiber Vodafone den nordrhein-westfälischen Konzern Mannesmann für 189,7 Mrd. Euro erwarb – eine Summe, die Vodafone in Bargeld kaum hätte aufbringen können. Stattdessen erhielten die Aktionäre von Mannesmann pro Aktie 58,96 Papiere von Vodafone. So wurden ehemalige Mannesmann-Aktionäre zu Vodafone-Aktionären. Je höher der Aktienkurs notiert, desto höher ist auch der Wert als Akquisitionswährung bzw. desto geringer die Gefahr einer feindlichen Übernahme. Viele Konzerne kaufen zur „Kurspflege“ in großem Umfang eigene Aktien zurück. Ein Beispiel für diese *Aktienrückkäufe* bietet die Deutsche Bank, die seit Juli 2004 2,8 Mrd. Euro für den Rückkauf von insgesamt 45,5 Mio. Aktien aufgebracht und auf der Hauptversammlung vom 18. Mai 2005 die Fortsetzung des Rückkaufprogramms auf 54,8 Mio. Aktien bis Ende Oktober 2006 beschlossen hat.

Aktivster Sektor bei den Fusionen und Übernahmen ist der Finanzbereich selbst. Nach Angaben der M&A-Transaktionsdatenbank ZEPHYR entfielen im Jahr 2004 14 Prozent aller Deals und 26 Prozent des Transaktionsvolumens weltweit auf den Finanzsektor. Allein in dieser Branche wurden 2004 6.910 Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von 436 Mrd. Euro angekündigt

¹⁶ Stattdessen wird z.B. eine Mindestdividende garantiert. Darüber hinaus sind Belegschaftsaktien häufig mit einer Sperrfrist versehen, innerhalb welcher die Anteile nicht verkauft werden können – für das Unternehmen ein Instrument der „Kurspflege“, für die Beschäftigten ein Kursrisiko.

– gegenüber 5.318 Deals im Wert von 433 Mrd. Euro im Vorjahr. Resultat dieser Entwicklung ist das Entstehen

von immer größeren Finanzkonzernen, die auch politisch immer mächtiger werden.¹⁷

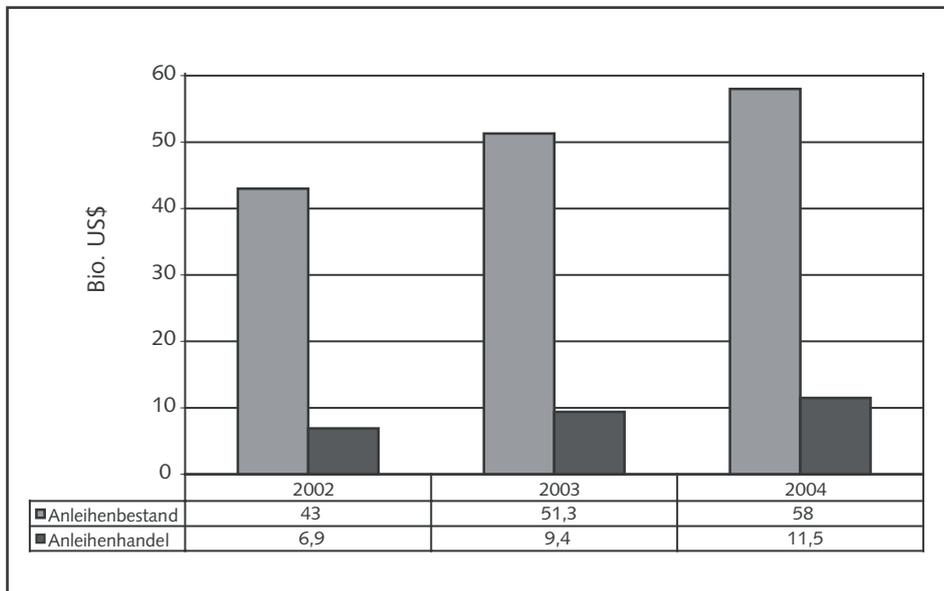
1.2.3 Anleihen – Finanzierung für Staaten und Großkonzerne

Im Gegensatz zu Aktien (*Eigenkapital*) stellen Anleihen keine Unternehmensbeteiligung mit Recht auf Dividende als Anteil am Unternehmensgewinn u.a. dar, sondern Anleihen – mit anderem Namen Renten – sind eine Form des Kredits (*Fremdkapital*). Sie verbriefen Gläubigerrechte wie das Recht auf Zins

und Tilgung. Anders als Aktien haben sie eine festgelegte Laufzeit, können aber als Wertpapiere auch vor Laufzeitende zum jeweiligen Kurswert weiterverkauft werden. Seit 2002 veröffentlicht der Weltbörsenverband Zahlen über den Handel mit Anleihen. Dabei zeigt sich, dass der Handel ein vergleichsweise geringes Volumen aufweist und das Interesse an einer fortlaufenden Verzinsung mit Rückzahlung am Ende überwiegt.

Anleihen – Zins, Tilgung und festgelegte Laufzeit

Abb. 5: Anleihenbestand und Anleihenhandel – weltweit – 2002-2004



Quellen: BIZ, Quarterly Review, Juni 2005 (für Anleihenbestand); World Federation of Exchanges, Jahresbericht 2003 und Focus/ Members Update, Januar 2005 (für Anleihenhandel).

Anleihen werden zum einen von Staaten (*Staatsanleihen – Government Bonds*) bzw. Bund, Ländern, Gemeinden und Städten oder internationalen Organisationen wie der Weltbank ausgegeben. Die Bundesrepublik vergibt z.B. *Bundesanleihen* (Laufzeit 10 oder 30 Jahre), *Bundesschatzbriefe* (6 oder 7 Jahre), *Bundesobligationen* (5 Jahre) und *Bundesschatzanweisungen* („Schätze“, 2 Jahre). Doch auch für Unternehmen sind Anleihen (*Unternehmensanleihen – Corporate Bonds*) bei großflächigen Kapitalaufnahmen ab einem Emissionsvolumen von ca. 100 Mio. Euro oft die günstigere Alternative zum Bankkredit.

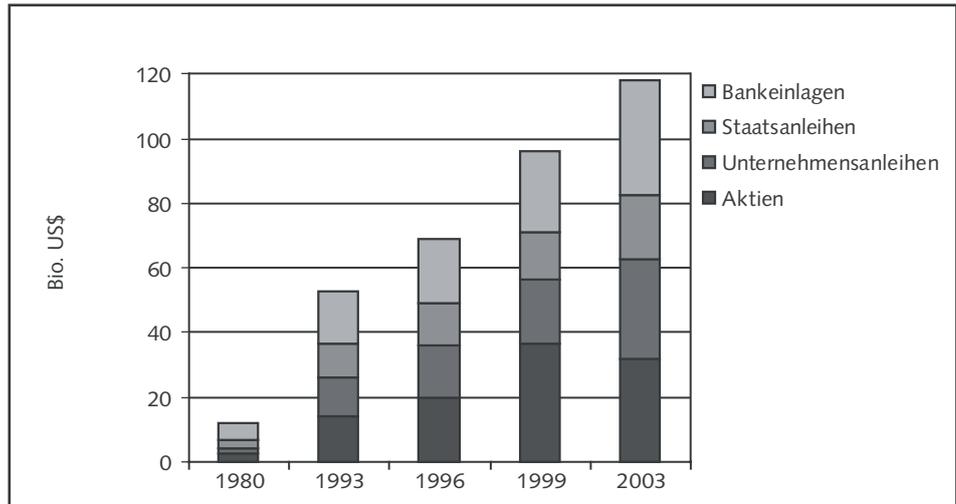
Die folgende Abbildung gibt eine Übersicht über die weltweiten Finanzbe-

stände – Bankeinlagen, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien. Dabei wird zum einen deutlich, wie stark das Finanzvermögen in den vergangenen Jahrzehnten gewachsen ist: Von rund 12 Bio. US-Dollar im Jahr 1980 auf etwa 118 Bio. im Jahr 2003 – wobei es sich hier um grobe Schätzungen handelt. Zum anderen hat der Aktienanteil mit dem Börsenkrach 2000 relativ wie absolut an Gewicht verloren, während die Anleihenbestände zugelegt haben.

Seit der Börsenkrise haben Anleihen an Bedeutung gewonnen.

¹⁷ Wie eine Fülle von Studien zeigt, spielen effizienzsteigernde Größen- und Verbundeffekte bei den Zusammenschlüssen zumeist keine Rolle, dies umso weniger ab einer bestimmten Größe und insbesondere nicht für das übernehmende Unternehmen. Hierzu u.a. Berger 1999, Boyd 1998 und Goldberg 1996.

Abb. 6: Zusammensetzung und Wachstum weltweiter Finanzbestände



Quelle: McKinsey, \$118 Trillion and Counting: Taking Stock of the World's Capital Markets, 2005.

1.2.4 Devisen – 1,9 Billionen US-Dollar Umsatz täglich

Seit dem Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse 1973 haben die Umsätze auf den Devisenmärkten rasant zugenommen.

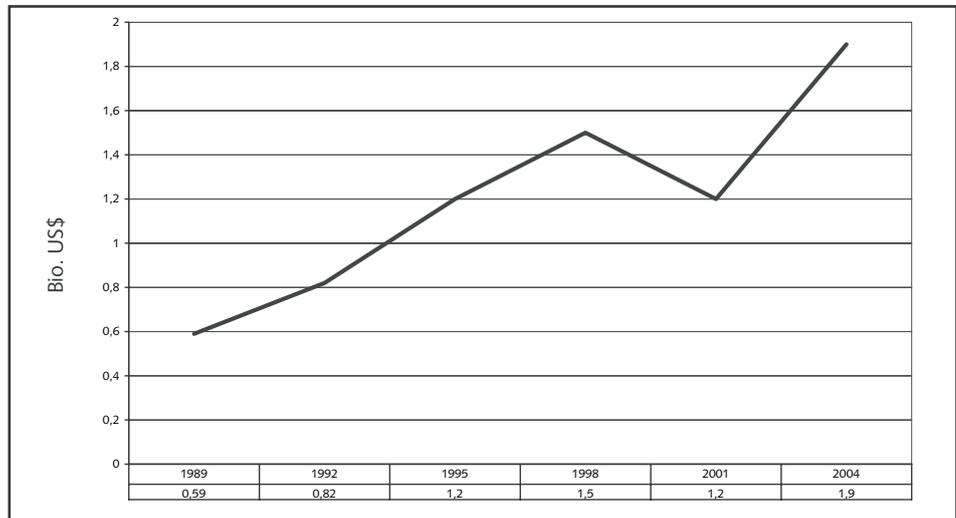
Drehscheiben des internationalen Kapitalverkehrs sind die Devisenmärkte, auf denen Währungen gegeneinander getauscht werden. Seit dem Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse 1973 haben die Umsätze auf den Devisenmärkten rasant zugenommen. Waren es im Jahr 1973 noch um die 15 Mrd. US-Dollar, die täglich getauscht wurden (Eatwell 2000: 3), so werden mittlerweile 1,9 Bio. US-Dollar – in Zahlen: 1.900.000.000.000 – **pro Tag** umgeschlagen! Weniger als sechs Tage hätten im Jahr 2004 gereicht, um davon den gesamten Welthandel mit Gütern und Dienstleistungen zu finanzieren, der sich im selben **Jahr** auf knapp 11 Bio. US-

Dollar belief (WTO Welthandelsbericht 2005). Dies bedeutet, dass den allerwenigsten Devisengeschäften – weniger als zwei Prozent – tatsächlich Warengeschäfte zugrunde liegen. Stattdessen werden riesige Währungssummen gekauft und wieder verkauft, um Gewinne aus Wechselkursschwankungen zu erzielen. Die Wechselkurserwartungen reichen dabei oftmals nur wenige Minuten in die Zukunft.

Den allerwenigsten Devisengeschäften liegen Warengeschäfte zugrunde.

Zwar gingen die Devisentransaktionen zwischen 1998 und 2001 zurück, was auf die Einführung des Euros und dem damit verbundenen Wegfall des Handels mit ehemals einzelnen Landeswährungen zurückzuführen ist. Doch der Anstieg seitdem (von 1,2 auf 1,9 Bio. US-Dollar) hat dies mehr als kompensiert.

Abb. 7: Devisenhandel, weltweiter Tagesumsatz, 1989-2004



Quelle: BIZ, Triennial Central Bank Survey 2004.

Der Handel konzentriert sich auf wenige Banken. In großem Stil wickeln sie mit anderen Banken oder auch Versicherungen, Investmentgesellschaften und industriellen Großkonzernen Devisengeschäfte ab. Nimmt man den Marktanteil der

zehn Hauptakteure des Devisenhandels zusammen, kommt man auf bereits 68,6 Prozent. Mit Geschäftsstellen in allen Zeitzonen wird 24 Stunden am Tag gehandelt. Führend ist die Deutsche Bank – mit einem Marktanteil von 16,7 Prozent.

Der Devisenhandel konzentriert sich auf wenige Großbanken.

Tab. 5: Die zehn Hauptakteure des Devisenhandels, Marktanteile in %, 2005

| | Name der Bank | Land | Marktanteil |
|----|----------------|------|-------------|
| 1 | Deutsche Bank | DE | 16,7 |
| 2 | UBS | CH | 12,5 |
| 3 | Citigroup | US | 7,5 |
| 4 | HSBC | GB | 6,4 |
| 5 | Barclays | GB | 5,9 |
| 6 | Merrill Lynch | US | 5,7 |
| 7 | JP Morgan | US | 5,3 |
| 8 | Goldman Sachs | US | 4,4 |
| 9 | ABN Amro | NL | 4,2 |
| 10 | Morgan Stanley | US | 4,0 |

Quelle: Euromoney, Foreign Exchange Survey, Mai 2005.

Der überwiegende Teil des Handels findet in den großen Währungen US-Dollar und Euro statt, die 2004 rund 63 Prozent der Transaktionen ausmachten (BIZ, Triennial Central Bank Survey 2004). Allerdings ist das Geschäft mit den vergleichsweise kleinen Währungen um so konzentrierter: Während Deutsche Bank, UBS, Citigroup und HSBC 43,1 Prozent des gesamten Devisenhandels auf sich vereinen, sind es im Handel mit den asiatischen Währungen sogar 50,8 Prozent (Euromoney, Foreign Exchange Survey, Mai 2005). Mit der Konzentration des Handels geht eine erhöhte Marktmacht der Akteure einher, die Wechselkurse in ihrem Sinne zu beeinflussen. Aufwertungsverdächtige Währungen werden gekauft, um sie anschließend gewinnbringend wieder einzutauschen, wobei der massive Währungskauf an sich bereits eine Aufwertung oder exponentielle Verstärkung herbeirufen kann. Doch auch mit abwertungsverdächtigen Währungen lassen sich Geschäfte machen, indem etwa ein Kredit in koreanischen Won aufgenommen wird, um den Betrag zugleich in Euro zu tauschen und – sollte der Won tatsächlich etwa durch gezielte Währungsverkäufe an Wert verloren haben – beim erneuten Tausch zur Rückzahlung des Kredits den gleichen Betrag Won für weniger Euro zu erhalten.

Wie die Währungskrisen der letzten zehn Jahre gezeigt haben, sind insbesondere die aufstrebenden Schwellenländer Asiens, Osteuropas und Südamerikas mit ihren relativ kleinen Währungen von spekulativen Attacken bedroht. Beispielsweise hatte der koreanische Won 1997 während der Asienkrise 42 Prozent an Wert verloren, die indonesische Rupiah sogar 77 Prozent (Spiegel, 6. Juni 2005: 131).¹⁸ Als Reaktion auf die Währungskrisen



Quelle: Marko Röper

sind die Entwicklungsländer dazu übergegangen, in immer größerem Umfang **Devisenreserven** – überwiegend US-

Knapp zwei Drittel aller Transaktionen entfallen auf zwei Währungen: den US-Dollar und den Euro.

Die Währungen von Schwellenländern sind am stärksten von spekulativen Attacken bedroht.

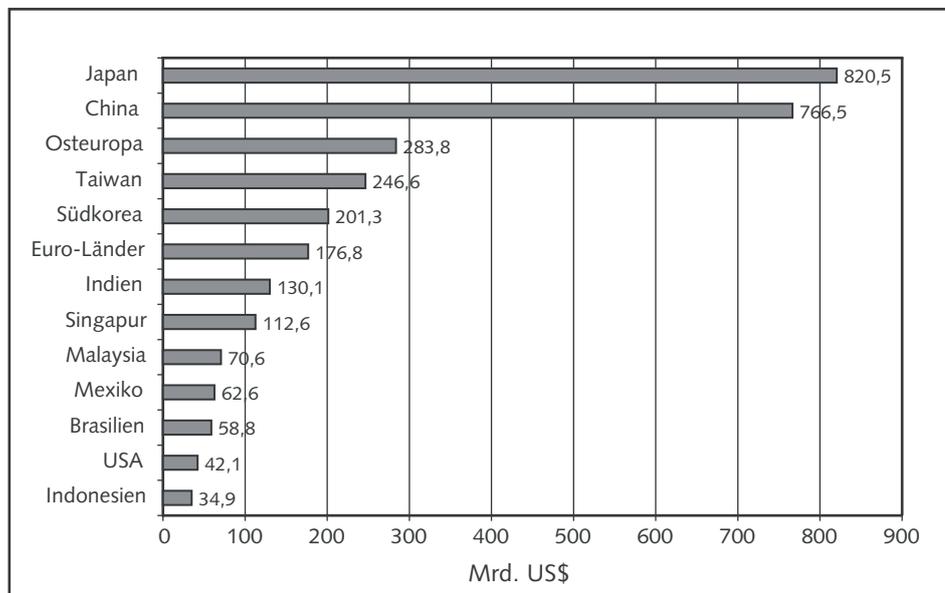
¹⁸ Weil die Verschuldung dieser Länder überwiegend eine Außenverschuldung in Devisen ist, erhöht der Wechselkursverlust zugleich die Schuldenlast, da mehr einheimisches Geld für die zum Schuldendienst notwendigen Devisen aufgebracht werden muss. In den Industriestaaten, in denen Regierungen und große Unternehmen sich vor allem über die Ausgabe von Anleihen bei der eigenen Bevölkerung bzw. in der Landeswährung verschulden, besteht dieses Problem nicht.

Entwicklungs- und Schwellenländer häufen immer mehr Devisenreserven an.

Dollar – zu horten, um diese bei einem drohenden Verfall der Landeswährung zum Kauf der eigenen Währung einzusetzen (*Stützungskäufe*) und somit den Wechselkurs zu stabilisieren.¹⁹ Allein in den Jahren 2003 und 2004 haben die

armen Länder zusätzliche 670 Mrd. US-Dollar an Währungsreserven angehäuft. Damit erhöhten sich die Währungsreserven der Entwicklungsländer um 70 Prozent auf über 1,5 Bio. US-Dollar. (E&Z, 5/ 2005)

Abb. 8: Devisenreserven, nach Ländern, 2005



Quelle: BIZ, 75. Jahresbericht, Juni 2005.

1.2.5 Derivate – Spekulation auf Zeit

Wo es Schwankungen gibt – ob Zinsänderungen, Wechselkursschwankungen, Kursbewegungen von Wertpapieren, Güterpreisänderungen oder Bonitätsschwankungen bei Krediten – da boomt auch das Geschäft für Derivate. Vereinzelt gab es diese Papiere bereits im 17. Jahrhundert; erst mit dem explodierenden, schnelllebigen Handel auf den Finanzmärkten und den daraus erwachsenden starken Kursschwankungen haben sie jedoch enorm an Bedeutung gewonnen. Das Grundprinzip dieser Geschäfte ist die zeitliche Trennung von Vertragsfestlegung (jetzt) und Erfüllung des Vertrags (später), wobei zwischen dem **Austausch von Zahlungsströmen (Swaps)** und **handelbaren Termingeschäften** zu unterscheiden ist.

Zahlenmäßig mit Abstand am bedeutendsten sind **Zinsswaps**, die rund die Hälfte des gesamten Derivategeschäfts ausmachen. Am laufenden Band werden dabei in den Handelsabteilungen der Banken vor allem *variable gegen feste*

Zinsströme aus Einlagen und Krediten hin und her getauscht, dies zu 90 Prozent mit anderen Banken (*Interbankenhandel*) und institutionellen Investoren; die verbleibenden 10 Prozent entfallen vor allem auf andere Unternehmen. (BIZ, Quarterly Review, Juni 2005) Zwar können Banken so z.B. ihre Refinanzierungsgeschäfte am Geldmarkt (siehe 1.2.1) gegen steigende Zinsen absichern (*Sicherungsmotiv*). Der ständige Wechsel der Positionen verweist jedoch darauf, dass der Swaphandel in erster Linie spekulativer Art ist (*Spekulationsmotiv*). **Währungsswaps** tauschen entsprechend die Währungen von Zahlungsströmen.

Auch Termingeschäfte werden zwischen Banken oder mit institutionellen Investoren und Großkonzernen getätigt. Doch mittlerweile sind ebenso Privatanleger als Kunden ins Blickfeld gerückt. So werden die Geschäfte als „alternative Geldanlagen“ angepriesen,

¹⁹ Vor allem die asiatischen Länder haben in großem Umfang US-Dollar gekauft – auch mit dem Ziel, den Wechselkurs der eigenen Währung künstlich niedrig zu halten, um so die Exporte zu fördern.

Überwiegendes Derivategeschäft: Zinsswaps im Interbankenhandel

mit denen sich etwa selbst bei fallenden Wertpapierkursen Gewinne realisieren lassen. Wer z.B. gegen Prämie, Gebühr und Provision vereinbart, Wertpapiere in sechs Monaten zu einem heute festgelegten Kurs verkaufen zu können, profitiert, wenn die Kurse ausreichend fallen. Sicherungs- und Spekulationsmotiv mischen sich schnell. Vor allem: Die volkswirtschaftlichen Kosten der Instabilität beheben diese Instrumente nicht. Kennzeichnend für die verbrieften Termingeschäfte ist ihre Handelbarkeit. Die Papiere unterliegen selbst Kursschwankungen, zu denen sie vor Erreichen des Einlösungstermins laufend ver- und gekauft werden. Verträge mit standardisierten Konditionen wie hinsichtlich Laufzeit und Vertragsgröße sind an der Börse handelbar, nicht-standardisierte Geschäfte nur außerbörslich über die Banken. Als **bedingte Termingeschäfte** lassen **Optionen** den Inhabern gegen Prämie die Wahl, das vereinbarte Geschäft zum fälligen Termin auszuüben oder nicht, sei es zu kaufen (*Kaufoption*

– *Call*) oder zu verkaufen (*Verkaufsoption* – *Put*).²⁰ **Unbedingte Termingeschäfte**, die zum Fälligkeitstermin tatsächlich umgesetzt werden müssen, sind die börsengehandelten **Futures** und die außerbörslichen **Forwards**.

1990 nahm die eigens für den Derivatehandel eingerichtete Deutsche Terminbörse in Frankfurt/Main ihr Geschäft auf, vier Jahre später wurde sie von der Deutschen Börse übernommen. Aus der Fusion der Deutschen Börse mit der Schweizer Terminbörse ist 1998 die EUREX hervorgegangen – nach eigenen Angaben die weltgrößte Terminbörse mit einem Handelsvolumen von 1,1 Mrd. Verträgen im Jahr 2004 (Deutsche Börse, Geschäftsbericht 2004: 32).

Der weitaus überwiegendere Teil des Derivatehandels findet jedoch außerhalb der Börse direkt über die Banken statt (*außerbörslich* oder „über den Tresen“: *over the counter/ otc*), der Handel mit Swaps nahezu ausschließlich. Im Schnitt übersteigt der außerbörsliche den börslichen Handel um fast das Sechsfache:

Spekulationsmotiv vor Sicherungsmotiv

Rasanten Wachstum vor allem des außerbörslichen Derivatehandels

Zu den führenden Emissionsbanken von Derivaten zählt auch die auf das Investmentbanking spezialisierte Kölner Privatbank Sal. Oppenheim.^[1] In der Derivateabteilung in Frankfurt/ Main entwickeln Betriebswirte, Volkswirte, Juristen und Mathematiker – ausgehend von den derivativen Grundinstrumenten – ständig neue Derivate oder passen bestehende Produkte an neue Marktlagen an. So kommt die Sal. Oppenheim auf fast 7.000 Produkte. Im Ranking der Derivate-Emittenten mit dem größten Marktanteil am Börsenhandel rangiert die Sal. Oppenheim in Deutschland auf Platz fünf – mit 8 Prozent noch vor der HypoVereinsbank (Platz elf, 2,9 Prozent) und der Dresdner Bank (Platz zwölf, 2 Prozent) (Euwax-Report, Juli 2005).^[2]

[1] Darüber hinaus spielt die Sal. Oppenheim eine entscheidende Rolle bei Privatisierungen insbesondere von Immobilien. Sie vermittelte den Verkauf der ehemals gemeinnützigen Wohnungsgesellschaft GAGFAH an den Finanzinvestor Fortress (siehe 1.1.3) ebenso wie die Privatisierungen kommunaler Wohnungsunternehmen etwa in Köln, Bonn und Berlin oder den Verkauf der Stadtwerke in zahlreichen Städten. Als Vermittlerin bedeutet dies Honorare in Millionenhöhe, und über ihre Immobilienfonds hält die Bank oftmals eigene Beteiligungen.

[2] Platz eins: ABN Amro (19 Prozent), Platz zwei: Deutsche Bank (15,7 Prozent), Platz drei: Commerzbank (14,8 Prozent), Platz vier: Citigroup (8,6 Prozent).

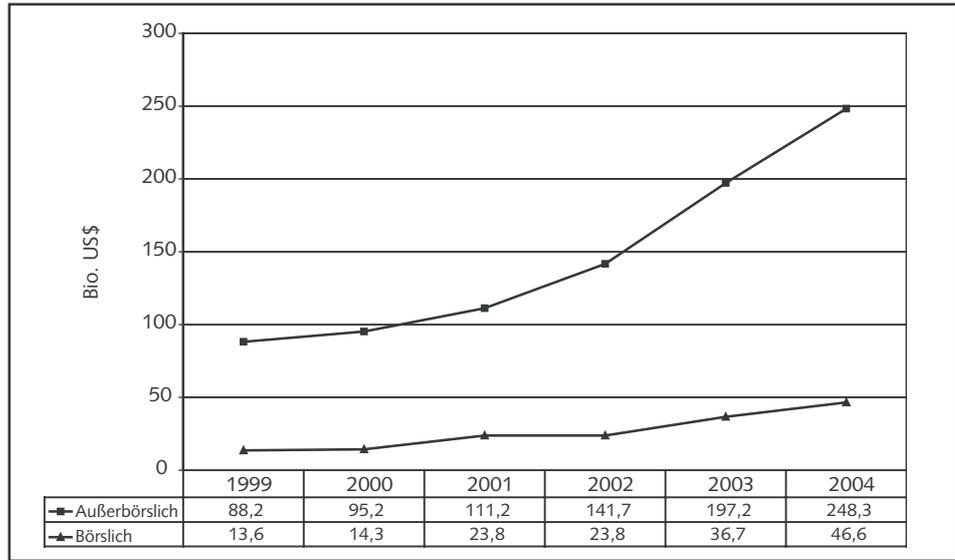


Foto: Sal. Oppenheim

Derivateabteilung der Sal. Oppenheim, Frankfurt/ Main

²⁰ Typischerweise werden Call-Positionen – später zum jetzt vereinbarten Kurs zu kaufen – in der Erwartung steigender Kurse, Put-Positionen in der Erwartung fallender Kurse eingegangen.

Abb. 9: Derivate, weltweit ausstehende Beträge, 1999-2004



Quelle: BIZ, Quarterly Review, Juni 2002, 2003, 2004, 2005.

Erleichterte Geldwäsche durch Komplexität und Schnelligkeit des Derivatehandels

Der außerbörsliche Derivatehandel ist in hohem Maße von Intransparenz geprägt. Was am Ende bilanziert wird, gibt keine Auskunft über die täglichen Geschäfte. Darüber hinaus bestehen umfangreiche Ermessensspielräume in der Verrechnung

leichtern zudem das Geschäft der **Geldwäsche**: Indem etwa Zinszahlungen und Währungseinheiten abgespalten und neu zusammengesetzt werden – alles in elektronisch hoher Geschwindigkeit – können Gelder vielfältig und schneller verschoben sein als die Geldquelle aufgespürt werden kann (Alt Vater 2002: 235ff). Der boomende Derivatehandel – als Antwort auf die instabiler gewordenen Finanzmärkte und Bestandteil der Deregulierung zugleich – haben der Steuervermeidung und Geldwäsche eine neue Dimension gegeben, dies insbesondere im hochgradig intransparenten, außerbörslichen Handel.



Bild: Inge Casemier

Doch nicht nur durch Missbrauch, auch als Sicherungsinstrumente bergen Derivate **zusätzliche Risiken**. Eine Studie über die Rolle von Derivaten in Entwicklungsländern verdeutlicht dies am Beispiel der Asienkrise von 1997, in der Derivate eine Schlüsselrolle spielten (Dodd 2003). Gläubiger – darunter Banken, institutionelle Investoren und wohlhabende Privatanleger – hatten ihre Kredite bzw. die Anleihen der asiatischen Schwellenländer an Verkaufsoptionen gekoppelt, um die Bankkredite oder Anleihen vorzeitig kündigen zu können und sich somit gegen das Anlagerisiko zu

Steuervermeidung durch zeitliches Verschieben von Bilanzposten

und Bewertung. Und weil Terminkontrakte das zeitliche Verschieben von Forderungen und Verbindlichkeiten erlauben, Zinsswaps die Verzinsung selbiger und Währungsswaps den Austausch der Währungseinheit, entstehen umfangreiche Methoden der **Bilanzmanipulation** u.a. mit dem Ziel der **Steuervermeidung** (Dodd 2003: 14), deren Dimension nur erahnt werden kann.²¹ Komplexität und mögliche Schnelligkeit des Handels er-

²¹ Nach einer Umfrage in den USA, die allerdings nur unter Konzernen außerhalb der Finanzbranche durchgeführt wurde, nutzten 42 Prozent Derivate primär mit dem Ziel, steuerpflichtige Gewinne zu verschieben (Forbes, 1. November 1999). Eine Befragung in Deutschland ergab, dass mehr als drei Viertel der mittleren und größeren Unternehmen jedenfalls Derivate halten (Bodnar 1998).

schützen. Die Unternehmen und Regierungen Koreas, Indonesiens und anderer Länder hatten sich – gewiss vor allem eine Frage der Marktmacht – darauf eingelassen, zumal diese Deals mit dem geringeren Risiko für die Gläubiger die Zinskosten geringfügig senkten. Als die Gläubiger ihre Bankkredite und Anleihen tatsächlich kurzfristig einforderten, stürzten die Länder umso tiefer in die Krise – Liquidität wurde abgezogen, als sie am nötigsten gebraucht wurde. Das

Risiko der Kreditvergabe war einseitig auf die ohnehin verwundbaren Schwellenländer übertragen worden:

„Dabei werden Finanzmarktgeschäfte gern als Nullsummenspiele dargestellt, als Kasino, in denen Wetten abgeschlossen werden und die einen das gewinnen, was andere verlieren. Die Realität hingegen zeigt, dass die Verluste, kommt es zu einer Krise, auf die Schwächsten der Gesellschaft abgewälzt werden.“

(Küblböck 2003: 220)

Zusätzliche Risiken durch Derivate z.B. für Schuldner



Quelle: sxc//Magos

1.2.6 Fonds – Streuung oder Konzentration von Risiken?

Die Palette an Fonds, mit denen Investmentgesellschaften die Gelder der Anleger sammeln, ist breit. Kleinanleger, die ihr Anlagerisiko lieber stärker streuen als es das eigene Budget beim direkten Erwerb der Wertpapiere erlauben würde, können Anteile an Fonds erwerben, welche die so angehäuften Gelder auf verschiedene Wertpapiere verteilen. Dies können reine Aktien-, Anleihen-, Immobilien- und Geldmarktfonds sein ebenso wie Mischfonds. Hinzu kommen branchen- und regionenspezifische Varianten unterschiedlichen Risikos, die z.B. gezielt in Telekommunikation, Pharmaindustrie oder in Schwellenländern anlegen. Doch Fonds richten sich keineswegs allein an Kleinanleger mit dem Zweck der Risikostreuung. So tragen beispielsweise Private-Equity-Fonds die Gelder einer wohlhabenden Klientel zusammen, um einzelne, nicht-börsennotierte Unternehmen aufzukaufen (siehe 1.1.3).

Pensionsfonds, aus denen die private Rente fließen soll, unterliegen besonderen Auflagen. In Deutschland gilt für die so genannten AS-Fonds (Altersvorsorge-Sondervermögen) etwa, dass maximal 75 Prozent der Beiträge in Aktien angelegt werden dürfen und nicht mehr als 30 Prozent in Anlagen, die einem Währungsrisiko ausgesetzt sind. Demgegenüber gehen die seit 2004 auch in Deutschland zugelassenen Hedge-Fonds hoch riskante Geschäfte ein: Um die Aussichten auf eine höchstmögliche Rendite zu steigern, werden häufig Kredite – oft ein Vielfaches der Einlagen – aufgenommen und mitangelegt. Bezeichnend für Hedge-Fonds ist zudem der spekulative Einsatz von Derivaten in komplexen Kombinationen und das Eingehen von Leerverkäufen – dem Verkauf bloß geliehener Wertpapiere in der Erwartung, dass die Kurse fallen. Trotz dieser Praktiken behauptet Gerd Häusler, Direktor des Internationalen Währungsfonds, Hedge-Fonds würden lediglich die Risiken anderer übernehmen und somit stabilisierend

36

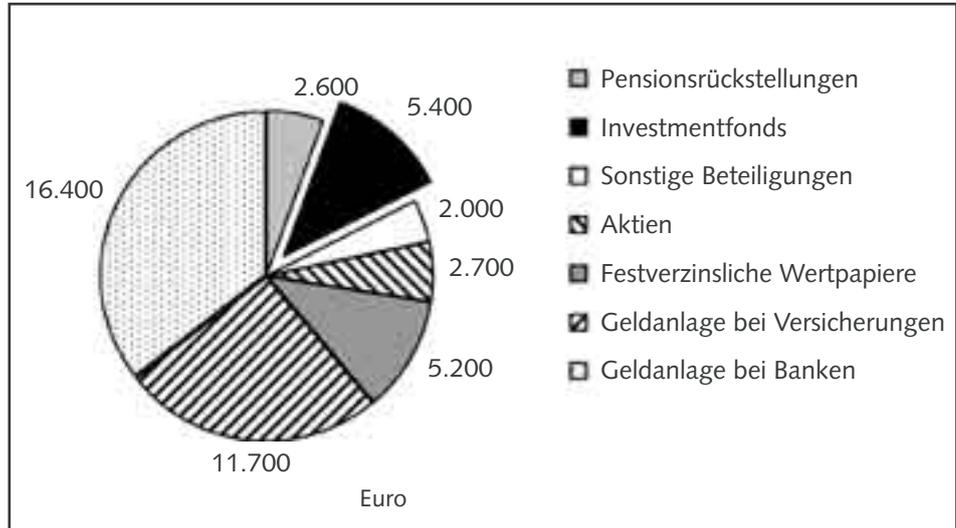
Fonds: riesige Kapitalsammelbecken für Kleinanleger ebenso wie für reiche Privatkunden und Institutionen

wirken – während die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich die für die Finanzaufsicht mangelnde Transparenz beklagt (SZ, 16. September 2005).

Im Durchschnitt hat jeder Bundesbürger ca. 5.400 Euro in Fonds

angelegt. Dies entspricht ungefähr der Hälfte der Geldanlage bei Versicherungen und ist etwas mehr als das, was durchschnittlich in festverzinslichen Wertpapieren wie Anleihen angelegt wird:

Abb. 10a: Durchschnittliches Geldvermögen je Bundesbürger, 2003



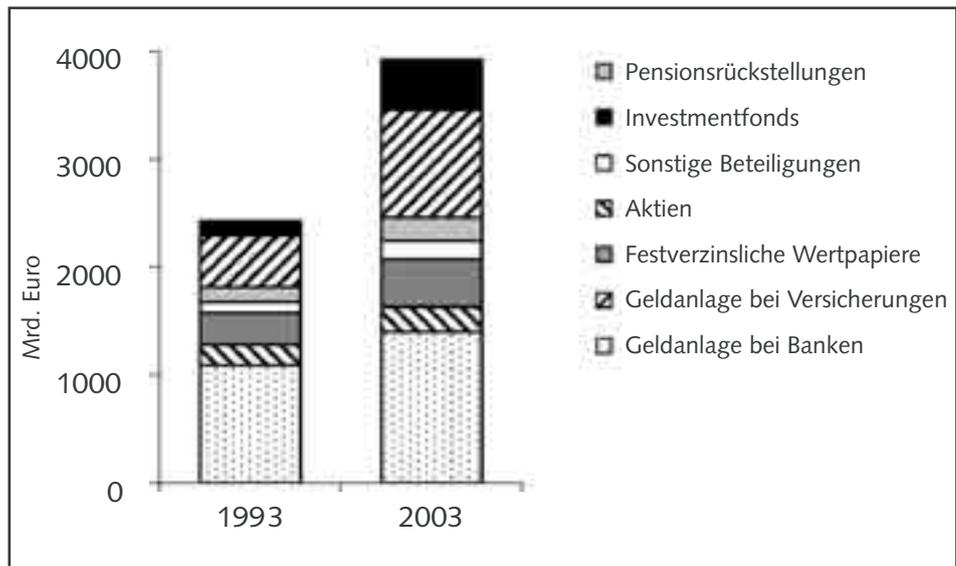
Quelle: Die Bank, 10/ 2004.

Ein wachsender Teil des Geldvermögens wird in Versicherungen und Fonds angelegt.

Wie die folgende Abbildung zeigt, ist im Laufe der letzten zehn Jahre immer mehr Geld in Investmentfonds angelegt worden: Waren es 1993 erst 136 Mrd. Euro (5,6 Prozent des gesamten Geldvermögens der privaten Haushalte), so ist diese Summe bis 2003 auf 464 Mrd. Euro (11,8 Prozent) gestiegen. Allerdings entfällt in Deutschland noch im-

mer der größte Teil des Geldvermögens auf Anlagen bei Banken (35,7 Prozent) und Versicherungen (25,4 Prozent). In den USA ist dies anders, da zur privaten Altersvorsorge überwiegend direkt in Pensionsfonds investiert wird – während in Deutschland z.B. eher Lebensversicherungen abgeschlossen werden.

Abb. 10b: Geldvermögen der privaten Haushalte, 1993 und 2003



Quelle: Die Bank, 10/ 2004.

Um welchen Fondstyp es sich auch dreht und wie sich das individuelle Anlagerisiko auch gestaltet, stets kommt konzentriertes Kapital zusammen, das, verwaltet durch Fondsmanager, auf die Finanzmärkte fließt. Pensionsfonds sind allein durch ihre Größe zu einem destabilisierenden Faktor auf den Finanzmärkten geworden. So werden weltweit etwa 25 Bio. US-Dollar in

Pensionsfonds verwaltet (FAZ, 20. Januar 2005). Da sich die Pensionsfonds in ihren Anlageentscheidungen nach den Risikoeinschätzungen von Rating-Agenturen richten (müssen), kann eine Neubewertung des Risikos (*Upgrading* oder *Downgrading*) umfangreiche Kapitalabflüsse nach sich ziehen und dadurch eine Krise erst auslösen oder verschärfen.

Ziehen Fonds ihr angelegtes Kapital ab, kann dies Krisen auslösen oder verschärfen.



Quelle: German Business Council of Florida

Zu den problematischsten Akteuren auf den Finanzmärkten gehören schließlich die Hedge-Fonds, die mit ihren hochspekulativen Methoden die Finanzwelt ins Wanken bringen können und in den letzten Jahren wie Pilze aus dem Boden geschossen sind. Ihre Anzahl beläuft sich auf weltweit rund 7.900 Fonds, davon 1.030 in Europa (Börsen-Zeitung, 4. August 2005). Allein in den letzten vier Jahren sind die Anlagen in Hedge-Fonds von etwa 400 Mrd. US-Dollar auf über 1 Bio. US-Dollar angeschwollen (FAZ, 12. Mai 2005). Zur Legende geworden ist George Soros, als er 1992 mit seinem Quantum Fund auf einen Kursverlust des britischen Pfunds wettete und u.a.

massive Leerverkäufe in der Währung tätigte, so dass das Pfund im selben Jahr tatsächlich abgewertet werden musste und aus dem Europäischen Währungssystem flog; Soros verdiente daran 1 Mrd. US-Dollar. In die gleiche Richtung weist die Anklage des ehemaligen malaysischen Premierministers Tun Mahathir, der Hedge-Fonds vorwarf, durch ihre Spekulationen die Asienkrise ausgelöst zu haben (Erke 2004: 15). Im Wettlauf um möglichst hohe Renditen halten selbst Pensionsfonds rund ein Prozent ihrer Gelder in Hedge-Fonds, nach Schätzungen mit steigender Tendenz auf drei Prozent bis 2010 (Börsen-Zeitung, 4. August 2005).

„Hedge-Fonds sind die schwarzen Löcher des internationalen Finanzsystems.“
Jochen Sanio, BaFin-Präsident,
19. Mai 2005

2. Globale Trends im Handel mit Finanzdienstleistungen

„Das Globale verarmt in der politischen Wahrnehmung zum bloßen Gegenstand von Kalkülen der Macht oder Ohnmacht. Die Zirkulationsmacht des Geldes hat den Geist überflügelt, dem man einst nachsagte, er wehe, wo er will ...“

Rüdiger Safranski

Dienstleistungen – „Produktion“ und „Konsum“ fallen zusammen.

Seit Anfang 2000 finden in der Welt handelsorganisation (World Trade Organisation/ WTO) Verhandlungen zur Weiterentwicklung des des Allgemeinen Dienstleistungsabkommens (General Agreement on Trade in Services/ GATS) statt. Ziel der Verhandlungen ist es, den globalen „Handel mit Dienstleistungen“ voranzutreiben, der sich nach Angaben der WTO und der Weltbank auf etwa 2 Bio. US-Dollar beläuft (WTO, International Trade Statistics 2004). Allerdings stellt die Weltbank fest, dass dieser Wert viel zu niedrig gegriffen sein dürfte. Denn der größte Teil des grenzüberschreitenden „Handels mit Dienstleistungen“ findet statt, indem transnationale Konzerne ihre Dienstleistungen über Filialen und Tochtergesellschaften im Ausland anbieten.

Spätestens hier stellt sich die Frage, was man sich unter dem „Handel mit Dienstleistungen“ konkret vorzustellen hat. Im Gegensatz zum produzierenden Gewerbe, wo Waren nacheinander hergestellt, transportiert und schließlich

verkauft und konsumiert werden, fallen bei den meisten Dienstleistungen „Produktion“ und „Konsum“ räumlich und zeitlich zusammen. Um grenzüberschreitend Dienstleistungen anbieten zu können, muss man daher *die internationale Mobilität der Dienstleistungserbringer und/ oder Kunden* ermöglichen – sofern die Dienstleistung nicht per Internet, Telefon, Fax o.ä. im Ausland angeboten werden kann. Aus diesem Grund beschäftigt sich das GATS mit der grenzüberschreitenden Lieferung von Dienstleistungen und Fragen der befristeten Arbeitsmigration ebenso wie mit der Niederlassungsfreiheit von Konzernen und ausländischen Direktinvestitionen; es handelt sich demnach um ein Handels- und Investitionsabkommen.



Quelle: La Journada

Box 5: Was bedeutet globaler „Handel mit Dienstleistungen“?

In Artikel I des GATS werden insgesamt vier Arten des grenzüberschreitenden Handels mit Dienstleistungen voneinander unterschieden:

1. **Die grenzüberschreitende Lieferung**, z.B. Dienstleistungshandel per Internet. Im Fall der Finanzdienstleistungen zählt hierzu etwa die Aufnahme eines Kredits, der Abschluss einer Versicherung oder der Handel mit Wertpapieren und Devisen über einen im Ausland ansässigen Finanzkonzern, was die *Liberalisierung des Kapitalverkehrs* voraussetzt.
2. **Der Konsum von Dienstleistungen im Ausland**, z.B. wenn der Konsument auf einer Auslandsreise Leistungen in Anspruch nimmt, etwa Geld wechselt.
3. **Die kommerzielle Präsenz im Ausland**, mit anderen Worten *Niederlassungsfreiheit* und *ausländische Direktinvestitionen*. Bei dieser – wichtigsten – Form des „Dienstleistungshandels“ vertreiben transnationale Konzerne ihre Dienste über Tochtergesellschaften und Filialen im Ausland ebenso wie durch Übernahmen von einheimischen Unternehmen, z.B. privatisierten Banken, oder durch den Erwerb signifikanter Beteiligungen.

Das Dienstleistungsabkommen GATS – ein Handels- und Investitionsabkommen

4. Die zeitweise Migration von Dienstleistungserbringern, wenn Personen im Ausland arbeiten und dort Dienstleistungen erbringen, z.B. als Investmentbanker.



Quelle: Organisation für Eine solidarische Welt

des Kapitalverkehrs fällt – das einseitige Recht der Anleger, Kapital jederzeit möglichst reibungsfrei anlegen und wieder abziehen zu können – hat es, obwohl gängige Praxis, doch wenig Bereitschaft gegeben, dies völkerrechtlich bindend festzuschreiben.

Finanzdienstleister aus Entwicklungsländern sind in der Regel viel zu klein, um Niederlassungen in anderen Ländern zu gründen oder Beteiligungen zu erwerben. Deshalb bleibt für sie als Option im Rahmen der GATS-Verhandlungen nur die zeitweise *Migration als Dienstleistungserbringer*, indem sie z.B. versuchen, in der Bank oder Versicherung eines Industrielandes zu arbeiten. Anders als etwa im Tourismus spielt der *Konsum von Dienstleistungen im Ausland* für den Umsatz im Finanzgeschäft so gut wie keine Rolle: So werden die meisten Menschen einen Aufenthalt im Ausland, z.B. eine Urlaubsreise, über das Wechseln von Geld hinaus kaum nutzen, um etwa eine Versicherung, Wertpapiere o.ä. zu erwerben.

Der „Handel mit Dienstleistungen“, der durch den Aufbau einer *kommerziellen Präsenz* im Ausland ermöglicht wird, ist für die transnational tätigen Konzerne am bedeutsamsten, um direkt vor Ort neue Märkte erschließen zu können. Darüber hinaus haben Banken, Versicherungen und Investmentfonds zwar auch ein deutliches Interesse an der *grenzüberschreitenden Lieferung* von Finanzdienstleistungen. Da hierunter allerdings die stark destabilisierende und krisenauslösende Liberalisierung

Finanzdienstleister aus Entwicklungsländern sind in der Regel viel zu klein, um sich in anderen Ländern niederzulassen oder Beteiligungen zu erwerben.

Die Konzerne nutzen die GATS-Verhandlungen in erster Linie zur Erschließung neuer Märkte, das heißt zur Expansion. Zum einen versuchen sie, in möglichst vielen aufstrebenden Märkten präsent zu sein, es geht also um *räumliche Expansion* über die Grenzen des eigenen Landes hinaus. Zum anderen streben die Konzerne aber auch *innerhalb* der Staaten danach, in immer mehr Bereiche vorzudringen. Sowohl Voraussetzung als auch Folge dieser Expansion ist die *Privatisierung und Kommerzialisierung von Leistungen*, die früher vom Staat oder anderen öffentlichen Trägern erbracht wurden. Im Kern geht es bei den Dienstleistungsverhandlungen der WTO also darum, immer mehr gesellschaftliche Bereiche den Gewinninteressen privater Konzerne zu unterwerfen. Von der Post über die Telekommunikation bis zur Eisenbahn; von der Wasser- und Energieversorgung über Schulen, Universitäten, Sparkassen und Altersvorsorge bis hin zu Krankenhäusern und Gefängnissen: Es gibt kaum einen Bereich, auf den private Investoren noch kein Auge geworfen hätten.

Die potenziellen Gewinne, die aus der Privatisierung und Kommerzialisierung von Dienstleistungen gezogen werden können, sind enorm. Die Weltbank schätzt den Wert des weltweiten „Wassermarktes“ auf 800 Mrd. Euro, den „Markt für Bildung“ auf 2 Bio. Euro und den „Markt für Gesundheitsdienstleistungen“ auf 3,5 Bio. Euro. Allerdings wächst in vielen Ländern der Widerstand gegen eine Politik, die Bildung und Gesundheit zu Waren macht – mit der Folge, dass Menschen aus ärmeren Familien nicht mehr studieren können und auf eine angemessene Versorgung im Krankheitsfall verzichten müssen. Doch während es in den letzten Jahren gelungen ist, mit Slogans wie „Gesundheit ist keine Ware“ oder „Wasser ist keine Ware“ über die Gefahren aufzuklären, die mit der Kommerzialisierung grundlegender Leistungen der Daseinsvorsorge verbunden sind, werden die Risiken, die mit einer fortschreitenden Liberalisierung des *Handels mit Finanzdienstleistungen* verbunden sind, bislang kaum thematisiert.

Dabei steht viel auf dem Spiel: So ist der Markt, der durch eine vollständige

Konzerne drängen auf Expansion – *räumlich* über die Landesgrenzen hinaus sowie *innerhalb* der Länder durch die Privatisierung und Kommerzialisierung ehemals öffentlicher Leistungen.

Privatisierung der Altersvorsorge erschlossen werden könnte, noch weitaus größer als der Markt für Bildungs- und Gesundheitsdienstleistungen. Laut FAZ vom 26. Juni 2005 belaufen sich die Bargeldansprüche in der gesetzlichen Rentenversicherung allein in Deutschland auf über 5 Bio. Euro – im Vergleich

zu einem gesamten Geldvermögen von „nur“ knapp 4 Bio. Euro. Angesichts dieser Summen ist es verständlich, dass die Großbanken und Versicherungen ein so großes Interesse an der Privatisierung der Rente und am Handel mit Finanzdienstleistungen haben; schließlich würde damit frisches Geld in ihre Kassen gespült.

2.1 Liberalisierung und Ausverkauf – Finanzdienstleistungen in der WTO

„Das Dienstleistungsabkommen GATS ist nicht nur eine Vereinbarung zwischen Regierungen. Es ist zuerst und vor allem ein Instrument, das der Wirtschaft nützen soll – und zwar nicht nur der Wirtschaft im Allgemeinen, sondern individuellen Unternehmen, die ihre Dienstleistungen exportieren oder im Ausland investieren wollen.“²²

Europäische Kommission (1998): Opening World Markets for Services

„Ohne den enormen Druck durch den amerikanischen Finanzdienstleistungssektor, insbesondere durch Firmen wie American Express und Citicorp, hätte es kein Dienstleistungsabkommen gegeben.“²³

David Hartridge (1997), ehemaliger Direktor der WTO-Dienstleistungsabteilung



Quelle: WALK OUT photographers

Als die Welthandelsorganisation am 1. Januar 1995 gegründet wurde und damit auch das Dienstleistungsabkommen GATS in Kraft trat, konnten die großen Konzerne einen wichtigen Etappensieg feiern: Nach langjähriger Lobbytätigkeit war es ihnen endlich gelungen, ein Regelwerk zu verabschieden, um den internationalen Dienstleistungsverkehr weiter liberalisieren und damit den Marktzugang in andere Länder forcieren zu können.

Die Finanzindustrie drängte wie keine andere Branche darauf, ein Abkommen zur Liberalisierung des Dienstleistungsverkehrs zu schließen.

Box 6: Grundprinzipien des Dienstleistungsabkommens GATS

Zu den wichtigsten Prinzipien des GATS-Abkommens zählt das **Meistbegünstigungsprinzip**, welches verlangt, dass handelspolitische Vergünstigungen, die einem Mitgliedsland eingeräumt werden, für alle anderen Mitglieder gleichermaßen gelten. Zu den regelmäßig überprüften Ausnahmen dieser *allgemeinen Verpflichtung* zählen regionale Integrationsabkommen wie z.B. die EU oder, sofern zeitlich befristet, bilaterale Vereinbarungen.

Spezifische Verpflichtungen, deren Ausmaß je Sektor verhandelt wird, sind **Marktzugang** und das Prinzip der **Inländerbehandlung**, welches impliziert, dass ausländische Unternehmen gegenüber einheimischen nicht benachteiligt werden dürfen. Das Prinzip der **fortschreitenden Liberalisierung** soll die Zugeständnisse kontinuierlich erweitern.

²² Im Original: „The GATS is not just something that exists between governments. It is first and foremost an instrument for the benefits of business, and not only for business in general, but for individual service companies wishing to export services or to invest and operate abroad.“

²³ Im Original: „Without the enormous pressure generated by the American financial services sector, particularly companies like American Express and Citicorp, there would have been no services agreement.“

Ausgegangen war die Initiative von den USA: Allen voran hatten Finanzgiganten wie Citicorp – heute Citigroup – oder die Kreditkartengesellschaft American Express auf einen ungehinderten Zugriff zum globalen Markt gedrängt (Underhill 1993: 121f).²⁴ Doch auch die EU und ihre Konzerne wollten den globalen Markt nicht allein den USA überlassen.

Allerdings handelte es sich zunächst nur um einen Teilerfolg, denn in den drei Bereichen Finanzdienstleistungen, Telekommunikation sowie Luft- und Seetransport mussten die Verhandlungen vertagt werden, da keine Einigung erzielt werden konnte.²⁵ Dies ist insofern nicht weiter verwunderlich, als es sich bei diesen Dienstleistungen um strategisch äußerst wichtige und potenziell

sehr lukrative Wirtschaftszweige dreht, die in den meisten Entwicklungsländern traditionell dem Staat unterstanden. In zwei Nachverhandlungsrunden gelang es dann aber, zahlreiche Entwicklungsländer zu weiter reichenden Zugeständnissen zu bewegen, so dass am 12. Dezember 1997 ein Finanzdienstleistungsabkommen abgeschlossen werden konnte, welches am 1. März 1999 in Kraft trat. Dieses Abkommen galt in Finanzkreisen als großer Erfolg: 25 Industrieländer und 77 Entwicklungsländer waren Liberalisierungsverpflichtungen eingegangen, was 95 Prozent des gesamten Finanzdienstleistungsverkehrs entsprach (Renato Ruggiero, damaliger Generaldirektor der WTO, nach Abschluss der Verhandlungen).

Das Finanzdienstleistungsabkommen im GATS: am 12. Dezember 1997 abgeschlossen, am 1. März 1999 in Kraft getreten

Der Finanzsektor ist ein strategisch wichtiger Sektor, der öffentlicher Kontrolle bedarf.



Zeichnung: Oliver Weiss

2.1.1 Vom GATS zum Finanzdienstleistungsabkommen

Da beim GATS *staatliche Regulierung* im Mittelpunkt steht, greift das Abkommen tief in die Regelungskompetenz und Souveränität der WTO-Mitgliedsländer ein. Konkret geht es bei den Dienstleistungsverhandlungen um Gesetze, Verordnungen, Verwaltungsrichtlinien u.ä., sowohl auf der nationalen als auch auf der regionalen und kommunalen Ebene. Dabei drehen sich die Verhandlungen fast immer um den *Abbau von Regulierungen, das heißt um Deregulierung*. Beispielsweise sollen Gewinne, die etwa in einem Entwicklungsland erwirtschaftet

wurden, frei von Auflagen ins Industrieland zurückgeführt werden können. Dementsprechend sollen die Auflagen vieler Entwicklungsländer, einen Teil der Kreditvergabe für kleine und mittel-

²⁴ Zugleich sollten die Defizite im internationalen Warenhandel der USA durch Überschüsse des expandierenden Handels mit Finanzdienstleistungen kompensiert werden (Werner 2004: 55).

²⁵ Insgesamt erstreckt sich das GATS als Rahmenabkommen auf zwölf Sektoren: Neben Finanzdienstleistungen sind dies Telekommunikation, Luft- und Seetransport, Tourismus, Bau und Montage, Bildung, Gesundheit und Soziales, Umwelt (z.B. Wasserversorgung und Müllabfuhr), Kultur und Sport, Vertrieb (z.B. Groß- und Einzelhandel, Franchising), unternehmerische Dienstleistungen (z.B. Werbung und Steuerberatung) und sonstige Dienstleistungen.

GATS-Monster

Die Deregulierung von Finanzmärkten erwies sich als besonders gefährlich, da die Stabilität des gesamten Finanzsystems untergraben werden kann.

Inmitten der Asienkrise gelang es der WTO zusammen mit dem IWF, die Notlage dieser Länder zu nutzen und den Widerstand gegen die Finanzmarktliberalisierung zu brechen.

ständische Unternehmen oder zur Förderung strukturschwacher Regionen zu reservieren, abgeschafft und besondere Besteuerungen transnationaler Konzerne aufgehoben werden. Ferner soll weder die Anzahl der Finanzinstitutionen noch



Foto: Oxford for Trade Justice

das Spektrum der möglichen Finanzgeschäfte begrenzt oder von speziellen Genehmigungen der Regierung abhängig gemacht werden.

Wie die Erfahrung der letzten zehn Jahre gezeigt hat, ist die Deregulierung von Finanzmärkten besonders gefährlich, da die *Stabilität des gesamten Finanzsystems* untergraben werden kann. So gerieten zahlreiche Länder in schwere Krisen, nachdem sie ihre Finanzsysteme dereguliert und den Kapitalverkehr liberalisiert hatten. Die letzte Serie internationaler Finanzkrisen begann Mitte 1997 in Thailand und breitete sich von dort auf andere ostasiatische Schwellenländer (Indonesien, Malaysia, Südkorea) bis hin nach Russland und Brasilien aus. In Scharen zogen ausländische Investoren ihr Kapital aus der einstigen „Boomregion“ ab, was dazu führte, dass die Währungen der Länder kollabierten und die Auslandsverschuldung sprunghaft anstieg. Schwere Banken Krisen, massenhafte Unternehmenspleiten sowie eine rapide Ausbreitung von Armut und Arbeitslosigkeit prägten das Bild.

Inmitten der Asienkrise – im Dezember 1997 – gelang es der WTO, die Verhandlungen zur Liberalisierung von Finanzdienstleistungen zu einem Abschluss zu bringen. Hilfestellung leistete hierbei der Internationale Währungsfonds (IWF). Denn da die asiatischen Schwellenländer zu jenem Zeitpunkt verzweifelt bemüht waren, die Kapitalflucht zu stoppen und neue Kredite zu erhalten, konnte der IWF diese Notlage hervorragend als Hebel nutzen, um den

Widerstand gegen die Finanzmarktliberalisierung zu brechen. Südkorea schaffte z.B. die Vorschrift ab, dass ein Teil der Kredite kleinen und mittelständischen Unternehmen vorzubehalten sei; Indonesien sicherte die 100-prozentige Freigabe aller börsennotierten Versicherungen zu und verzichtete auf die besondere Besteuerung transnationaler Finanzkonzerne. Umgekehrt war die Forderung des Südens an die Industrieländer, die Arbeitsmärkte u.a. in der Finanzbranche stärker zu öffnen, nicht umgesetzt worden; sondern blieb auf Führungskräfte und den vorübergehenden Aufenthalt von Geschäftsreisenden beschränkt.²⁶ Dank der knallharten Politik des IWF – die schon damals auf heftigste Kritik stieß – konnte ein Handels- und Investitionsregime durchgesetzt und multilateral verankert werden, gegen das sich gerade die asiatischen Länder lange Zeit gewehrt hatten (Krüger 2005).²⁷ Die Ironie der Geschichte liegt darin,



Foto: Bund für Umwelt und Naturschutz Deutschland

dass die asiatischen Schwellenländer wahrscheinlich von der Krise verschont geblieben wären – wenn sie nicht die falschen Rezepte von IWF und Weltbank befolgt hätten.

Das wechselseitige Zusammenspiel der verschiedenen Akteure wird am Beispiel der Asienkrise sehr deutlich. Da sind einmal die internationalen Finanzinstitutionen IWF und Weltbank, die Ver-

²⁶ Die kompletten Zugeständnisse des Finanzdienstleistungsabkommens können unter www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/finance_e/finance_commitments_e.htm eingesehen werden.

²⁷ Zwar sieht das Finanzdienstleistungsabkommen ein Recht auf eine so genannte maßvolle Regulierung (*prudential regulation*) vor, worunter z.B. Eigenkapitalanforderungen für Finanzgeschäfte fallen. Die eigentliche Verpflichtung einer fortschreitenden Liberalisierung soll jedoch nicht umgangen werden.

schuldungs- und Zahlungsbilanzkrisen der Entwicklungsländer als Druckmittel nutzen können, um eine Liberalisierung des Kapitalverkehrs, die Privatisierung von Banken und staatlichen Rentensystemen und andere neoliberale Reformen durchzusetzen. Die in der WTO geführten Verhandlungen dienen anschließend vor allem dazu, die Zugeständnisse der Entwicklungsländer völkerrechtlich zu verankern und somit für die Zukunft abzusichern. Zahlreich und oft weitgehender verhandelt wird auch auf bilateraler Ebene etwa zwischen den USA und Südkorea, der EU und Chile oder

2.1.2 Entwicklungspolitisch verantwortungslos – die Forderungen der EU

Die Verhandlungen, in denen Forderungen gestellt und Angebote unterbreitet werden, finden unter Ausschluss der Öffentlichkeit statt; Beteiligte sind



Quelle: Aktion kritischer SchülerInnen Wien

die Wirtschafts- und Finanzministerien bzw. die Europäische Kommission. Im Januar 2005 veröffentlichte die Europäische Kommission lediglich eine höchst allgemein gehaltene Zusammenfassung ihrer aktualisierten Forderungen (<http://trade-info.cec.eu.int/doclib/html/121197.htm>). Daraus geht hervor, dass die EU an 85 WTO-Mitglieder Forderungen zur Liberalisierung des Finanzsektors gerichtet hat. Ausdrücklich betont wird die hohe Bedeutung des globalen Handels mit Finanzdiensten für die europäischen Finanzkonzerne. Gefordert werden größere Zugeständnisse auch für das Versicherungs- und Wertpapiergeschäft. Und Länder mit „entwickelten Fi-

der EU und den AKP-Staaten. Entscheidungen, die im Rahmen der WTO getroffen werden, gelten jedoch für alle Mitgliedsländer²⁸ und sind völkerrechtlich bindend. Künftigen Regierungen in den Entwicklungsländern werden so die Hände gebunden. Selbst wenn negative Folgewirkungen nachgewiesen werden können, ist eine Rücknahme bereits eingegangener Liberalisierungsverpflichtungen kaum möglich, das heißt die demokratischen Handlungsspielräume werden durch die Ergebnisse der WTO-Verhandlungen immer mehr eingeschränkt.

nanzsystemen“ sollen sich einem Katalog zusätzlicher Liberalisierungsmaßnahmen (*Understanding on Financial Services*) anschließen: u.a. mit den Konsequenzen, dass alle neuen Finanzprodukte wie z.B. neue Formen von Derivaten – sobald im Herkunftsland zugelassen – automatisch akzeptiert werden müssen und dass auch solche Regulierungen, die zwar für in- und ausländische Finanzdienstleister gleichermaßen gelten, jedoch als Expansionshemmnisse betrachtet werden (*nicht-diskriminierende Handelshemmnisse*), abgebaut werden sollen – so z.B. Kreditvergabevorschriften zur Förderung strukturschwacher Regionen.

Die aggressive Rücksichtslosigkeit, mit der die EU ihre wirtschaftlichen Interessen gegen die Länder des Südens durchzusetzen versucht, wird umso deutlicher, wenn man sich die ursprünglichen Marktöffnungsforderungen anschaut – die einzigen, die im Februar 2003 komplett an die Öffentlichkeit durchgesickert sind (www.gatswatch.org/requests-offers.html) und an denen sich nur wenig geändert haben dürfte.

Nach den Wünschen der EU soll die Zulassung ausländischer Finanzkonzerne nicht vom „ökonomischen Bedarf“ abhängig sein. Stereotyp werden die Entwicklungs- und Schwellenländer dazu aufgefordert, Mehrheitsbeteiligungen für ausländische Firmen zuzulassen – egal ob es sich um Banken, Versicherungen oder Investmentgesellschaften handelt. Dabei dürfte mit einem Finanzsektor, der von

Während IWF und Weltbank in Entwicklungsländern bereits Reformen zur Liberalisierung veranlasst hatten, sollen diese in der WTO völkerrechtlich festgeschrieben und erweitert werden.

Auch Kreditvergabevorschriften zur Förderung strukturschwacher Regionen gelten der EU als Handelshemmnisse, die abgeschafft werden sollen.

Eine strategische Industrie- und Strukturpolitik ist mit einem Finanzsektor, der von Auslandsbanken dominiert wird, nicht zu machen.

²⁸ Derzeit hat die WTO 148 Mitglieder. Siehe auch www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/org6_e.htm.

Die EU fordert von vielen Schwellenländern zusätzliche Liberalisierungen – obwohl gerade diese Länder hochanfällig für spekulative Attacken sind.

Hohes Gewinnpotenzial in aufstrebenden und bevölkerungsreichen Schwellenländern

Auslandsbanken kontrolliert wird, keine strategische Industriepolitik mehr zu machen sein – von einer flächendeckenden Bereitstellung zinsgünstiger Kredite für ärmere Bevölkerungsgruppen ganz zu schweigen. Solche Marktzugangsforderungen richtet die EU selbst an sehr arme, afrikanische Länder – darunter Angola, Mali, Ruanda, Tansania und Uganda.

Die Liste der Staaten, die sich nach Ansicht der EU aufgrund ihrer „entwickelten Finanzsysteme“ zu weiter greifenden Liberalisierungsmaßnahmen verpflichten und etwa jegliche zukünftigen Finanzinnovationen wie z.B. neue Derivate zulassen sollen, ist lang und betrifft Länder wie Argentinien, Brasilien und Chile oder Costa Rica, Kolumbien und Mexiko ebenso wie China, Indien und Indonesien oder die Philippinen, Südkorea und Thailand. – Dies, obwohl die Vergangenheit gezeigt hat, dass Schwellenländer als Zielscheibe spekulativer Attacken besonders krisenanfällig sind und selbst die Finanzaufsicht der Industrieländer vor der Intransparenz des außerbörslichen Derivatehandels kapituliert.

Die EU kann in ihren Forderungen leicht betonen, dass es ihr weder um die Privatisierung staatlicher Banken und Versicherungen noch um den Abbau öffentlicher Dienste gehe; denn hier

2.1.3 Schwellenländer im Visier

Dass insbesondere die Regierungen der aufstrebenden und bevölkerungsreichen Schwellenländer ihre Finanzsektoren liberalisieren sollen, hat klare finanzielle Gründe. Zwar sind z.B. China und Indien nach wie vor relativ arme Länder. Doch selbst wenn es nur ein kleiner Prozentsatz der dortigen Bevölkerung zu Wohlstand schafft, handelt es sich absolut betrachtet um viele Menschen: In China gibt es inzwischen 299.500 Millionäre – 4,3 Prozent mehr als im Vorjahr. Auch in Indien leben etwa 70.000 Millionäre – 14,6 Prozent mehr als im Vorjahr (Handelsblatt, 18. Juli 2005).

Hinzu kommt, dass die Märkte in den USA und Europa schon weitgehend aufgeteilt sind. Anders ist dies in Schwellenländern wie China und Indien, die über

hat die Weltbank Vorarbeit geleistet: So sind die Rentensysteme vieler Entwicklungs- und Schwellenländer bereits privatisiert worden. Nun fordert die EU den uneingeschränkten Zugriff darauf – u.a. von Mexiko, Kenia und Südafrika, Indien und Indonesien oder Malaysia und Thailand. Sind die Ersparnisse der reichen Bevölkerungsgruppen aus Entwicklungs- und Schwellenländern erst einmal auf den Konten transnationaler Banken und Versicherungen gelandet,



Foto: Europäische Kommission

fehlen sie für entwicklungspolitisch notwendige, produktive Investitionen. Auch dürfte es extrem schwierig sein, ein solidarisches System der Altersversicherung überhaupt aufzubauen, wenn alle reicheren Bevölkerungsgruppen bereits bei privaten Finanzdienstleistern im Ausland für ihr Alter vorgesorgt und sich gegen Risiken wie Krankheit abgesichert haben.

vergleichsweise hoch regulierte Finanzsysteme verfügen, die erst seit kurzer Zeit für ausländische Investoren zugänglich sind. Vor allem der chinesische Bankenmarkt ist hart umkämpft: Schließlich geht es um geschätzte Ersparnisse in Höhe von ca. 1,6 Bio. US-Dollar, und die chinesische Regierung hat versprochen, diesen lukrativen Markt bis 2007 für ausländische Konkurrenten zu öffnen.²⁹ Zwar darf ein ausländischer Investor derzeit maximal 20 Prozent der Anteile einer chinesischen Bank kaufen und zusammengenommen darf der Aktienanteil von ausländischen Investoren 25 Prozent nicht überschreiten; dennoch sind Finanzkonzerne wie die Allianz, die UBS, die Bank of America, die Royal Bank of Scotland oder die

²⁹ Bestimmte Regulierungen bleiben allerdings bestehen. So ist es ausländischen Investmentbanken z.B. verwehrt, mehr als 49 Prozent der Aktienanteile zu erwerben.



Hongkong

Foto: GEO

HSBC schon jetzt verzweifelt darum bemüht, Minderheitsanteile an chinesischen Banken zu erwerben, um so einen Fuß in die Tür dieses riesigen Marktes zu bekommen (junge Welt, 6. Oktober 2005).

Ginge es nach den Vorstellungen der international tätigen Finanzkonzerne, so wird die Entwicklung in China verlaufen wie in vielen südamerikanischen und osteuropäischen Ländern, die in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre die Mehrzahl ihrer Banken an ausländische Investoren verkauften. Wie Hofbauer beschreibt, ging dieser Prozess in Osteuropa in zwei Etappen vor sich (Hofbauer 2005): Zunächst wurden die ehemaligen Staatsbanken privatisiert und über das Finanzministerium oder eine Treuhandgesellschaft zum Verkauf angeboten. Für die Käufer war es dabei wichtig, faule Kredite

vorher auszusortieren, die dann vom Staat übernommen werden mussten. Nachdem die Verluste auf diese Weise sozialisiert und damit zukünftigen Generationen aufgebürdet worden waren, kauften sich ausländische Banken zunächst Sperrminoritäten von mindestens 25 Prozent an den vom Staat ausgegebenen Aktien. In einer zweiten Investitionswelle wurden sie dann zu Mehrheitseigentümern, wobei sie sich neben dem Filialnetz mit – im besten Fall – Spareinlagen in Milliardenhöhe oft noch Immobilienbesitz aneignen konnten. Das Ergebnis dieser Entwicklung sieht folgendermaßen aus: So bestimmen Auslandsbanken z.B. in Estland zu 98 Prozent das Geschehen, in Bulgarien und Polen zu knapp 72 Prozent und in Tschechien zu 70 Prozent (siehe Tab. 7).

2.1.4 Profiteure der Liberalisierung

Warum sind Länder wie China oder Indien trotz aller Risiken bereit, ihre Finanzmärkte zu deregulieren und für transnationale Finanzkonzerne zu öffnen? Neben dem externen Druck, der von IWF, Weltbank, WTO, USA, EU usw. ausgeübt wird, muss man hier die *internen Macht- und Eigentumsverhältnisse* berücksichtigen. So gibt es selbst in den ärmsten Ländern oft eine reiche Elite, die ein Interesse daran hat, die modernsten Finanzinnovationen zur Vermehrung des eigenen Vermögens und zur Minimierung der Steuerzahlungen in Anspruch zu nehmen. Umgekehrt haben es die Finanzkonzerne auf große, häufig exportorientierte und transnationale Unterneh-

men ebenso abgesehen wie auf eine reiche Elite vermögender Privatkunden.

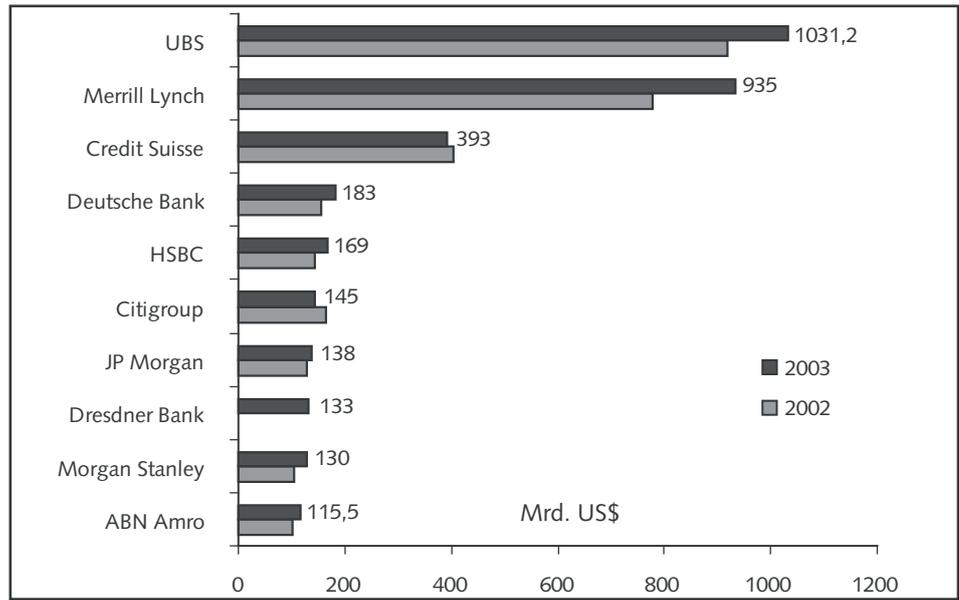
Zu den Marktführern bei der Betreuung vermögender Privatkunden (*Private Banking*) zählen Banken wie UBS oder Merrill Lynch, die mittlerweile ein

Profiteure der Liberalisierung: große Unternehmen und vermögende Privatkunden



Vermögen von über 1 Bio. US-Dollar verwalten. Von einer fortschreitenden Liberalisierung der Finanzsektoren und des Kapitalverkehrs würden diese Banken daher überproportional profitieren.

Abb. 11: Marktführer bei der Betreuung vermögender Privatkunden, 2002 und 2003



Quellen: Scorpio Partnership; The Banker, 2. Juli 2004: 16.

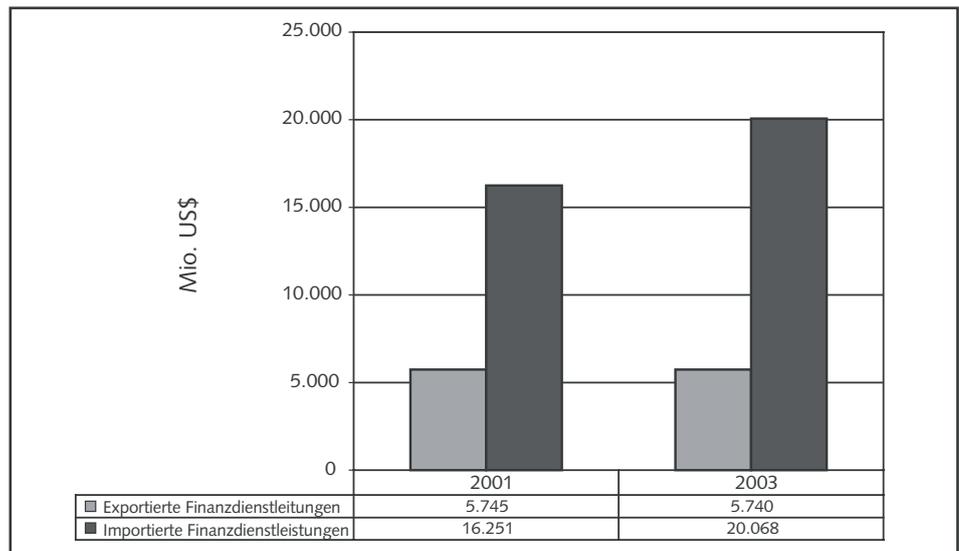
Auch Schwellenländer exportieren Finanzdienstleistungen. Die Importe übertreffen die Exporte jedoch um rund das Dreifache.

Doch gibt es nicht nur in den meisten Ländern eine reiche Elite, die ihr Vermögen auf Auslandskonten transferiert. Sondern Schwellenländer verfügen auch über *eigene Finanzkonzerne*, die in größerem Umfang Finanzdienstleistungen exportieren.

Innerhalb der Schwellenländer zählen Mexiko, China, Südkorea und Singapur zu den größten Exporteuren von Finanzdienstleistungen – mit einigem Abstand

gefolgt von Brasilien, Indien, Südafrika, Panama, der Türkei und Malaysia. Ein Vergleich ergibt jedoch, dass selbst diese zehn führenden Exporteure von Finanzdienstleistungen aus Schwellenländern rund dreimal so viele Finanzdienstleistungen *importieren* wie sie *exportieren* – wobei die Kluft zwischen den Exporten und Importen seit 2001 noch deutlich gewachsen ist:

Abb. 12: Hauptexporteure³⁰ von Finanzdienstleistungen in Schwellenländern, Exporte und Importe, 2001 und 2003



Quelle: UNCTAD, Handbook of Statistics 2004: 211f, 216f; eigene Berechnungen.

³⁰ Mexiko, China, Südkorea, Singapur, Brasilien, Indien, Südafrika, Panama, Türkei, Malaysia.

Wie aus einem offiziellen Brief hervorgeht, der am 8. Juni 2005 bei der WTO einging, sind es also in erster Linie Industrieländer wie die USA, die EU, Kanada, Japan, die Schweiz und Australien, die andere Länder zur Öffnung ihres Finanzsektors aufrufen (WTO – Council for Trade in Services, Document 05-2335). Aus folgender Tabelle wird ersichtlich, welche Banken über eine ausgeprägte internationale Ausrichtung verfügen und daher gut

positioniert sind, um von einer weiteren Liberalisierung des Handels mit Finanzdiensten zu profitieren. Es handelt sich hierbei (fast) ausschließlich um US-amerikanische, europäische und japanische Geschäftsbanken. Die einzige Bank aus einem Schwellenland, die ebenfalls einen hohen Internationalisierungsgrad aufweist, ist die Bank of China auf Rang 28, die im Jahr 2002 über Niederlassungen in 20 Ländern verfügte.

Vor allem sind es die USA, die EU, Kanada, Japan, die Schweiz und Australien, die zur Liberalisierung des Finanzsektors aufrufen.

Tab. 6: Banken mit Niederlassungen in über 20 Ländern, 2002

| | Anzahl der Länder, in denen die Bank mit Niederlassungen vertreten ist | Herkunftsland |
|---------------------------------|--|---------------|
| Citigroup | 78 | US |
| HSBC | 63 | GB |
| ABN Amro | 59 | NL |
| JP Morgan | 50 | US |
| Deutsche Bank | 48 | DE |
| BNP Paribas | 48 | FR |
| Credit Agricole | 47 | FR |
| Société Générale | 46 | FR |
| Standard Chartered | 43 | US |
| Barclays | 41 | GB |
| ING | 37 | NL |
| Credit Suisse | 33 | CH |
| Mitsubishi Tokyo Finl | 33 | JP |
| Bank of Nova Scotia | 30 | CA |
| Bank of America | 30 | US |
| American Express | 28 | US |
| UBS | 28 | CH |
| Dresdner Bank | 26 | DE |
| HypoVereinsbank | 25 | DE |
| Mizuho Financial | 25 | JP |
| Morgan Stanley | 24 | US |
| Almanij | 24 | BE |
| Santander Central Hispano Group | 24 | ES |
| Lloyds TSB Bank | 23 | GB |
| Commerzbank | 22 | DE |
| Fortis | 22 | BE |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria | 21 | ES |
| Bank of China | 20 | CN |

Quelle: Cerutti 2005: 24.

In den letzten zehn Jahren haben Entwicklungsländer zahlreiche Banken privatisiert und an ausländische Investoren verkauft.

2.1.5 Grenzenlose Expansion?

Im Laufe der letzten Dekade haben viele Schwellen- und Entwicklungsländer mehr und mehr Banken privatisiert und dabei gleichzeitig ihre Märkte für transnationale Finanzkonzerne geöffnet. In Südamerika liegt der Marktanteil transnationaler privater Banken mit-

terweile zumeist bei über 40 Prozent, in osteuropäischen Ländern häufig sogar über 70 Prozent. Von Belang ist dies, weil private Finanzkonzerne rein *betriebswirtschaftliche Interessen* verfolgen, die einer *volkswirtschaftlich und entwicklungspolitisch sinnvollen Politik* vielfach entgegenlaufen.

Tab. 7: Verteilung von Bankensystemen: Staatliche Banken, einheimische und transnationale private Banken – Südamerika und Osteuropa – Marktanteile in %, 2004

| Region/ Land | Staatliche Banken | Einheimische private Banken | Transnationale private Banken |
|-------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------------------|
| Südamerika | | | |
| Argentinien | 32,5 | 19,1 | 48,4 |
| Bolivien | 18,2 | 56,5 | 25,3 |
| Brasilien | 46,0 | 27,0 | 27,0 |
| Chile | 12,9 | 45,5 | 41,6 |
| Mexiko | .. | 17,7 | 82,3 |
| Peru | 10,8 | 43,2 | 46,0 |
| Osteuropa | | | |
| Bulgarien | 18,0 | 10,2 | 71,8 |
| Estland | .. | 2,0 | 98,0 |
| Polen | 23,1 | 5,4 | 71,5 |
| Rumänien | 41,9 | 3,2 | 54,9 |
| Slowakei | 33,0 | 6,5 | 60,5 |
| Slowenien | 14,3 | 19,5 | 66,2 |
| Tschechien | 4,3 | 25,7 | 70,0 |
| Ungarn | 44,6 | 3,2 | 52,2 |

Quelle: Cárdenas 2004: 5, nach Bankers Almanac und Angaben der Länder.

Tragende Säule der binnenwirtschaftlichen Entwicklung sind kleine und mittelständige Unternehmen. Doch private Banken bevorzugen Großunternehmen und reiche Privatkunden.

Private Banken streben – trivialerweise – danach, ihre Einlagen so gewinnbringend wie möglich anzulegen und bei vergleichsweise geringem Verwaltungsaufwand ein hohes Einlagevolumen zu erlangen. Großunternehmen und reiche Privatkunden sind deshalb attraktive Kunden, während auf der anderen Seite der Zugang von einkommensschwächeren Bevölkerungsgruppen zu Finanzdienstleistungen tendenziell eingeschränkt wird. Dieses Phänomen der Ausgrenzung von grundlegenden Dienstleistungen ist keinesfalls nur ein Problem in armen Ländern, wie das Beispiel Großbritannien beweist: „Dort

teilen sich fünf Institute den Markt, es gibt kaum Wettbewerb, die Zinsspannen sind höher. Wer den Banken nichts bringt, bekommt nichts. Acht Prozent der Haushalte haben keine Bankverbindung, zwölf Prozent kein Girokonto. Drei Millionen Menschen müssen auf Haustürvermittler hoffen, weil ihnen die Banken keinen Kredit geben.“ (Die Zeit, 3. Februar 2005)

Selbst wenn arme Bevölkerungsgruppen Zugang zu standardisierten Finanzdienstleistungen wie gebührenpflichtigen Geldtransfers oder – bei regelmäßigen Zahlungseingängen – kurzfristigen Krediten erhalten, sind diese

zumeist so teuer, dass sie zur weiteren Verarmung der Menschen beitragen (Dymski 2004: 32). Schlecht bestellt ist es auch um die Kreditvergabe für kleine und mittelständische Unternehmen; denn aus privatwirtschaftlicher Sicht ist der Verwaltungsaufwand bzw. das relative Risiko einer solchen Kreditvergabe in der Regel zu groß. Dabei stellen Unternehmen dieser Kategorie – 90 Prozent aller Betriebe aus Schwellen- und Entwicklungsländern fallen darunter (Cárdenas 2004: 7) – die tragende Säule der binnenwirtschaftlichen Entwicklung dar.

Schon vor Jahrzehnten kamen viele Entwicklungsländer zu dem Schluss, dass private bzw. transnationale Banken nicht geeignet sind, um entwicklungs-

politische Ziele zu erreichen. Aus diesem Grund verstaatlichte z.B. Indien im Jahr 1969 14 Banken, um das Filialnetz auch in ländlichen Gebieten ausbauen zu können. Darüber hinaus sollten alle Banken – staatliche wie private – 40 Prozent ihrer Kreditvergabe für volkswirtschaftlich wichtige Sektoren reservieren: in Indien neben der Landwirtschaft z.B. Industriebetriebe und Transportunternehmen (Ghosh 2005). Auf diese Weise konnte z.B. die Anzahl der landwirtschaftlichen Kredite von 1,4 Mio. zu Beginn der Siebziger auf 27,7 Mio. im Jahr 1992 ausgeweitet werden, wobei der Anteil am Gesamtvolumen der vergebenen Kredite von 9 auf 15 Prozent stieg. Wegen des großen Widerstands privater Banken, die sich von dieser gelenkten Kreditver-

Mit staatlichen Banken und regulierter Kreditvergabe förderte z.B. Indien volkswirtschaftlich wichtige Sektoren wie Landwirtschaft und Transport.



Foto: International Health and Medical Education Centre

gabe in ihren Gewinnmöglichkeiten beschränkt sahen, wurde die Regulierung schließlich aufgehoben. Dies hat u.a. zu dem Ergebnis geführt, dass die Zahl der landwirtschaftlichen Kredite seit dem Höhepunkt von 27,7 Mio. im Jahr 1992 auf 20,8 Mio. im Jahr 2003 geschrumpft ist, ebenso ging der Anteil am gesamten Kreditvolumen von ehemals 15 Prozent auf 10 Prozent zurück – und zwar, obwohl nach wie vor über 60 Prozent der indischen Bevölkerung von der Landwirtschaft leben. (Independent Com-

mission on Banking and Financial Policy 2005: 32, 55)

Sowohl die Privatisierung von Banken als auch die damit häufig verbundene Expansion von transnationalen Finanzkonzernen in die Märkte der Entwicklungsländer ist also mit zahlreichen Risiken und Nachteilen verbunden: Gelingt es den transnationalen Banken, die reiche Elite und die größeren Konzerne als Kunden zu gewinnen (*Rosinenpicken*), so verschlechtert sich entsprechend die Wettbewerbsposition der einheimischen

Abschöpfen lukrativer Kunden durch transnationale Finanzkonzerne verschlechtert Wettbewerbsposition einheimischer Banken.

50

WTO-Ministerkonferenz in Cancún (Mexiko), 2003



Foto: Sylvain Coiplet

Der Spielraum für eine eigenständige Wirtschaftspolitik wird durch die Expansion transnationaler Banken stark eingeschränkt.

Banken. Im schlimmsten Fall kommt es zu einer Krise des einheimischen Bankensystems. In jedem Fall verknappen bzw. verteuern sich die Finanzdienstleistungen, die kleinen und mittelständischen Unternehmen, ärmeren Bevölkerungsgruppen oder ländlichen Regionen zur Verfügung stehen: Denn selbst wenn einheimische Banken hier ein verbleibendes Geschäftsfeld finden, können sie mangels Möglichkeiten der Geschäftssteuerung kaum Kredite zu günstigen Konditionen vergeben. Zwar steigert sich manchmal durchaus die Effizienz im Finanzsektor – allerdings um den Preis des Funktionsverlustes.

Der Spielraum für eine autonome Wirtschaftspolitik wird durch die Expansion transnationaler Banken ebenfalls eingeschränkt. In Argentinien beispielsweise, wo sich der Finanzsektor seit Mitte der neunziger Jahre unter weitgehender Kontrolle ausländischer Banken befand, spitzte sich die Rezession bis zum Staatsbankrott im Dezember 2001 immer weiter zu, da die ausländischen Banken auch im wirtschaftlichen Abschwung eine äußerst restriktive Kreditvergabe praktizierten. Mit dem Verkauf von Staatsbanken geben Entwicklungsländer das zentrale Instrument aus der Hand, welches etwa für eine strategische Agrar- und Industriepolitik benötigt wird; und sie sind kaum noch in der Lage, eine eigenständige Geldpolitik zu betreiben, z.B. in Krisenzeiten die Wirtschaft mit zinsgünstigen Krediten anzukurbeln. Dieser Verlust an Souveränität und wirtschaftspolitischem Entscheidungsspielraum erklärt auch, warum die Privatisierung und der Verkauf von Banken an ausländische Investoren in den meisten Entwicklungsländern sehr unpopulär ist und auf massive Widerstände in der Bevölkerung stößt.

Weltsozialforum in Porto Alegre (Brasilien), Eröffnungsmarsch, 2005



Foto: Marc Becker

2.2 Die weltweite Privatisierung der Rente

„Es ist jedoch so, als wenn wir auf einer Ölquelle sitzen. Sie ist angebohrt, sie ist riesig groß und sie wird sprudeln.“

Carsten Maschmeyer, Vorsitzender des Finanzdienstleisters AWD, über den „Wachstumsmarkt“ der privaten Altersvorsorge

„Geld ist immer vorhanden, aber die Taschen wechseln.“

Gertrude Stein

„Finanzbranche erwartet Milliarden-geschäft mit der Rente“, titelte das Handelsblatt am 10. Mai 2001, einen Tag vor der entscheidenden Abstimmung im deutschen Bundesrat über den Einstieg in die Privatisierung der Rente. Zu Beginn desselben Jahres war bereits die staatliche Berufsunfähigkeitsrente abgeschafft worden und konnte auslaufend nur noch von denjenigen beansprucht werden, die vor dem 2. Januar 1961 geboren waren.

In den USA tourte Präsident George W. Bush 2005 mit seiner Mutter Barbara durch das Land, um kund zu tun, dass das öffentliche Rentensystem – derzeit noch als staatliche Grundrente

zur minimalen Absicherung neben der privaten Vorsorge bestehend – bankrott sei und ebenfalls zumindest teilweise durch private Pensionsfonds ersetzt werden müsse. Die Fonds-Idee war ein wesentlicher Grund dafür, dass Finanzinstitute den Präsidenten im vergangenen Wahlkampf massiv unterstützt hatten. Jetzt sind die Widerstände stärker als erwartet: Nach Meinungsumfragen ist das Ansehen Bushs insbesondere wegen der angekündigten Rentenreform massiv gesunken und Rentnerverbände haben über 20 Mio. US-Dollar bereit gestellt, um gegen die Reform aufzubegehren. (Die Zeit, 13. Januar 2005 und 23. März 2005)

In vielen Ländern sollen Rentensysteme zunehmend privatisiert werden.



Foto: Colorado Progressive Coalition

Widerstände sind stärker als erwartet.

Tiefgreifender noch ist die Rentenprivatisierung in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern: Die hohe Außenverschuldung hatte den Einfluss der Weltbank erhöht, die in den neunziger Jahren im Verbund mit der Finanzindustrie eine Schlüsselrolle bei der Privatisierung der

Alterssicherung dieser Länder spielte. Das Gewicht der Weltbank ist dabei nicht allein an ihrem eigenen finanziellen Engagement zu messen, sondern vielmehr an den Signalen, die sie über die Kreditwürdigkeit eines Landes – manifestiert im Urteil von Rating-

Agenturen – an die gesamte Finanzwelt aussendet. (Müller 2003: 15) Allerdings stoßen die Weltbank-Programme auch auf Widerstände, so z.B. von gewerkschaftlicher Seite, und fallen je nach Kräfteverhältnissen unterschiedlich aus.

2.2.1 Von sozialer Sicherheit zum privaten Risiko

Schutz im Alter ist ein Kernelement sozialer Sicherheit, ebenso wie der Schutz bei Krankheit, Invalidität, Arbeitslosigkeit und Elternschaft.³¹ Vor allem in afrikanischen oder auch asiatischen Ländern ist hierfür hauptsächlich die Familie zuständig; der finanzielle Spielraum ist jedoch begrenzt – und zwar umso mehr, je ärmer die ganze Familie ist. Insbesondere im Gesundheitswesen gewähren auch nicht-gewinnorientierte, mitgliedergestützte Organisationen – z.B. religiöser Art – eine (auf Mitglieder) begrenzte Unterstützung. Eine entscheidende Rolle für die umfassende Bereitstellung sozialer Sicherheit spielt jedoch der Staat, der hierzu Versicherungsbeiträge einnimmt und Steuern erhebt. Zu den Pionierländern sozialer Sicherung gehören auch Argentinien, Brasilien, Chile, Costa Rica und Uruguay; bereits in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts hatten sie erste staatliche

Argentinien, Brasilien, Chile, Costa Rica, Uruguay - Pioniere sozialer Sicherung

In Rentensystemen, die auf privatwirtschaftlicher Kapitaldeckung beruhen, erhalten Frauen bei gleichen Beiträgen eine geringere Rente.

„Ich wünsch' mir soziale Sicherheit, wenn ich in Rente gehe...“ - „Bin ich ein Wundertäter?“



Zeichnung: Gary Markstein

Rentenversicherungen eingeführt.

Während die Altersversorgung in dem bisher überwiegenden System einer **staatlichen Umlagefinanzierung** aus den Beiträgen der aktuell Beschäftigten finanziert wird, geht der Trend nunmehr zu Leistungskürzungen im staatlichen System und dem



Zeichnung: Clay Bennett

Ausbau einer **privatwirtschaftlichen Kapitaldeckung**: Verwaltet über Fondsmanager fließen die Beiträge in Wertpapiere, die bei Renteneintritt zur Finanzierung der Rente verkauft werden – die Rente hängt individuell vom Erlös des eigenen Wertpapierportfolios ab. Ausgleichsmechanismen wie z.B. die Anrechnung beitragsfreier Elternzeiten entfallen. Und weil Frauen durchschnittlich länger leben als Männer, stellen sie, was die Dauer der Rentenzahlung betrifft, aus privatwirtschaftlicher Sicht ein höheres Risiko dar, weshalb sie bei gleichen Beiträgen eine in der Regel deutlich geringere Rente erhalten. Auch einen angemessenen Ausgleich konjunktureller Schwankungen – im öffentlichen System durch Steuern und Kredite kompensierbar – sieht die privatwirtschaftliche Kapitaldeckung nicht vor. Dies ist umso gravierender, weil Wertpapierkurse wesentlich stärkeren Schwankungen unterliegen als realwirtschaftliche Konjunkturzyklen (Etxezaretta 2003: 20).³² Aus diesen Gründen ist der Trend von der staatlichen Umlagefinanzierung zur privatwirtschaftlichen Kapitaldeckung ein Trend von der sozialen Sicherheit zum privaten Risiko.

³¹ Auch die Förderung von Arbeitsverhältnissen, Bildung und Wohnen zählen zu den wesentlichen Bestandteilen sozialer Sicherheit im weiteren Sinne.

³² Nach der Börsenkrise von 2000 (siehe 1.2.2) fingen in den USA viele Rentner, die in Pensionsfonds eingezahlt hatten, wieder an zu arbeiten, oft in Supermärkten und Fast-Food-Lokalen. Etliche suchten psychologische Betreuung, um ihr Gedächtnis und ihre Ausdauer zu verbessern oder aus Angst, im Arbeitsleben überhaupt noch mithalten zu können. (Die Zeit, 17. Oktober 2002)

Bolivien, Chile, die Dominikanische Republik, El Salvador, Kasachstan, Kosovo, Mexiko und Nicaragua haben ihre öffentlichen Rentensysteme gänzlich durch privatwirtschaftliche ersetzt; in anderen Ländern liegen hingegen gemischte Systeme vor. In Deutschland ist es vorgesehen, den Anteil der staatlichen Rente schrittweise zu kürzen, wobei die privatwirtschaftliche Vorsorge bisher freiwillig ist. Im Jahr 2001 wurde unter rot-grüner Regierung u.a. mit der *Riester-Rente* – benannt nach dem damaligen Arbeits- und Sozialminister Walter Riester – ein Modell eingeführt, das

über Steuervorteile und staatliche Zulagen Anreize schaffen soll, privatwirtschaftlich vorzusorgen. Auch bei der Riester-Rente zahlen Frauen wegen ihrer längeren Lebenserwartung bei gleicher Monatsrente bisher rund 30 Prozent höhere Beiträge; erst ab 2006 sind so genannte Unisex-Tarife geplant – die gleiche Monatsrente bei gleichen Beiträgen.

Immer wieder wird behauptet, die staatliche Rentenversicherung sei nicht länger finanzierbar. Und immer wieder wird dabei vorgetragen, die zunehmend alternde Bevölkerung sei für das Umlageverfahren nicht mehr tragbar.

Wertpapierkurse schwanken wesentlich stärker als reale Konjunkturzyklen.

Box 7: Der Demografiemythos

Steigende Lebenserwartung und rückgängige Geburtenzahlen bedeuten für das staatliche Umlageverfahren, dass immer mehr Rentner von immer weniger Erwerbstätigen finanziert werden. Darin kann nur ein Problem sehen, wer u.a. zweierlei ausklammert:



- die **steigende Arbeitsproduktivität**. Erwerbstätige erwirtschaften immer mehr, indem sie aufgrund technischer Fortschritte pro Arbeitsstunde eine **zunehmend** höhere Zahl an Gütern produzieren oder an Dienstleistungen erbringen. Von 1991 bis

2004 ist die Arbeitsproduktivität pro Stunde in Deutschland um enorme 26 Prozent gestiegen, während die preissteigerungsbereinigten Bruttolöhne lediglich um zwei Prozent zugenommen haben (isw-wirtschaftsinfo 2005: 13). Die anteilige Auszahlung dieser Produktivitätsgewinne an die Beschäftigten würde sowohl zu einem deutlich höheren Lohnniveau führen als auch höhere Einzahlungen in die Rentenversicherung ermöglichen, um die finanzielle Nachhaltigkeit gewährleisten: Die Finanzierung der Rente ist kein Konflikt zwischen den Generationen, sondern ein Konflikt um sich an der Arbeitsproduktivität orientierende Löhne.

- die **fallenden Ausgaben für Kinder und Jugendliche**. Auch die Jüngeren – Kinder und Jugendliche – werden vom erwerbstätigen Teil der Bevölkerung finanziert. Zu den unmittelbar elternfinanzierten Lebenshaltungskosten kommen gesellschaftliche Ausgaben, z.B. für Kindertagesstätten, Schulen und Gesundheit. Bei rückgängigen Geburtenzahlen sind nicht nur mehr Rentner von weniger Erwerbstätigen zu finanzieren, sondern andererseits eben auch weniger Kinder und Jugendliche. (Bosbach 2003)

Würden sich die Löhne an der wachsenden Arbeitsproduktivität orientieren, wäre auch die Finanzierung der Rente kein Problem.

Werden Unternehmensgewinne, die u.a. mit der steigenden Arbeitsproduktivität einhergehen, nicht anteilig an Löhne bzw. Sozialabgaben weitergeleitet, bedeutet dies



„Vor allem muss darüber gewacht werden, dass die Goldschätze eines Staates nicht in wenige Hände gelangen. Andernfalls kann ein Staat ein großes Vermögen besitzen und doch Not leiden.“ Francis Bacon, 1561-1626

Quelle: All2know

Einnahmeverluste für die staatliche Rentenversicherung und den öffentlichen Haushalt insgesamt. Ebenso problematisch ist es, wenn globaler Wettbewerb zu einer tendenziellen Angleichung der Löhne, Sozialabgaben und Steuern nach unten statt nach oben führt, was – im Verbund mit Steuervermeidung – dem Staatshaushalt wiederum in drastischer Weise Einnahmen entzieht und



Quelle: ver.di

die Erfüllung von Rentenansprüchen erschwert.

Doch für die Finanzindustrie stellt ein Abbau der staatlichen Umlagefinanzierung zugunsten einer privatwirtschaftlichen Kapitaldeckung ein immens steigendes Anlagevolumen in Aussicht. In den USA ist das Anlagevolumen der Pensionsfonds schon heute enorm und von allen Ländern das mit Abstand größte. Zugleich liegen Mexiko und Südkorea bereits vor einigen Industriestaaten.

Tab. 8: Anlagevermögen der Pensionsfonds in OECD-Ländern, 2002

| | Anlagevolumen in Mio. € |
|----------------|-------------------------|
| USA | 6.296.688 |
| Großbritannien | 1.170.838 |
| Niederlande | 442.443 |
| Kanada | 366.033 |
| Schweiz | 356.099 |
| Frankreich | 101.220 |
| Deutschland | 80.074 |
| Dänemark | 52.357 |
| Spanien | 38.744 |
| Mexiko | 33.070 |
| Italien | 25.671 |
| Portugal | 17.299 |
| Belgien | 14.668 |
| Finnland | 11.189 |
| Südkorea | 10.945 |
| Schweden | 10.769 |
| Österreich | 9.559 |
| Neuseeland | 9.496 |
| Norwegen | 9.323 |
| Island | 8.956 |
| Polen | 8.556 |
| Slowakei | 4.376 |
| Ungarn | 3.641 |
| Tschechien | 2.434 |

Quelle: OECD, Global Pension Statistics Project/ Data Update 2005.

2.2.2 Die Weltbank – Schlüsselakteur der Rentenprivatisierung

Von 1984 bis 2004 hat die Weltbank an 68 Länder insgesamt 204 Kredite vergeben, die an eine Rentenreform gebunden waren (Holzmann 2005: 8). Während Chile sein Rentensystem bereits 1981 unter der Militärdiktatur Augusto



Foto: University of Cambridge

Pinochets privatisiert hatte, folgten im Rahmen von Weltbank-Programmen zunächst weitere südamerikanische Staaten und ab Ende der neunziger Jahre zunehmend osteuropäische Transformationsländer.

In Afrika und Asien sind formale Rentenversicherungen bisher zumeist gering ausgeprägt: In afrikanischen Ländern liegt der Deckungsgrad als Anteil der Beitragszahler an den Erwerbstätigen

zum Teil unter 5 Prozent, in China und Indien ebenfalls nur bei 17 und 8 Prozent, was z.B. mit der Nichterfassung von zahlreichen informellen Arbeitsverhältnissen oder von vielen Beschäftigten aus der Landwirtschaft und kleinen Betrieben zusammenhängt (Neues Jahrbuch Dritte Welt 2004: 261ff).³³

Nach Vorstellung der Weltbank sollen Rentensysteme einem Mehr-Säulen-Modell folgen: (1) eine staatliche, umlagefinanzierte Säule, die nicht mehr als eine Mindestrente zur Armutsverhinderung bereitstellt; (2) eine privatwirtschaftliche, kapitalgedeckte Säule mit festen Beiträgen als Anteil am Arbeitseinkommen (betriebliche Altersvorsorge) und (3) eine freiwillige privatwirtschaftliche, kapitalgedeckte Säule, in die zusätzlich außerhalb des Beschäftigungsverhältnisses eingezahlt werden kann (private Altersvorsorge) (Gill 2004: 10). Diese Rentenreform zielt also darauf, die privatwirtschaftliche Kapitaldeckung auszubauen und die staatliche Umlagefinanzierung auf ein Minimum, vergleichbar einer Sozialhilfe, zu kürzen.

Während vor den Rentenreformen in Südamerika oft nicht mehr als die Hälfte der Erwerbstätigen von der Rentenversicherung erfasst waren, hat sich dieses Verhältnis seit der Privatisierung noch deutlich verschlechtert. Dies ist dadurch zu erklären, dass Leistungskürzungen der staatlichen Säule – z.B. auch Heraufsetzungen der Mindestzahl an Beitragsjahren, um überhaupt eine Rente zu erhalten – und finanzielle Belastungen durch privatwirtschaftliche Komponenten zur Abwanderung von Erwerbstätigen in den informellen Sektor beigetragen haben.

Am weitgehendsten privatisiert hat die Weltbank in Lateinamerika und Osteuropa.

Nach Plänen der Weltbank soll die staatliche Umlagefinanzierung auf eine Mindestrente gekürzt werden.

³³ Die bestehenden Rentensysteme Afrikas und Asiens sind zwar oft staatlich verwaltet, legen die Beiträge aber nach dem Kapitaldeckungsverfahren in Wertpapieren an, so z.B. in Kenia, Sambia, Tansania, Uganda, Nepal und teilweise in China, Indien und Indonesien (Neues Jahrbuch Dritte Welt 2004: 261ff). Auch einige osteuropäische Länder – Estland, Lettland, Litauen, Polen, Ungarn und die Slowakei – folgen diesem Prinzip.

Tab. 9: Deckungsgrad vor und nach der Rentenprivatisierung – einige südamerikanische Länder – als Prozentsätze der Erwerbstätigen

| | Vor der Privatisierung | 2002 |
|-------------------------|------------------------|------|
| Argentinien | 50 | 24 |
| Bolivien | 12 | 11 |
| Chile | 64 | 58 |
| Costa Rica | 53 | 48 |
| Dominikanische Republik | 30 | 12 |
| El Salvador | 26 | 19 |
| Kolumbien | 32 | 24 |
| Mexiko | 37 | 30 |
| Peru | 31 | 11 |
| Uruguay | 73 | 60 |

Quellen: Mesa-Lago 2004: 37; Dominikanische Republik: Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana (www.sipen.gov.do).

Folgen der Privatisierung:
sinkender Deckungsgrad und
steigende Verwaltungskosten

Die Verwaltungskosten sind durch das Mehr-Säulen-Modells hingegen beträchtlich gestiegen und verbrauchen bis zu über 20 Prozent der Beiträge – ein direkter Transfer von den Rentenbeiträgen der Bevölkerung an die Finanzbranche.

Tab. 10: Verwaltungskosten vor und nach der Rentenprivatisierung – einige südamerikanische Länder – als Prozentsätze der Beiträge

| | Vor der Privatisierung | 1999 |
|-------------|------------------------|------|
| Argentinien | 6,6 | 23,0 |
| Chile | .. | 15,6 |
| El Salvador | 7,8 | 17,6 |
| Kolumbien | 2,6 | 14,1 |
| Mexiko | .. | 22,1 |
| Peru | .. | 19,0 |
| Uruguay | .. | 14,3 |

Quelle: Lora 2000: 318.

Zwischen 10 und 35 Prozent
der Beiträge zweigen Finanz-
dienstleister für sich ab.

Extrem hohe Verwaltungskosten bei privatwirtschaftlichen, kapitalgedeckten Renten sind kein Sonderfall, sondern unmittelbar mit der Privatisierung verbunden: Die Verwaltung der individuellen Rentenbeiträge in den zahlreichen Fonds der gewinnorientierten Finanzindustrie führt zu einem ungleich höheren Verwaltungsaufwand, als wenn alle Beiträge über das Umlageverfahren durch den Staatshaushalt fließen. Nach Schätzungen der OECD zweigen die Finanzdienstleister zwischen 10 und 35 Prozent der Beiträge für sich ab (Pöckhacker 2003: 21), wobei in Deutschland die Riester-Rente wegen ihrer Komplexität besonders verwaltungsintensiv ist. Zu den Verwaltungskosten addieren sich noch die Provisionskosten der Vermittlung und – wegen des Wettbewerbs der Anbieter – die Marketingkosten für Prospekte, Aktionswochen und dergleichen. Je geringer die Rentenbeiträge, desto schwerer wiegen die Verwaltungs-, Provisions- und Marketingkosten – ärmere Einkommensgruppen sind hiervon also besonders betroffen. Selbst wenn auch die Weltbank mittlerweile zugesteht, dass der staatlichen Umlagefinanzierung zur Verhinderung von Altersarmut mehr Bedeutung bei-

gemessen werden müsse, propagiert sie ihr Mehr-Säulen-Modell weiterhin als Schritt in die richtige Richtung (Gill 2004: 4, 11) – ganz im Sinne der Finanzbranche. Als Land mit starker Gewerk-

schaftstradition konnte in Argentinien zumindest u.a. die Wahlmöglichkeit zwischen staatlicher Umlagefinanzierung und privatwirtschaftlicher Kapitaldeckung erhalten werden.

Starke Gewerkschaftstradition in Argentinien

Box 8: Rentenprivatisierung in Argentinien: Rückschritt mit Zugeständnissen



Quelle: Wikipedia

Als eines der Pionierländer sozialer Sicherung gründete Argentinien bereits 1904 eine erste staatliche Rentenversicherung für Verwaltungsangestellte. Nach einem Generalstreik kamen 1915 die Eisenbahner hinzu. Mit der Präsidentschaft von Juan Domingo Perón von 1946 bis 1955 – einer Regierung, die Gewerkschaften je nach Parteitreuere integrierte oder verfolgte – und seiner Frau Maria Eva Duarte (Evita) wurde der Sozialstaat weiter ausgebaut: Industriearbeiter wurden eingeschlossen ebenso wie Arbeitnehmer aus Landwirtschaft und Handel oder Selbständige, schließlich auch Ehepartner und Hausangestellte.

Mit einem Teil der Beiträge wurde die binnenmarktstärkende, importsubstituierende Industrialisierung finanziert; und zugleich konnten die Rentenansprüche bis 1966 allein aus den Beiträgen erfüllt werden, also ohne Ergänzung aus Steuereinnahmen oder Krediten. Wer 20 Jahre lang Beiträge eingezahlt hatte, erhielt eine Rente von 70 bis 82 Prozent des Bruttolohns (ICFTU 2003: 34).³⁴ Noch problematisch war der hohe Anteil informeller, von der Rentenversicherung ausgeschlossener Beschäftigungsverhältnisse – mittlerweile ein Problem auch der Industrieländer.

In den achtziger Jahren geriet das argentinische Rentensystem zunehmend in eine Krise: 1980 eliminierte die zu dem Zeitpunkt amtierende Militärregierung die Arbeitgeberbeiträge und versuchte, diese Einnahmeverluste durch eine Erhöhung der Mehrwertsteuer auszugleichen – was nicht gelang. Vier Jahre später führte die demokratische Regierung die Arbeitgeberbeiträge erneut ein, doch die Rentenkassen wiesen steigende Defizite auf. Starke Beitragshinterziehungen hatten nicht verhindert werden können; und hohe Staatsangestellte, Lehrer und Geistliche erhielten privilegierte Auszahlungen, die 1992 stattliche 213 Prozent über dem durchschnittlichen Rentenniveau lagen (Hujo 2004: 152). Die (zeitweilige) Rentenversicherungskrise trug zusammen mit der hohen Außenverschuldung der ehemals spanischen Kolonie dazu bei, dass die argentinische Rente 1994 trotz starker Gewerkschaften unter dem maßgeblichen Einfluss der Weltbank teilweise privatisiert wurde – anstatt das staatliche Umlageverfahren zu verbessern und auszubauen. Der gewerkschaftliche Widerstand und dass das Parlament mit nur knapper Mehrheit für die Privatisierung stimmte, erbrachte allerdings einige Zugeständnisse.

Obwohl das Mehr-Säulen-Modell der Weltbank im Wesentlichen übernommen wurde, kann im Rahmen der zweiten Säule zwischen Kapitaldeckung oder einer aufgestockten Einzahlung ins staatliche Umlageverfahren gewählt werden. Sofern egal in welche Variante mindestens 18 Monate lang Rentenbeiträge eingezahlt wurden, besteht – anders als in Deutschland – Anspruch auf eine Berufsunfähigkeitsrente (ICFTU 2003: 35). Was die kapitalgedeckten Pensionsfonds betrifft, wurde die Trägerschaft auf Gewerkschaften ausgedehnt, und mindestens 20 Prozent der Anlagen sollen in regionale Projekte fließen. Extrem nachteilig ist jedoch die Erhöhung der Mindestbeitragszeit des Umlageverfah-

1980 wurden unter der argentinischen Militärregierung die Arbeitgeberbeiträge zur Rentenversicherung abgeschafft. Der Versuch, die Einnahmeverluste durch eine Erhöhung der Mehrwertsteuer auszugleichen, misslang.

³⁴ Die Beiträge wurden paritätisch gezahlt: 16 Prozent Arbeitgeber, 11 Prozent Arbeitnehmer bzw. 27 Prozent für Selbständige.

rens von vormalig 20 auf jetzt 30 Jahre – ohne dass Arbeitslosigkeit und Elternzeiten angerechnet werden. Aus Sorge, diese Mindestbeitragszeit etwa wegen beruflicher Ausfallzeiten durch Kinderbetreuung nicht zu erreichen, besteht absurderweise gerade für Frauen ein Anreiz, sich für die kapitalgedeckte Variante zu entscheiden, selbst wenn sie dann wegen ihrer längeren Lebenserwartung eine geringere Monatsrente erhalten als Männer. (Hujo 2004; Usami 2004)

Alles in allem ist die Teilprivatisierung der argentinischen Rente ein Rückschritt mit verbleibenden Zugeständnissen. Néstor Kirchner, derzeitiger Präsident Argentiniens, verhandelt einerseits mit der Citigroup über die Restaurierung der privaten Fonds (Prensa Obrera, 14. Oktober 2004) und hält andererseits eine Rückkehr zum ausschließlich staatlichen Umlageverfahren für möglich (Latin American Outlook, 1. Januar 2004).

2.2.3 Bezahlbare Renten für alle

Für die Finanzindustrie bedeutet die Privatisierung der Renten ein wachsendes Anlagevolumen und riesige Gewinnchancen allein durch die Verwaltung der Gelder, während die öffentlichen Haushalte vom Sparen und die Politik von Deregulierungswettläufen geprägt sind. Würden gesellschaftlicher Wohlstand und steigende Arbeitsproduktivität



Quelle: FortuneCity

jedoch anteilig an Löhne bzw. Sozialabgaben weitergereicht und über Steuern³⁵ umverteilt, wäre auch die finanzielle Nachhaltigkeit der sozialen Sicherheit gewährleistet.

Die staatliche Umlagefinanzierung ist der privatwirtschaftlichen Kapitaldeckung weit überlegen; denn sie ist:

- **verlässlicher.** Statt das Risiko der zukünftigen Rentenhöhe auf jeden Einzelnen zu verlagern und den stark schwankenden Wertpapierkursen auszusetzen, verlaufen realwirtschaftliche Konjunkturzyklen weitaus weniger heftig und können im Staatshaushalt über Steuern

oder Kredite abgefangen werden.

- **solidarischer.** Statt die Renten ausschließlich an die individuellen Beiträge und das individuelle Versicherungsrisiko zu binden – das bei Frauen wegen der längeren Lebenserwartung aus privatwirtschaftlicher Perspektive höher liegt – zeichnen staatliche Umlagefinanzierungen sich traditionell durch eine Umverteilung zwischen Einkommens- und Risikogruppen aus und rechnen z.B. auch beitragsfreie Elternzeiten an. Für Erwerbstätige mit hohen Löhnen und sicherer Beschäftigung kann eine private Rentenversicherung zu höheren Renten führen, wohingegen für Bezieher geringer Einkommen das Risiko der Altersarmut steigt.

- **effizienter.** Statt ca. 10 bis 35 Prozent der Rentenbeiträge in die Kassen der gewinnorientierten Fondsverwaltungen fließen zu lassen, ist der Verwaltungsaufwand des staatlichen Umlageverfahrens deutlich geringer (siehe Tab. 10). Falsch ist auch die Behauptung, private Pensionsfonds würden durch die Mobilisierung von Ersparnissen zum Wirtschaftswachstum beitragen. Denn erstens werden Ersparnisse höchstens umgeschichtet oder fehlen ansonsten für den Konsum, was die kaufkräftige Nachfrage schwächt; und zweitens werden die Anlagen auf der Suche nach Kursgewinnen auf den Wertpapiermärkten umgeschlagen, was nicht mit produktiven Investitionen gleichgesetzt werden kann.

Die Überlegenheit der staatlichen Umlagefinanzierung: verlässlicher, solidarischer, effizienter

³⁵ Angesichts von Globalisierung und insbesondere zur Entwicklungsfinanzierung wären zudem internationale Steuern eine Finanzquelle (siehe Wahl 2005).

3. Kapital braucht Kontrolle

„Wir können keine Politik gegen die Finanzmärkte machen.“

Joseph Fischer

„Eine wirklich gute Idee erkennt man daran, dass ihre Verwirklichung von vornherein ausgeschlossen erschien.“

Albert Einstein

In den letzten zehn Jahren hat der Export von Finanzdienstleistungen rasant zugenommen. Immer mehr Banken und Versicherungen sind grenzüberschreitend tätig geworden, haben Zweigstellen im Ausland eröffnet oder Finanzdienstleister in anderen Ländern aufgekauft. Ermöglicht wurde diese Expansion durch die Liberalisierung des Handels mit Finanzdienstleistungen, das heißt der Abschaffung von Gesetzen und Bestimmungen, die den freien Kapitalverkehr beschränkt und Niederlassungen bzw. Beteiligungen transnationaler Finanzkonzerne an Bedingungen geknüpft haben.

Allerdings hat die Liberalisierung von Finanzdienstleistungen weder in den Industrie- noch in den Entwicklungsländern die versprochenen Ergebnisse gebracht – im Gegenteil: Die Finanzsysteme sind instabiler geworden und haben sich von ihrer ursprünglichen Funktion – der Finanzierung von gesellschaftlich nützlichen Investitionen – immer weiter entfernt. Laut Hufschmid wurde in den vergangenen zehn Jahren auf den globalen Finanzmärkten „spekuliert wie noch nie zuvor, mehr als vor der Weltwirtschaftskrise 1930. Möglich machte das eine Politik der entfesselten Finanzmärkte. Mit der Liberalisierung fielen die Grenzen für Devisen und Aktien, mit der Deregulierung zerstörte man die festen Wechselkurse.“ (Hufschmid 2005a) Wachstum und Deregulierung des Finanzsektors gingen also mit einer steigenden Krisenanfälligkeit einher: Von Mexiko über Südostasien nach Russland, von Brasilien über die Türkei bis Argentinien – kaum ein Schwellenland blieb von schweren Währungs- und Bankenkrisen verschont. Dabei sind Staaten, die besonders weit reichende Liberalisierungsverpflichtungen im Finanzsektor eingehen, auch eher von Finanzkrisen bedroht, wie der IWF in einem Arbeitspapier feststellt (Valckx 2002). Allein aus diesem Grund sollten die großen Industrieländer davon

absehen, im Rahmen der GATS-Verhandlungen weiteren Liberalisierungsdruck auf Entwicklungs- und Schwellenländer auszuüben.

Wie diverse Crashes auf den Aktien- und Immobilienmärkten bewiesen haben, sind keinesfalls nur die Menschen in ärmeren Ländern von Finanzkrisen betroffen. Zwar mögen einige Großbanken und institutionelle Anleger von starken Schwankungen auf den Währungs- und Wertpapiermärkten profitieren – aus Sicht von Kleinanlegern, aus Sicht von Finanzämtern und selbst aus Sicht großer Exportunternehmen aus den Industrieländern ist es aber ebenfalls sinnvoll, Maßnahmen zur **Kontrolle und Stabilisierung von Kapitalströmen** zu ergreifen.



Bild: Inge Casemier

Auf internationaler Ebene bedeutet dies u.a.:

Eine Steuer auf Devisentransaktionen einführen!

Wenn Gewinne aus internationalen Kapitalbewegungen entstehen, ist es nur logisch, wenn auch internationale Steuern erhoben werden. Eine Steuer auf Devisentransaktionen würde nicht nur der Währungsspekulation entgegenwirken – sie wäre auch unter verteilungspolitischen Gesichtspunkten sinnvoll. Denn eine solche Steuer würde – wie eine Gewinnsteuer für transnationale Konzerne – nur die Gewinner der Globalisierung betreffen.

In den letzten zehn Jahren wurde an den Finanzmärkten spekuliert wie nie zuvor.

Staaten, die sich im Rahmen des GATS zu weitreichender Liberalisierung des Finanzsektors verpflichtet haben, sind eher von Finanzkrisen bedroht.

Wenn Gewinne aus internationalen Kapitalbewegungen entstehen, ist es nur logisch, wenn diese auch besteuert werden.

Das Steueraufkommen könnte dagegen den Verlierern der Globalisierung zugute kommen. Auf der Vollversammlung der Vereinten Nationen im Jahr 2004 haben in einer auf Initiative Frankreichs und Brasiliens zustande gekommenen Resolution bereits 115 Länder ihr Interesse an internationalen Steuern bekundet. Zwar wollen die USA von der Einführung internationaler Steuern nichts wissen, dies darf jedoch nicht zur Blockade führen. Eine Koalition von Vorreitern ist gefragt. So kann eine Steuer auf Devisentransaktionen auch regional in Europa eingeführt werden (Wahl 2005).

WTO, IWF und Weltbank: Reformieren bzw. austreten und Alternativen stärken!

Obwohl 82 Prozent der Menschheit in den Entwicklungsländern lebt, werden die internationalen Finanzinstitutionen IWF und Weltbank nach wie vor von den Industrieländern dominiert, die über zwei Drittel der Stimmrechte verfügen. Es ist diese Vorherrschaft der Gläubiger, die eine Lösung der internationalen Verschuldungskrise verhindert. Daneben tragen die ungerechten Welthandelsstrukturen zur Verschuldung bei und vertiefen die Kluft zwischen armen und reichen Ländern immer mehr. Angesichts der Dominanz der reichen Länder in Institutionen wie WTO, IWF und Weltbank kommt es mehr denn je darauf an, eine grundlegende Reform bzw. grundlegende Alternativen zu diesen Institutionen einzufordern. So müssten Organisationen der Vereinten Nationen wie die Konferenz für Handel und Entwicklung (UNCTAD) oder der Wirtschafts- und Sozialrat (ECOSOC) gestärkt werden, da sie weit eher geeignet sind, Handelspolitik mit entwicklungspolitischen Zielen in Einklang zu bringen. Ferner sind Initiativen aus dem Süden zu unterstützen, die – wie die von Venezuela vorgeschlagene „Bank des Südens“ oder die im asiatischen Raum angestoßene, nach der thailändischen Stadt benannte Chiang-Mai-Initiative – auf regionaler Ebene die Währungsintegration vorantreiben.

Umverteilung von unten nach oben stoppen!

Es wäre falsch, allein die Deregulierung der Finanzmärkte für die krisenhaften

Erscheinungen auf den Finanzmärkten verantwortlich zu machen. Die tieferen Ursachen für die anwachsende Spekulation und die starken Schwankungen von Wertpapier- und Wechselkursen liegen nämlich in der wachsenden Ungleichheit, der *Polarisierung zwischen arm und reich*, begründet. Es handelt sich um einen Teufelskreis: So führt die anhaltend schwache Nachfrage in den Industriestaaten bei gleichzeitiger Umverteilung von unten nach oben zur Anhäufung von Geld bei Unternehmen und reichen Privatpersonen, das nicht wieder produktiv investiert wird. Stattdessen legen Vermögende und Unternehmen es auf den Finanzmärkten an (Huffs Schmid 2005a). Auf diese Weise entstehen spekulative Blasen, das heißt es kommt zu einem rasanten Anstieg der Vermögenspreise wie von Wertpapieren und Immobilien. Die Kosten der einem Boom folgenden Krise werden regelmäßig auf die schwächeren Mitglieder der Gesellschaft abgewälzt.

Letztlich hängen die Krisenerscheinungen auf den Finanzmärkten untrennbar zusammen mit gesellschaftlichen Prozessen, die zur Anhäufung von Reichtum auf der einen Seite und zu wachsender Armut, Arbeitslosigkeit und Verschuldung auf der anderen Seite führen. Um diese krisenhaften Tendenzen zu bekämpfen, muss man nicht auf internationale Vorstöße zur Einführung von Devisentransaktionssteuern oder zur Reform internationaler Finanzinstitutionen warten. Auch auf nationaler Ebene könnte eine Umverteilung des gesellschaftlichen Reichtums von oben nach unten – z.B. über Lohnerhöhungen und progressive Besteuerungen – wesentlich zur Stabilisierung der Finanzmärkte beitragen: Überschüssige Liquidität auf den Finanzmärkten würde reduziert; gleichzeitig ergäben sich durch die Steigerung der kaufkräftigen Nachfrage neue Möglichkeiten für rentable Investitionen.

Rentenprivatisierung verhindern!

Allein durch ihre Größe und ihr dynamisches Wachstum tragen Pensionsfonds zur Destabilisierung der Finanzmärkte bei. Weltweit sind etwa 25 Bio. US-Dollar in Pensionsfonds investiert (FAZ, 20. Januar 2005) – 1994 waren es erst um die 7 Bio. US-Dollar (Weltbank 1997). Dabei hat schon die Mexikokrise des Jahres 1994 gezeigt, dass Entwicklungsländer

Die tiefere Ursache für krisenhafte Entwicklungen an den Finanzmärkten liegt in der wachsenden Ungleichheit, der Polarisierung zwischen arm und reich, begründet.

von den Investitionen der Pensionsfonds keineswegs profitieren. Damals trugen US-Pensionsfonds zur Mexikokrise bei, indem sie ihr Kapital bei den ersten Anzeichen der Krise massenhaft aus Mexiko abgezogen. Auch aus Sicht der Rentner ist eine Privatisierung der Altersversicherung keine gute Idee. Denn auf diese Weise wird die eigene Alterssicherung von Entwicklungen auf den Finanzmärkten abhängig gemacht. Hinzu kommt, dass eine Privatisierung der Altersvorsorge Armut und Ungleichheit erhöht, da Umverteilungsmechanismen nicht zum Zuge kommen können: So ist in Ländern mit stark privatisierten Rentensystemen wie z.B. in den USA und Lateinamerika eine wachsende Altersarmut zu beobachten. Es ist daher im Interesse der Menschen in Nord und Süd, eine weitere Privatisierung der Rente zu verhindern und stattdessen solidarische Altersversorgungssysteme aufzubauen, die nach dem Umlageverfahren finanziert werden und allen eine ausreichende Rente sichern.

Kapitalverkehrskontrollen einführen und Steueroasen schließen!

Angesichts der immer wiederkehrenden Unruhen auf den globalen Finanzmärkten sollte es allen Ländern erlaubt sein, Kapitalverkehrskontrollen einzuführen. Wie die Erfahrungen u.a. in Malaysia gezeigt haben, sind Kapitalverkehrskontrollen ein erfolgreiches Mittel, um sich vor den Instabilitäten und Gefahren internationaler Finanzmärkte zu schützen (Khor 2005). Dagegen haben die Finanzkrisen der letzten zehn Jahre gezeigt, dass eine Liberalisierung des Kapitalverkehrs außerordentlich gefährlich ist und außerdem zu Steuerdumping beiträgt. Denn wenn man den Kapitalverkehr liberalisiert, ohne vorher die Steuersätze anzugleichen, fließt das Kapital dorthin, wo die geringsten Steuern gezahlt werden müssen. Nach Schätzungen des Tax Justice Network beläuft sich das in Steueroasen geparkte Vermögen auf insgesamt 11,5 Bio. US-Dollar, wodurch den Regierungen jährlich ca. 255 Mrd. US-Dollar an Steuereinnahmen verloren gehen (Tax Justice Network 2005). Bis es gelingt, auf internationaler Ebene die Schließung von Steueroasen durchzusetzen, könnten Kapitalverkehrskontrollen wesentlich dazu beitragen, Steuervermeidung und Steuerhinterziehung einzudämmen.

Solidarische Finanzsysteme entwickeln und verteidigen!

Gerade arme Länder sind auf einen stabilen und leistungsfähigen Finanzsektor angewiesen, der ein strategischer Schlüssel für nachhaltige Entwicklung ist. Allerdings trägt der Handel mit Finanzdienstleistungen nicht dazu bei, einen solchen Finanzsektor aufzubauen. Im Gegenteil: Durch die Expansion von Großbanken und –versicherungen werden kleinere Institute verdrängt, und es kommt zu einer Konzentration im Finanzwesen, durch die sich Finanzdienstleistungen verteuern und der Zugang ärmerer Bevölkerungsgruppen zu Finanzdienstleistungen eingeschränkt wird. Statt den Handel mit Finanzdienstleistungen zu liberalisieren, müsste ein extensives Netzwerk von Genossenschaftsbanken, Sparkassen bzw. Mikrokreditinstituten aufgebaut werden, das in erster Linie die lokale Wirtschaft



Quelle: Santa Ana College

mit Krediten und anderen Finanzdienstleistungen versorgt. Parallel dazu sollte ein Netzwerk von öffentlichen Entwicklungsbanken etabliert werden, denen die Aufgabe zukäme, strategische Entwicklungsziele in die Praxis umzusetzen bzw. die Regierung bei der Umsetzung einer nachhaltigen Industrie-, Energie- und Umweltpolitik zu unterstützen. Um die Stabilität eines solchen Finanzsystems zu garantieren, welches sich primär der Finanzierung einheimischer Industrien und lokaler Wirtschaftskreisläufe widmet, statt einseitig die Vermögensmehrung kleiner Eliten voranzutreiben, bräuchte man schließlich eine Zentralbank, die der demokratischen Kontrolle unterliegt, eine stabile Währung garantiert und gleichzeitig ausreichend Liquidität für die wirtschaftliche Entwicklung des Landes bereitstellt (Huffschnid 2005b).

Kapitalverkehrskontrollen sind ein wirksames Mittel gegen Kapitalflucht und Steuervermeidung.

Statt den Handel mit Finanzdienstleistungen zu liberalisieren, ist ein extensives Netzwerk von Genossenschaftsbanken, Sparkassen bzw. Mikrokreditinstituten erforderlich, um in erster Linie die lokale Wirtschaft mit Krediten und anderen Finanzdienstleistungen zu versorgen.

- Altwater, Elmar/ Birgit Mahnkopf (2002):** Globalisierung der Unsicherheit: Arbeit im Schatten, schmutziges Geld und informelle Politik, Münster: Westfälisches Dampfboot
- Barnet, Richard J./ John Cavanagh (1995):** Global Dreams: Imperial Corporations and the New World Order, New York: Simon & Schuster
- Berger, Allen N./ Rebecca C. Demsetz, Philip E. Strahan (1999):** The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future, in: Journal of Banking and Finance, 23/ 1999
- Bodie, Zvi/ Robert C. Merton (2000):** Finance, New Jersey (USA): Prentice Hall
- Bodnar, Gordon M./ Günther Gebhardt (1998):** Derivatives Usage in Risk Management by U.S. and German Non-Financial Firms: A Comparative Survey, Centre for Financial Studies, Working Paper 98/ 17, Frankfurt/ Main
- Bosbach, Gerd (2003):** Die modernen Kaffeesatzleser, in: FR, 23. Februar 2004
www.fr-aktuell.de/ressorts/nachrichten_und_politik/dokumentation/?cnt=392527
- Boston Consulting Group (2003):** Neuorientierung der europäischen Versicherungswirtschaft. Positionierung und Kernkompetenzen geben die Richtung an
- Boyd, John H./ Stanley Graham (1998):** Consolidation in U.S. Banking: Implications for Efficiency and Risk, in: Amihud, Yakov/ Geoffrey Miller (1998): Bank Mergers and Acquisitions, New York: Kluwer Publishing, S. 113-135
- Cárdenas, Juan/ Juan P. Graf/ Pascual O'Dogherty (2004):** Foreign Banks Entry in Emerging Market Economies: A Host Country Perspective
www.bis.org/publ/cgfs22mexico.pdf
- Cerutti, Eugenio/ Giovanni Dell'Ariccia/ Maria Soledad Martinez Peria (2005):** How Banks Go Abroad: Branches or Subsidiaries?
http://siteresources.worldbank.org/INTMACRO/Resources/Cerutti_DellAriccia_Martinez-Peria_060805.pdf
- Citigroup Citizenship Report 2004**
www.citigroup.com/citigroup/citizen/community/data/citizen04_en.pdf
- Dodd, Randall (2003):** Consequences of Liberalizing Derivatives Markets, Financial Policy Forum, Washington D.C.
www0.gsb.columbia.edu/ipd/pub/DoddDerivatives.pdf
- Dymski, Gary A. (2004):** Credit Rationing and Social Exclusion in the Age of Financial Globalization
http://unctadindia.org/International%20Conference%20on%20Development%20in%20Open%20Economies_Dymski.pdf
- Eatwell, John/ Lance Taylor (2000):** Global Finance at Risk: The Case for International Regulation, New York: New Press
- Erke, Burkhard/ Ralf-M. Marquardt (2004):** Zulassung von Hedge-Fonds in Deutschland: Hintergründe, Beschlussfassung und Auswirkungen, Diskussionspapier des Fachbereichs Wirtschaftsrecht: Nr. 1 an der FH-Gelsenkirchen
www.fh-gelsenkirchen.de/fb10/personal/marquardt/Hedge-Disk_Paper.pdf
- Europäische Kommission (1998):** Opening World Markets for Services – Towards GATS 2000, Brüssel
- Etxezaretta, Miren (2003):** Main Lines of Development of Social Policy in the EU
www.memo-europe.uni-bremen.de/downloads/Euromemo_Long_2003_Chapter_7_Social_Policy.pdf
- Goldberg, Lawrence/ Anoop Rai (1996):** The Structure-Performance Relationship for European Banking, in: Journal of Banking and Finance, 20/ 1996, S. 745-771
- Ghosh, Jayati (2005):** Bank Nationalisation: The Record
www.macrosan.org/cur/jul05/print/prnt210705Bank_Nationalisation.htm
- Gill, Indermit/ Truman Packard/ Juan Yermo (2004):** Keeping the Promise of Social Security in Latin America and Caribbean Region, Weltbank, Washington D.C.
- Hofbauer, Hannes (2005):** Go East: Die Expansion von Westbanken in Osteuropa, Beitrag zur weed-Konferenz „Expansion ohne Grenzen?“, 22. und 23. Juni in Bonn
- Hofstädter, Andreas (2005):** ABS-Transaktionen in Österreich – Unterstützung der Finanzierung mittelständischer Unternehmen?, in: Bankarchiv, 1/ 2005, S. 27-34
- Holzmann, Robert/ Richard Hinz (2005):** Old Age Income Support in the 21st Century. An International Perspective on Pension Systems and Reform, Weltbank, Washington D.C.
- Huffschmid, Jörg (2005a):** Interview „Entfesselte Märkte“, in: FR, 26. August 2005
www.meinepolitik.de/huffschm.htm

- Huffschmid, Jörg (2005b):** Alternatives to the Dictatorship of International Finance, Beitrag zum Weltsozialforum, 26. bis 31. Januar in Porto Alegre, Brasilien
www.rosalux.de/cms/fileadmin/rls_uploads/pdfs/allg_Texte/Huffschmid__Joerg/ws2005_huffschmid_alternatives.pdf
- Hujo, Katja (2004):** Soziale Sicherung im Kontext von Stabilisierung und Strukturanpassung. Die Reform der Rentenversicherung in Argentinien, Frankfurt/ Main u.a.: Peter Lang
- Independent Commission on Banking and Financial Policy (2005):** Interim Report
www.macrosan.com/pol/may05/pdf/ICBP_Interim_Report.pdf
- International Confederation of Free Trade Unions (2003):** World Bank Involvement in the Privatisation of Public Pension Systems in Developing and Transition Countries
www.icftu.org/www/pdf/pensionreform.pdf
- isw-wirtschaftsinfo 37 (2005):** Bilanz 2004 – Ausblick 2005. Fakten und Argumente zur wirtschaftlichen Situation
- Key, Sidney J. (2003):** The Doha Round and Financial Services Negotiations, American Enterprise Institute, Washington D.C.
www.aei.org/books/bookID.456,filter.all/book_detail.asp
- Khor, Martin (2005):** The Malaysian Experience in Financial-Economic Crisis Management: An Alternative to the IMF-Style Approach, Third World Network: Global Economy Series 6
www.twinside.org.sg/title2/par/mk003.doc
- Krüger, Lydia (2005):** Forcierte Deregulierung, Finanzkrisen und Denationalisierung in Schwellenländern, Frankfurt/ Main u.a.: Peter Lang
- Küblböck, Karin (2003):** Re-Regulierung der Finanzmärkte, in: Geld Macht Krise. Finanzmärkte und neoliberale Herrschaft (2003), Joachim Becker u.a. (Hg.), Promedia/ Südwind, Wien, S. 217-241
- Lora, Eduardo/ Carmen Pagés (2000):** Hacia un envejecimiento responsable: Las reformas de los sistemas de pensiones en América Latina, in: Cuadernos Económicos de ICE, 65/ 2000, S. 283-324
- Lordon, Frédéric (2003):** „Aktionärsdemokratie“ als soziale Utopie? Über das neue Finanzregime und Wirtschaftsdemokratie, Hamburg: VSA-Verlag, frz. Originalausgabe 2000
 „Fonds de pension, piège à cons?, Reihe Raisons d’agir
- Mesa-Lago, Carmelo (2004):** Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social, Reihe Financiamiento del Desarrollo, Nr. 44, Santiago: Economic Commission for Latin America and the Caribbean
www.eclac.cl/publicaciones/Comercio/0/LCL2090P/lcl2090e.pdf
- Mokhiber, Russell/ Robert Weissman (2002):** Bad Apples in a Rotten System. The 10 Worst Corporations of 2002, in: Multinational Monitor, 23:12 (2002) <http://multinationalmonitor.org/mm2002/02december/dec02corp1.html>
- Müller, Katharina (2003):** Zur Politischen Ökonomie von Reformen. Erfahrungen aus Osteuropa und Lateinamerika, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, 51/ 2003
www.das-parlament.de/2003/51/beilage/002p.pdf
- Neues Jahrbuch Dritte Welt (2004):** Soziale Sicherung in Entwicklungsländern, Joachim Betz (Hg.), Opladen
- Pöchhacker, Paul (2003):** Privatisierung und Liberalisierung öffentlicher Dienstleistungen in der EU-15: Pensionen
www.politikberatung.or.at/documents/Pensionen.pdf
- Reifner, Udo/ Helga Springeneer (2004):** Die private Überschuldung im internationalen Vergleich – Trends, Probleme, Lösungsansätze
www.schulden-kompass.de/downloads/sk04_int_vergleich.pdf
- Schwarz, Friedhelm (2003):** Die Deutsche Bank – Riese auf tönernen Füßen, Frankfurt/ Main: Campus
- Singh, Kavaljit (2005):** Citi never sleeps
www.ased.org/artman/publish/article_677.shtml
- SOMO (2004):** Citigroup: A Report on Corporate Social Responsibility Policy and Practices, Amsterdam
www.somo.nl/html/paginas/pdf/CITIGROUP_rapport_2004_EN.pdf
- Tax Justice Network (2005):** The Price of Offshore, Briefing Paper
www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Briefing_Paper_-_The_Price_of_Offshore_14_MAR_2005.pdf
- Underhill, Geoffrey R. (1993):** Negotiating Financial Openness: The Uruguay Round and Trade in Financial Services, in: Finance and World Politics. Markets, Regimes and States in the Post-Hegemonic Era (1993), Philip G. Cerny (Hg.), Aldershot u.a.: Elgar, S. 114-151
- Usami, Koichi (2004):** Transformation and Continuity of the Argentine Welfare State: Evaluating Social Security Reform in the 1990s, in: The Developing Economies, 2/ 2004, S. 217-240
- Valckx, Nico (2002):** WTO Financial Services Commitments: Determinants and Impact on Financial Stability, IMF Working Paper WP/02/214
www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02214.pdf

Vander Stichele, Myriam (2004): Critical Issues in the Financial Industry, SOMO Financial Sector Report, Amsterdam
www.somo.nl/html/paginas/pdf/FS_Report_full_2004_EN.pdf

Wahl, Peter (2005): Internationale Steuern. Globalisierung regulieren – Entwicklung finanzieren, weed, Berlin

Weltbank (1997): Private Capital Flows to Emerging Markets, Washington D.C.

Werner, Welf (2004): Handelspolitik für Finanzdienste, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft

Statistiken

AIG, Annual Report 2004

www.onlineproxy.com/aig/2005/annual/HTML2/default.htm

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

www.bis.org

Quarterly Review, Juni 2002, 2003, 2004, 2005

Triennial Central Bank Survey 2004

74. Jahresbericht 2004

75. Jahresbericht 2005

Bank of England, Monetary & Financial Statistics

www.bankofengland.co.uk/statistics/index.htm

Deutsche Börse, Geschäftsbericht 2004

[www1.deutsche-boerse.com/INTERNET/EXCHANGE/zpd.nsf/PublikationenID/HAMN-6AQLT8/\\$FILE/GB_Text_2004.pdf?OpenElement](http://www1.deutsche-boerse.com/INTERNET/EXCHANGE/zpd.nsf/PublikationenID/HAMN-6AQLT8/$FILE/GB_Text_2004.pdf?OpenElement)

Deutsche Bundesbank

www.bundesbank.de

Bankenstatistik, August 2005

Monatsberichte, September 2004, Juni 2005

Zeitreihen-Datenbank

Die Bank

www.die-bank.de

Euromoney, Foreign Exchange Survey, Mai 2005

www.euromoney.com

Euwax-Report, Juli 2005

www.boerse-stuttgart.de/download/monatsberichte/2005_07_01_Monatsbericht.pdf

Federal Reserve, Historical Data

www.federalreserve.gov/releases

Forbes, Ranking 2005

www.forbes.com/2005/03/30/05f2000land.html

McKinsey, \$118 Trillion and Counting: Taking Stocks of the World's Capital Markets 2005

www.mckinsey.com/mgi/publications/gcm/index.asp

OECD

Global Pension Statistics Project, Data Update 2005

www.oecd.org/dataoecd/10/13/34572209.pdf

Statistics on Institutional Investors 2003

www.oecd.org/document/45/0,2340,en_2825_495635_25821741_1_1_1_1,00.html

UNCTAD, Handbook of Statistics 2004

Weltbank, Global Development Finance 2005

World Federation of Exchanges

www.world-exchanges.org/WFE/home.Asp

Focus/ Members Update, Januar und September 2005

Jahresberichte 1981, 1991, 2001, 2003

WTO

International Trade Statistics 2004

www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2004_e/its2004_e.pdf

Welthandelsbericht 2005

www.wto.org/english/res_e/booksp_e/anrep_e/world_trade_report05_e.pdf

ZEPHYR, M&A data

www.bvdep.com/M&A%20data.html

Abkürzungsverzeichnis

65

| | |
|--------------------|--|
| ABN Amro | Algemene Bank Nederland Amro |
| ABS | Asset Backed Securities/ forderungsbesicherte Wertpapiere (Geldmarkt) |
| ADIG | Allgemeine Deutsche Investmentgesellschaft |
| AG | Aktiengesellschaft |
| AIG | American International Group |
| AKP-Staaten | 89 Länder Afrikas, der Karibik und des pazifischen Raums, mit denen die EU über Freihandelsabkommen verhandelt |
| AMB | Aachener und Münchener Beteiligungs-AG |
| AS-Fonds | Altersvorsorge-Sondervermögen |
| AWD | Allgemeiner Wirtschaftsdienst |
| BaFin | Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht |
| Banamex | Banco National de Mexico |
| BIZ | Bank für Internationalen Zahlungsausgleich |
| BME | Bolsas y Mercados Españoles Spanish Exchanges |
| BNP | Banque Nationale de Paris |
| CDs | Certificates of Deposit/ Einlagenzertifikate (Geldmarkt) |
| DAX | Deutscher Aktienindex |
| Debeka | Deutsche Beamtenkasse |
| Deka | Deutsche Kapitalanlagegesellschaft |
| dit | Deutscher Investment-Trust |
| DWS | Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen |
| ECOSOC | Economic and Social Council/ Wirtschafts- und Sozialrat der Vereinten Nationen |
| E&Z | Entwicklung und Zusammenarbeit (Zeitschrift) |
| GAGFAH | Gemeinnützige Aktien-Gesellschaft für Angestellten-Heimstätten |
| GATS | General Agreement on Trade in Services/ Allgemeines Dienstleistungsabkommen |
| GDF | Global Development Finance (Weltbank-Publikation) |
| GmbH | Gesellschaft mit beschränkter Haftung |
| HSBC | Hong Kong and Shanghai Banking Corporation |
| ICFTU | International Confederation of Free Trade Unions/ Internationale Vereinigung freier Gewerkschaften |
| IG Metall | Industriegewerkschaft Metall |
| ING | Internationale Nederlanden Groep |
| isw | Institut für sozial-ökologische Wirtschaftsforschung |
| IWF | Internationaler Währungsfonds |
| KKR | Kohlberg Kravis Roberts & Co. (Finanzinvestor) |
| M&A | Mergers & Acquisitions/ Fusionen und Übernahmen |
| NASDAQ | National Association of Securities Dealers Automated Quotations System |
| NYSE | New York Stock Exchange |
| OECD | Organisation for Economic Co-operation and Development/ Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung |
| otc | over the counter/ über den Tresen (außerbörslicher Wertpapier- und Devisenhandel) |
| PR | Public Relations |
| SOMO | Stichting Onderzoek Multinationale Ondernemingen/ Forschungszentrum für multinationale Unternehmen |
| UBS | United Bank of Switzerland |
| UNCTAD | United Nations Conference on Trade and Development/ Handels- und Entwicklungskonferenz der Vereinten Nationen |
| ver.di | Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft |
| WSI | Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (der Hans-Böckler-Stiftung) |
| WTO | World Trade Organisation/ Welthandelsorganisation |
| Zeitungen | |
| taz | die tageszeitung |
| FAZ | Frankfurter Allgemeine Zeitung |
| FR | Frankfurter Rundschau |
| FT | Financial Times |
| SZ | Süddeutsche Zeitung |

AKP-Staaten

79 Länder Afrikas, der Karibik und des pazifischen Raums, mit denen die EU über Freihandelsabkommen verhandelt.

Ausländische Direktinvestition

Finanzielle Beteiligung an einem Unternehmen in einem anderen Land von in der Regel mindestens zehn Prozent, da die Beteiligung dazu bestimmt ist, Marktzugangsbarrieren zu umgehen und entscheidenden Einfluss auf die Geschäftspolitik zu nehmen, um unternehmerisch tätig zu werden – im Gegensatz zu Portfolioinvestitionen, die vor allem als Geldanlage dienen.

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)

„Zentralbank der Zentralbanken“ – fördert deren Zusammenarbeit. Gegründet am 12. Mai 1930; Sitz in Basel.

Bilanzsumme

Betrag, der sich ergibt, wenn in einer Bilanz entweder sämtliche Aktiva oder sämtliche Passiva addiert werden: Da Aktiva (Mittelverwendung, z.B. Kreditvergabe und Wertpapierbeteiligungen) und Passiva (Mittelherkunft, z.B. Einlagen und einbehaltene Gewinne) sich wertmäßig entsprechen müssen, führen beide Berechnungsmethoden zur gleichen Bilanzsumme.

Börsenwert

Auch Börsenkapitalisierung, Marktwert, Marktkapitalisierung. Der Börsenwert einer Aktiengesellschaft ergibt sich aus der Multiplikation des Aktienkurses mit der Anzahl der ausgegebenen Aktien des Unternehmens.

Bonität

Maß für die Kreditwürdigkeit bei Bankkrediten und Anleihen.

Finanzmärkte

Sammelbezeichnung für alle Märkte, auf denen mit Geld und Wertpapieren gehandelt wird.

Institutionelle Investoren

Juristische Personen wie z.B. Versicherungen, Investmentgesellschaften und Stiftungen.

Internationaler Währungsfonds (IWF)

Siehe Weltbank.

Kurs

Preis eines Wertpapiers (Wertpapierkurs) oder einer Währung (Wechselkurs).

Liquidität

Fähigkeit, Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachzukommen.

Portfolio

Auch Portefeuille. Gesamtbestand an Wertpapieren und Devisen eines Anlegers.

Rating

Bewertung der Kreditwürdigkeit von Ländern und Unternehmen. Der Markt wird von den drei großen Akteuren Standard & Poors, Moody's und Fitch Ratings bestimmt.

Rendite

Jährlicher Gesamtertrag eines angelegten Kapitals, zumeist in Prozent des angelegten Kapitals ausgewiesen.

Schwellenland

Staat, der als Entwicklungsland zählt, jedoch auf dem Weg zur Industrialisierung ist, was oft mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten einhergeht. Beispiele für Schwellenländer sind China, Mexiko, Singapur und Südkorea; eine verbindliche Liste gibt es allerdings nicht.

Shareholder-Value-Maximierung

Orientierung des Managements an der Maximierung des Aktionärsvermögens (Aktienkurs und Dividende), sowohl absolut als auch relativ zum gesamten Markt. (Gleiches Prinzip gilt für nicht-börsennotierte Unternehmen, wenn etwa Finanzinvestoren/Private-Equity-Gesellschaften im Spiel sind.)

Sperrminorität

Minderheitsbeteiligung an einem Unternehmen, mit der bereits wichtige Beschlüsse wie z.B. Satzungsänderungen verhindert werden können; beträgt bei Aktiengesellschaften 25 Prozent.

Versicherungspolice

Vertrag zwischen Versicherungsgesellschaft und Versicherungsnehmer.

Volatilität

Schwankungsbereich von Wertpapier- und Wechselkursen, Zinsen, Güterpreisen und Bonitäten in einem bestimmten Zeitraum.

Weltbank und Internationaler Währungsfonds (IWF)

Am 22. Juli 1944 auf der Konferenz im US-amerikanischen Wintersportort Bretton Woods (Bretton-Woods-Institutionen) mit dem Ziel gegründet, das Gerüst einer internationalen Nachkriegs-Wirtschaftsordnung zu bilden; Sitz in Washington D.C. Die Tätigkeiten beider Institutionen vermischen sich stark, wobei der IWF insbesondere für den Kapitalverkehr zuständig ist. Indem die Organisationen Kredite an Entwicklungsländer vergeben und diese an massive Konditionen wie z.B. Maßnahmen zur Privatisierung und Liberalisierung binden, greifen sie tief in die Wirtschaftspolitik dieser Länder ein und setzen darüber hinaus mit ihrem Urteil Signale für die internationale Finanzwelt. Da die Stimmrechte nach Anteilseigentum verteilt sind, werden Weltbank und IWF von den Industrieländern dominiert.

Wertpapier

Verbrieftes Vermögensrecht.

Wertpapierindex

Kennzahl, welche die Entwicklung einer bestimmten Gruppe von Wertpapieren misst, z.B. Deutscher Aktienindex (DAX), Deutscher Rentenindex (REX) für Anleihen und DAX-Volatilitätsindex (VDAX), der die auf dem Terminmarkt erwartete Schwankungsintensität des DAX innerhalb der nächsten 45 Tage angibt. Wertpapierindizes dienen als Erfolgsmaßstab (Benchmark) für die Entwicklung einzelner Wertpapiere und Fonds.

Literatur**Lexika für Finanzdienstleistungen:****ARD-Börsenlexikon**

<http://boerse.ard.de/lexikon.jsp?go=lexikon&p=150>

FAZ.NET Börsenlexikon

www.boersenlexikon.de

Lindmayer, Karl H. (2005): Gabler Kompakt-Lexikon Finanzdienstleistungen. 2000
Begriffe zu Bank, Bausparen, Investment, Börse und Versicherung, Wiesbaden: Gabler

Bartel, Rainer (2001): Die „vergessene“ Verbindung zwischen Finanz- und Gütermärkten.
Alternative Denk- und Politikansätze, in: Wirtschafts- und Sozialpolitische Zeitschrift 3/
2001, S. 15-50

(Einführung in die Zusammenhänge von Güterwirtschaft und Finanzmärkten)
www.economics.uni-linz.ac.at/Bartel/FinMarktWISO.pdf

Cornford, Andrew (2004): The WTO Negotiations on Financial Services: Current Issues and
Future Directions, UNCTAD Discussion Paper 172

(Kurze Geschichte des Finanzdienstleistungsabkommens und Verhandlungstrends)
www.unctad.org/en/docs/osgdp20046_en.pdf

DeLillo, Don (2003): Cosmopolis, Köln: Kiepenheuer und Witsch Verlag, als Buch oder Audio-CDs
(Roman, Tag im Leben eines Investmentbankers im Strudel der Finanzmärkte)

Fröhlich, Nils/ Jörg Huffschmid (2004): Der Finanzdienstleistungssektor in Deutschland.

Entwicklung, Politik, Strategien

(Kurzstudie im Auftrag der Hans-Böckler-Stiftung, bestellbar bei ver.di)

Gischer, Horst/ Bernhard Herz/ Lukas Menkhoff (2005): Geld, Kredit und Banken, Berlin: Springer
(Volkswirtschaftliche Einführung)

Huffschmid, Jörg (2003): Finanzmärkte, Globalisierung und alternative Wirtschaftspolitik
(Vortrag auf dem 10. Salzgitter-Forum der IG Metall, 28. und 29. März in Salzgitter)

www.wiwi.uni-bremen.de/ewig/mitarbeiter/profs/docs/Literaturliste%20Huffschmid%20Stand%202003/Unver%20ffentlich/Salzgitter-Forum28M%E4rz03.pdf

Internationale Revue für Soziale Sicherheit

(Vierteljahresschrift zu Systemen der sozialen Sicherheit in aller Welt)

Krugman, Paul R./ Maurice Obstfeld (2004): Internationale Wirtschaft. Theorie und Politik
der Außenwirtschaft, München: Pearson

(Einführung mit Bezug zu Finanzmärkten und Entwicklungspolitik)

Privatisierung und Finanzmärkte sind keine Lösung für das Pensionsproblem (2003): Resümee
zur Konferenz des europäischen Netzwerks „Improvement of Economic Policy Coordination for
Full Employment and Social Cohesion in Europe (EPoC)“, 19. bis 21. Juni in Wien

(Stellungnahme zur Rentenreform)

www.beigewum.at

Ridpath, Michael (2000): Feindliche Übernahme, als Buch oder Audio-CDs, Hamburg:
Hoffmann und Campe Verlag

(Wirtschaftsthiller)

Tolkmitt, Volker (2004): Neue Bankbetriebslehre. Basiswissen zu Finanzprodukten und
Finanzdienstleistungen, Wiesbaden: Gabler

(Einführung mit vielen Übersichten, berücksichtigt den Trend zur Allfinanz)

Valdez, Stephen/ Julian Wood (2003): An Introduction to Global Financial Markets,
Basingstoke u.a.: Palgrave Macmillan

(Umfassende Einführung in Finanzmärkte)

Für den Schulunterricht:**KursraumGeld**

(Unternehmensnahes Informationsportal zum Thema Geld im Schulunterricht)

www.kursraumgeld.de

Für Journalisten:

Covering Globalization (2004): A Handbook for Reporters, Anya Schiffrin/ Amer Bisat
(Hg.), New York: Columbia University Press

(Hintergründe und Recherchetipps zu vielen Finanzmarktthemen)

Initiative for Policy Dialogue

(Kurze Hintergrundpapiere und Recherchetipps zu vielen Finanzmarktthemen)
www-1.gsb.columbia.edu/ipd/journalism.html

GATS-Vertragstexte

Vollständiges Artikelwerk

www.wto.org/english/docs_e/legal_e/26-gats.pdf

Katalog zusätzlicher Liberalisierungsmaßnahmen (Understanding on Financial Services)

www.wto.org/english/docs_e/legal_e/54-ufins.pdf

Zugeständnisse der Länder

www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/finance_e/finance_commitments_e.htm

EU

Website zu den Dienstleistungsverhandlungen in der WTO

www.europa.eu.int/comm/employment_social/social_protection/pensions_de.htm

Website zur Beschreibung der Rentensysteme aller Mitgliedstaaten

www.europa.eu.int/comm/employment_social/social_protection/pensions_de.htm

Organisationen und Netzwerke

Aktion Finanzplatz Schweiz

www.aktionfinanzplatz.ch

attac

www.attac.de

attac AG Finanzmärkte

www.attac.de/finanzmaerkte

Banktrack

www.banktrack.org

CorpWatch

www.corpwatch.org

Erklärung von Bern

www.evb.ch

GATSwatch

www.gatswatch.org

New Rules for Global Finance Coalition

www.new-rules.org

SÜDWIND-Institut für Ökonomie und Ökumene

www.suedwind-institut.de

ver.di Finanzdienstleistungen

www.verdi.de/finanzdienstleistungen

ver.di Wirtschaftspolitik

www.verdi.de/wirtschaftspolitik

World Development Movement

www.wdm.org.uk

Alternative Banken

EthikBank

www.ethikbank.de

Gemeinschaftsbank für Leihen und Schenken (GLS)

www.gemeinschaftsbank.de

UmweltBank

www.umweltbank.de

Alternative Bank Schweiz (ABS)

www.abs.ch

Freie Gemeinschaftsbank Basel

www.gemeinschaftsbank.ch

International Association of Investors in the Social Economy (INAISE)

www.inaise.org

Wissenschaftliche Einrichtungen

Berliner Institut für Finanzmarktforschung

www.bif-berlin.de

Centre for Economic Policy Research

www.cepr.org

Centre for Research into Economics and Finance in Southern Africa

www.lse.ac.uk/Depts/CREFSA

Financial Policy Forum/ Derivatives Study Center

www.financialpolicy.org

Institut für Finanzdienstleistungen

www.iff-hamburg.de

Institut für sozial-ökologische Wirtschaftsforschung

www.isw-muenchen.de

Institute of Development Studies

www.ids.ac.uk/ids

Tab. 11: Die 20 größten Börsen – nach Börsenwert – in Mrd. US\$, 2005

| | Börse | Land | Börsenwert |
|----|-------------------------------|-----------------------|------------|
| 1 | NYSE | US | 13.137,1 |
| 2 | Tokyo Stock Exchange | JP | 3.688,3 |
| 3 | NASDAQ Stock Market | US | 3.515,2 |
| 4 | London Stock Exchange | GB | 3.046,7 |
| 5 | Euronext | NL u.a. ³⁶ | 2.598,1 |
| 6 | Osaka Stock Exchange | JP | 2.422,5 |
| 7 | Toronto Stock Exchange | CA | 1.395,9 |
| 8 | Deutsche Börse | DE | 1.194,0 |
| 9 | BME Spanish Exchanges | ES | 990,3 |
| 10 | Hong Kong Exchanges | CN | 947,2 |
| 11 | Swiss Exchange | CH | 872,4 |
| 12 | Borsa Italia | IT | 773,9 |
| 13 | Australian Stock Exchange | AU | 772,2 |
| 14 | OMX Exchanges | SE u.a. ³⁷ | 764,9 |
| 15 | Korea Exchange | KR | 538,7 |
| 16 | Stock Exchange Mumbai | IN | 484,2 |
| 17 | Johannesburg Stock Exchange | SA | 462,1 |
| 18 | National Stock Exchange India | IN | 446,3 |
| 19 | Taiwan Stock Exchange | TW | 436,7 |
| 20 | São Paulo Stock Exchange | BR | 396,8 |

Quelle: World Federation of Exchanges, Focus/ Members Update, September 2005.

³⁶ BE, FR, GB, PT.³⁷ DK, FI, Estland, Lettland, Litauen.**Tab. 12: Unternehmen im DAX**

| | | |
|-----------------|------------------------|----------------|
| adidas | Deutsche Börse | MAN |
| Allianz | Deutsche Telekom | Metro |
| Atlanta | Deutsche Post | Münchener Rück |
| BASF | E.ON | RWE |
| Bayer | Fresenius Medical Care | SAP |
| BMW | Henkel | Schering |
| Commerzbank | HypoVereinsbank | Siemens |
| Continental | Infineon | ThyssenKrupp |
| DaimlerChrysler | Linde | TUI |
| Deutsche Bank | Lufthansa | Volkswagen |

Quelle: Deutsche Börse.

Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung

weed wurde 1990 gegründet und ist eine unabhängige Nichtregierungsorganisation. Wir sind mit dem Ziel angetreten, in der Bundesrepublik Deutschland mehr Bewusstsein für die Ursachen der weltweiten Armuts- und Umweltprobleme zu schaffen. weed engagiert sich in nationalen und internationalen Netzwerken und führt Organisationen und Initiativen in Nord und Süd zusammen.



Themenschwerpunkte:

- Internationale Verschuldung, Entschuldungsinitiativen und die Rolle Deutschlands
- IWF und Weltbank: Politik, Projekte und Programme
- Reform und Demokratisierung der internationalen Finanzmärkte
- Internationale Handelspolitik und WTO
- Nord-Süd-Politik der Europäischen Union
- Internationale Umwelt- und Entwicklungspolitik

Die Instrumente unserer Arbeit:

- Wir erstellen Recherchen, Hintergrundmaterialien und Arbeitspapiere, z.B. den periodisch erscheinenden » weed-Schuldenreport «.
- weed führt Kampagnen durch, informiert politische Entscheidungsträger und interveniert in politische Entscheidungsprozesse.
- Wir wollen Bewusstsein schaffen durch die Veranstaltung von Seminaren, Workshops und Tagungen. Wir kooperieren intensiv mit Medien und betreiben Öffentlichkeitsarbeit.
- weed arbeitet in nationalen und internationalen NRO-Netzwerken mit.

Schreiben Sie uns oder rufen Sie einfach an:

weed

Torstr. 154, D-10115 Berlin
Tel.: +49 - (0)30 - 27 58 - 21 63
Fax: +49 - (0)30 - 27 59 - 69 28

weed

Bertha-von-Suttner Platz 13, D-53111 Bonn
Tel.: +49 - (0)228 - 766 13 - 0
Fax: +49 - (0)228 - 766 13 - 13
weed@weed-online.org
www.weed-online.org

weed bewegt – bewegen Sie weed!

Unterstützen Sie die Arbeit von weed und spenden Sie:

Bank für Sozialwirtschaft (BLZ 100 205 00)
Konto-Nr. 3220600
oder online Spenden
www.weed-online.org/about/spenden/index.html

Werden Sie Mitglied:

Einfach das Formular zum Beitritt unter
www.weed-online.org/about/join.html ausfüllen.



WEITERE PUBLIKATIONEN

weed

Internationale Steuern

Globalisierung regulieren
Entwicklung finanzieren
Autor: Peter Wahl



56 S., Schutzgebühr EUR 5,00
(Mitglieder EUR 4,00), zzgl. Versand

Aus dem Inhalt:

- Hamster im Rad? - Zur Geschichte der Entwicklungsfinanzierung
- Devisentransaktionssteuer
- Umweltsteuern
- Andere innovative Steuern
- Neue Dynamik? - Politische Erfolgsbedingungen internationaler Steuern
- Handlungsorientierungen

Grenzenlos billig?

Globalisierung und
Discountierung im Einzelhandel

Autorinnen: Sarah Bormann,
Christina Deckwirth, Saskia Teepe



96 S., Schutzgebühr EUR 7,00
(Mitglieder EUR 5,00), zzgl. Versand

Aus dem Inhalt:

- Menschen handeln: Die Situation der Beschäftigten
- Auf dem Weg zum globalen Supermarkt? Konzentration und Internationalisierung des Einzelhandels
- In wessen Interesse: Die politischen Strategien der Einzelhandelskonzerne
- Regeln sind Rechte: Regulierung auf nationaler, europäischer und globaler Ebene
- Den Einzelhandel neu gestalten!

Bestellungen: weed, Torstr. 154, 10115 Berlin, Fax: +49 - (0)30 - 27 59 - 69 28
oder www.weed-online.org/publikationen/bestellung



weed

ISBN: 3-937383-28-X