



| Vorstand 01

Margit Köppen



**Die nächste Finanzmarktkrise verhindern:
Finanzmärkte regulieren!**

VWST Bielefeld, 9. September 2010



Unsere Themen

- 1. Die Chronologie der Finanzmarktkrise**
- 2. Ursachen der Krise**
- 3. Regulierung der Finanzmärkte**



Sommer 2007

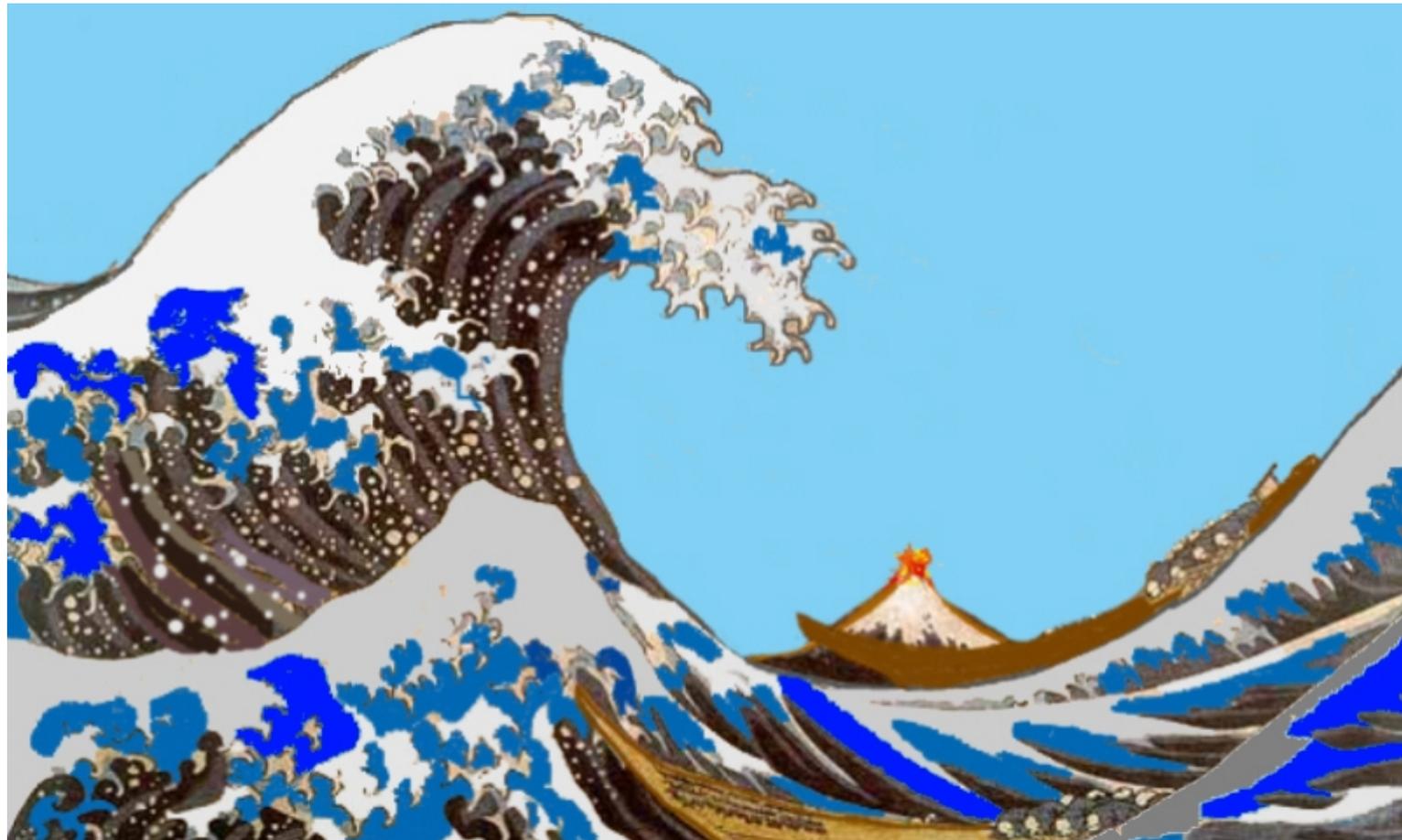
- ➔ Die US-Hypothekenkrise bricht aus.
- ➔ US-Hypothekenvermittler haben **Kunden** – zum Teil auch **ohne Sicherheiten** und Einkommen - Immobilienkredite gegeben.



15. September 2008: Lehman-Tsunami



| Vorstand 01



Ursachen der Finanzmarktkrise

35 Jahre Deregulierung

(Abschaffung fester Wechselkurse, Eurodollarmarkt, Abwicklung der Deutschland AG, etc.)

Verteilung (Produktionsverhältnisse + Politik)

(Vermögenskonzentration durch Steuerpolitik, Privatisierungen und explodierende Firmengewinne)

Globale Ungleichgewichte

(Devisenreserven Chinas und Indiens, Renditen der OPEC-Staaten finanzieren das US-Defizit)

Spekulationsblasen

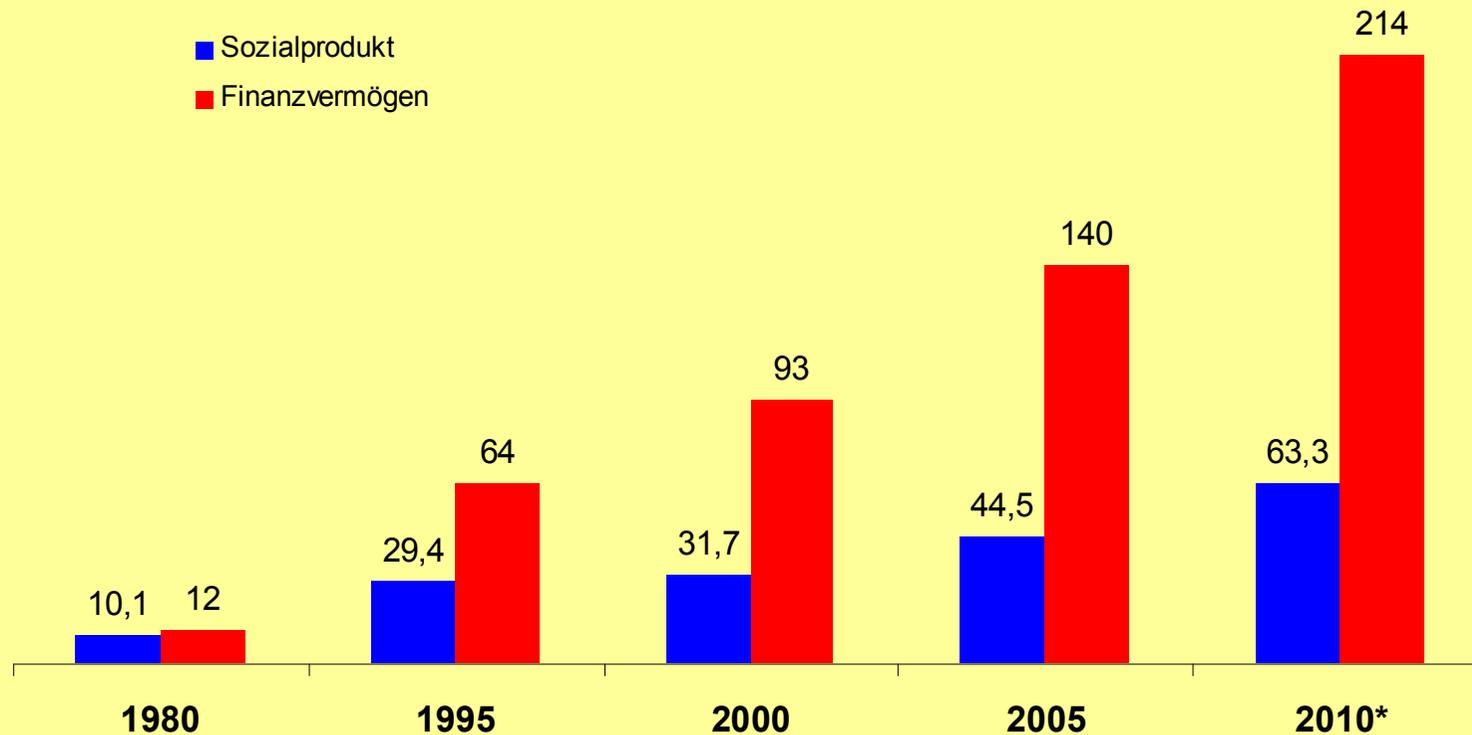
Immobilien,
Verbriefungen,
Rohstoffe,
Devisen

Kapitalschwemme durch Umverteilung



| Vorstand 01

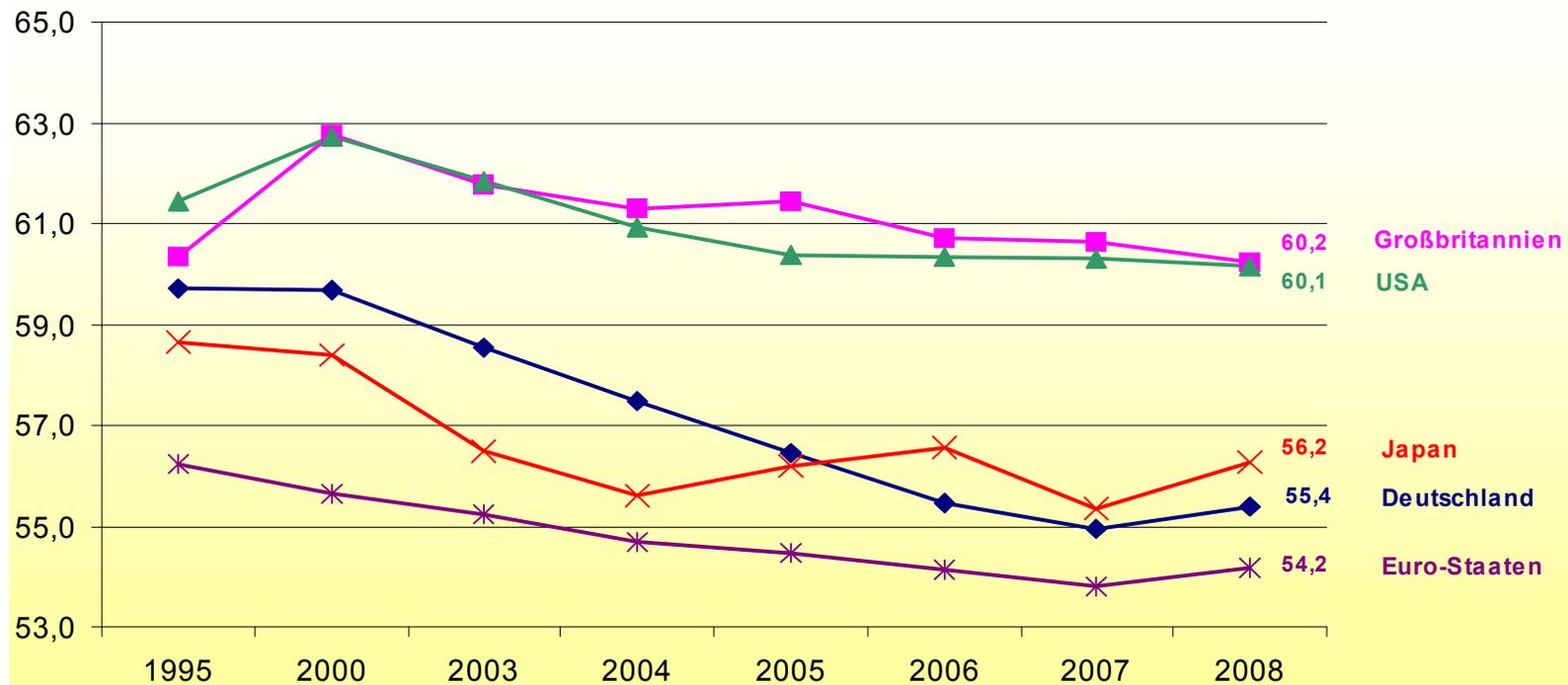
Entwicklung von Sozialprodukt und Finanzvermögen weltweit, 1980-2010 in Billionen US-Dollar



Quelle: McKinsey Quarterly, January 2007, Mapping the global capital markets, S.8



Die Entwicklung der Lohnquote (Arbeitnehmerentgelt in Prozent des BIP zu Faktorkosten)



Quelle: EU-Kommision, AMEco-Datenbank

Grafik: IG Metall

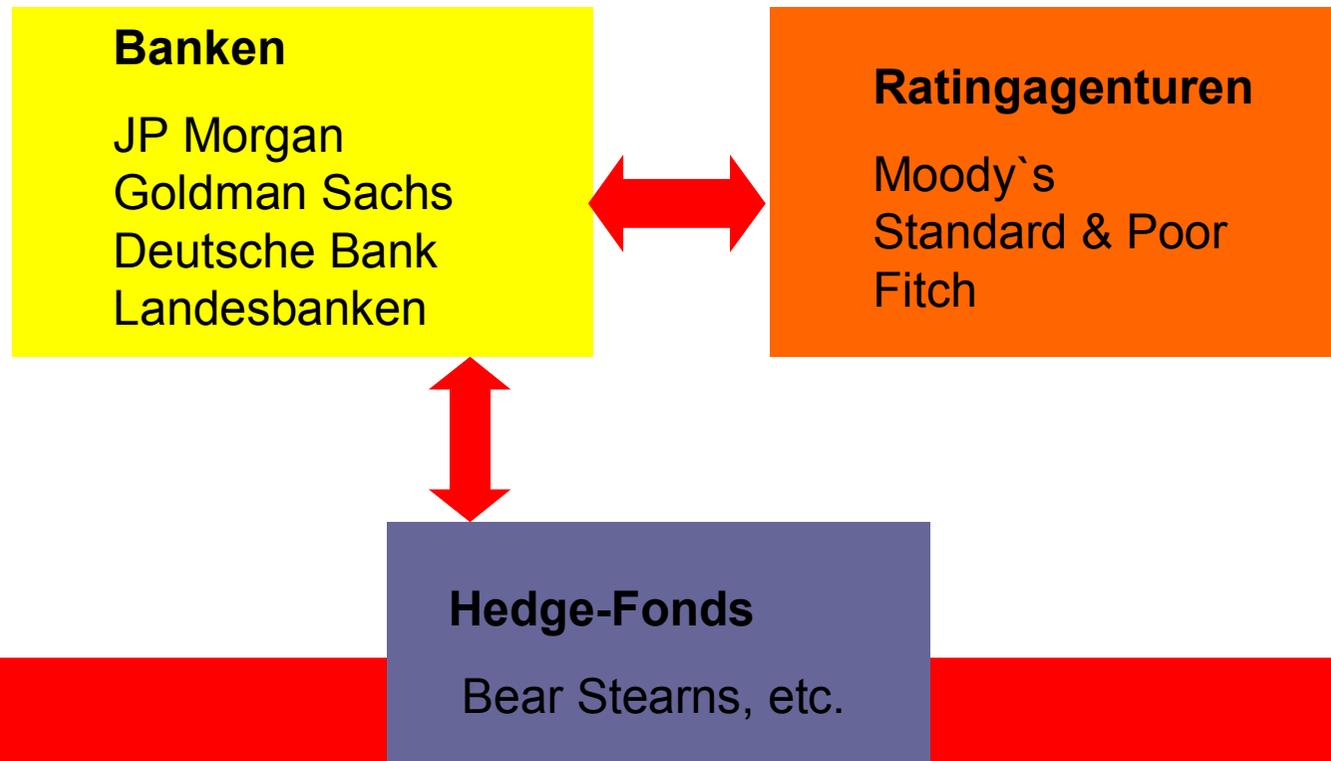
Deregulierung auf den Finanzmärkten

- ➔ Aus der US-Hypothekenkrise wäre nie eine globale Finanzkrise geworden, wenn es nicht in den letzten zwei Jahrzehnten eine **massive Deregulierung** an den Finanzmärkten gegeben hätte.
- ➔ Außerhalb der Finanzaufsicht blühten spekulative **Finanzinnovationen** aller Art, die **in keiner Bankbilanz** auftauchten.





Wer? Die Zocker und ihre Helfer





Hedge-Fonds: Alles ist erlaubt!

- ➔ **Banken stehen immerhin unter staatlicher Kontrolle. Hedge-Fonds nicht. Steigende Zinsen, fallende Aktienkurse, Nahrungsmittelknappheit: Hedgefonds wetten auf alles, was sich irgendwie handeln lässt. Sie durften alles. Auch so genannte Leerverkäufe tätigen.**
- ➔ **Ihr Ziel ist die Erreichung einer positiven Rendite, unabhängig von der Entwicklung der Kapitalmärkte. Leerverkäufe geben ihnen die Möglichkeit auch von fallenden Märkten zu profitieren.**



Beispiel: Hedgefonds und die VW-Aktie

- **Im Spätsommer 2008 wetteten Hedgefonds auf Kursverluste der VW-Aktie.**
- **Sie griffen zum Telefon und liehen sich gegen Gebühr VW-Aktien, um sie am Markt zu verkaufen. Die Dreistesten gaben einfach ungedeckte Verkaufsaufträge.**
- **Das Prinzip: Aktien teuer auf Termin verkaufen – dann selber billig kaufen – dem Käufer aushändigen und den Gewinn einstreichen.**
- **In ein paar Tagen, wenn der Kurssturz erst da wäre, würden sie die VW-Aktien deutlich billiger am Markt zurückkaufen und ihren Besitzern zurückgeben.**
- **Diesmal ging die Sache schief: denn Porsche kaufte im Hintergrund Kaufoptionen für VW-Aktien.**
- **Was die Hedgefonds nicht wussten: sie verkauften die geliehenen Aktien direkt an Porsche. Im Oktober machte Porsche die Mitteilung, jetzt Zugriff auf 74% der VW-Anteile zu haben. Der VW-Kurs schoss in die Höhe.**



1. Leerverkäufe: Wette pur

- ➔ **Leerverkäufe sind ein Beiwies für die Abkoppelung der Finanzmärkte von der Realwirtschaft.**
- ➔ **Den ganzen Sommer 2008 haben Hedgefonds VW-Aktien losgeschlagen, die ihnen nicht gehörten.**
- ➔ **Am Ende belief sich die Summe der leerverkauften Aktien auf 13 % des VW-Aktienkapitals. Am Markt frei gehandelt waren aber nur gut 6% der VW-Anteile.**
- ➔ **Die Spekulanten haben Aktien verkauft, die es garnicht gibt.**
- ➔ **Als dann die Banken auf Rückgabe der geliehenen Aktien bestanden, kostete der Run auf die Aktien an einem Tag 15 Mrd. Euro.**



2. Verbriefungen

- ***Instrument: Verbriefungen - was ist das?***

Wenn eine Bank früher einen Kredit vergab, behielt sie den Kredit bis zum Ende der Laufzeit in ihren Büchern. In letzter Zeit jedoch ist es Praxis geworden, Kredite nicht bis zum Ende der Laufzeit zu behalten, sondern sie zu bündeln, in handelbare Wertpapiere zu verwandeln und an interessierte Investoren zu verkaufen. Diesen Prozess nennt man Verbriefung, was soviel heißt wie Umwandlung einer (Kredit-)Forderung in ein handelbares Wertpapier.

- Bei einem ABS wird tatsächlich der Kredit mit dem kompletten Risiko weiter verkauft.
- Nächster Schritt: das CDOs (Mit Nebenpfandrechten ausgestattete Schuldscheine): Hier wird ein Kreditpaket in Tranchen unterschiedlicher Bonität zerlegt.



Derivate: was ist das?

- ➔ **Derivate sind von den klassischen Anlageinstrumenten (z. B. Aktien, Anleihen, Krediten) abgeleitet. Dabei werden Leistung und Gegenleistung nicht wie beim Kassageschäft Zug-um-Zug ausgetauscht, sondern im Voraus für einen späteren Zeitpunkt vereinbart.**

- ➔ **Finanzderivate** garantieren das Recht, zu einem festgelegten Preis einen Basiswert zu kaufen oder zu verkaufen. Ein solcher Basiswert können Aktien oder Anleihen sein, aber auch andere marktbezogene Größen wie Zinssätze oder Indices, aber auch Rohstoffe und Devisen.

- ➔ Die häufigsten Derivate sind:
 - **Futures und Forwards: Kauf / Verkauf zu einem festgelegten Preis an einem Termin in der Zukunft;**
 - **Optionen: einer Vertragspartei wird das Wahlrecht eingeräumt, ob sie das Geschäft zu den festgelegten Konditionen tatsächlich ausüben will;**
 - **Swaps: Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern, bei der die Handelspartner Schuldpapiere mit unterschiedlichen Zinsen, Währungen, Laufzeiten und Fälligkeiten tauschen.**



Leverage: Das System der Verschuldung

➔ Investition: 100.000

➔ Eigenkapital: 20.000

➔ Fremdkapital 80.000

➔ Zinssatz: 5% - 4000

➔ Gewinn: 10.000

➔ Rendite 10.000 – 4.000 (5% auf 80.000)

- = 6000 = 30% auf Kapitaleinsatz von 20.000

➔ Investition: 100.000

➔ Eigenkapital: 5.000

➔ Kredit: 95.000

➔ Zinssatz. 5%

➔ Gewinn: 10.000

➔ Rendite: 10.000 – 4750 (5% auf 95.000)

- = 5250 = 105% auf den Kapitaleinsatz von 5.000

Hier muß der Staat mit einer Transaktionssteuer ansetzen!



| Vorstand 01





- ➔ ***Finanztransaktionssteuer und Tobinsteuer. Was ist der Unterschied?***
- ➔ Der Wirtschaftswissenschaftler James Tobin machte seinen Vorschlag in den 1970er Jahren nach dem Zusammenbruch des Fixkurssystems von Bretton Woods. Die von ihm geforderte Steuer beschränkte sich auf den Austausch von Währungen.
- ➔ Die Finanztransaktionssteuer von heute trägt der Tatsachen Rechnung, daß die Spekulation sich inzwischen auf alle Arten von Finanzmarktgeschäften erstreckt. Deshalb muß die Steuerbasis viel breiter sein und soll neben Devisengeschäften auch auf den Handel mit Aktien, Anleihen, Wertpapieren und Derivaten erhoben werden

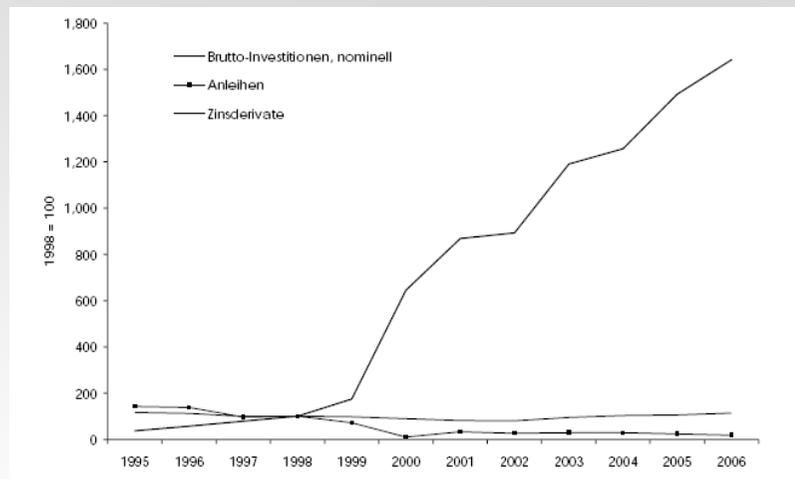
IG Metall-Forderung: Finanztransaktionssteuer



| Vorstand 01

In Deutschland, USA und Großbritannien ist der Umfang des Börsenhandels 100 Mal höher als die Unternehmensinvestitionen .

Brutto-Investitionen und Transaktionen mit Zinsinstrumenten in Deutschland



Quelle: WIFO



Wie hoch sind die Einnahmen aus der FTS?

Hypothetische Transaktionssteuereinnahmen in ausgewählten europäischen Ländern und Europa insgesamt, 2006 in Mrd. US-\$*

	A	F	I	B	NL	D	GB	Europa
Spot-Transaktionen auf Börsen								
Aktien	0,1	2,0	1,4	0,1	1,3	2,5	6,8	19,3
Anleihen	0,0	0,1	0,1	0,0	0,3	0,3	3,1	12,1
Gesamt	0,1	2,1	1,5	0,1	1,6	2,8	10,0	31,3
Derivattransaktionen auf Börsen	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	29,7	93,5	120,7
OTC Transaktionen, gesamt	1,9	16,8	4,4	4,0	4,8	10,9	101,0	169,3
Alle Transaktionen	2,0	18,8	6,4	4,1	6,4	43,3	204,4	321,3

*Ergebnis bei einem Steuersatz von 0,1% und einem mittleren Szenario betreffend den Rückgang des Transaktionsvolumens

Quelle: Stephan Schulmeister, Margit Schratzenstaller, Oliver Picek (2008): A.



Der Stand der Dinge

- ➔ Am 7. September trafen sich die EU-Finanzminister in Brüssel (ECOFIN). Es gab keine Einigung über die FTT.
- ➔ Deutschland, Frankreich, Belgien, Österreich und Griechenland sind die Befürworter einer FTT in der EU.
- ➔ Großbritannien und Schweden sind offen dagegen. Die FTT “wird seit Jahrzehnten diskutiert und wird noch in Jahrzehnten diskutiert werden.” (UK-Finanzminister Osborne laut FTD vom 8. 9.2010).
- ➔ Die EU-Kommission hat in einem internen Papier deutlich gemacht, daß sie eine FTT ablehnt.
- ➔ Alternative Euroraum? Widerstand kommt aus Luxemburg.
- ➔ Was tun? Dranbleiben: Beim nächsten ECOFIN im Oktober und dem nächsten G20-Treffen in Korea im November.



1. Leerverkäufe (Short Selling) und hoch spekulative Derivategeschäfte generell verbieten

- **Das Bundeskabinett hat im Juni 2010 im deutschen Alleingang das Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte beschlossen: Verbot von: ungedeckten Leerverkäufen deutscher Aktien und Staatsschuldtiteln der Eurozone sowie von Credit Default Swaps (CDS) auf Staatsanleihen der Eurozone, die keinen Absicherungszwecken dienen, von Währungsderivaten, die sich auf den Euro beziehen und die nicht der Absicherung von Währungsrisiken dienen.**
- **IG Metall fordert: generelles Verbot von Kreditausfallversicherungen. Kreditversicherungen schaffen nur eine Scheinsicherheit. Tatsächlich fördern sie die Risikobereitschaft der Anleger und ihren Hunger nach immer höherer Rendite.**



2. Effektive Finanzmarktaufsicht

- **Richtlinienentwurf liegt vor. EU-Kommission (KOM) will Mikro- und Makroaufsicht. EU-Parlament (EP) fordert mehr Einfluss der drei Mikroaufsichtsbehörden und Vertretung der Gewerkschaften in den Ausschüssen.**
- **Widerstand des Rats. EP-Abstimmung auf September 2010 verschoben. Bis dahin dauert Abstimmungsverfahren.**

3. Finanzmarktgeschäfte nur noch über die Börse zulassen und nicht mehr im Direkthandel der Banken untereinander

KOM erstellt Rechtsetzungsvorschläge bis Ende 2010. Inhalt: Derivate sollen verpflichtend über Börsen oder elektronische Handelsplattformen gehandelt werden. Außerdem: zentrale Datensammelstellen (trade repositories) für Derivatetransaktionen und Einführung von Meldepflichten für alle nicht über CCPs abgewickelten Derivate.

Programm der IG Metall zur Finanzmarktregulierung



| Vorstand 01

7. Kreditrisiken dürfen von den Banken nicht mehr zu 100 Prozent an Dritte weitergegeben werden. Mindestens 30 Prozent sollten die Banken künftig in den eigenen Büchern führen.
 1. **EU-Kommission will:** Institut darf nur dann in Verbriefungen investieren, wenn der ursprüngliche Kreditgeber 5 Prozent der Risikoposition selbst hält; **Beschränkung des Leverage im Handelsbuch und für Wiederverbriefungen;**
 2. **IG Metall:** Wiederverbriefungen (CDOs) haben keinen volkswirtschaftlichen Nutzen und gehören ganz verboten.
8. Verbot von Zweckgesellschaften ohne Eigenkapitalverpflichtungen.
Im Rahmen G20 (Basel III) in Bewegung



7. Regulierung von Hedgefonds

- **In der EU steht eine Richtlinie zu Managern alternativer Investmentfonds (Directive on Alternative Investment Fund Managers (AIFM)), nahe dem Abschluss. EP hat in Zusammenarbeit mit EGB wesentliche Verschärfungen gegenüber KOM- Entwurf angebracht (Verbot von ungedeckten Leerverkäufen, die Möglichkeit zum Verbot aller Leerverkäufe, ein Transaktionsregister). Verhandlungen im Streit zwischen EP und den EU-Staaten festgefahren. Deswegen ist abschließende Abstimmung im EP auf September / Oktober verschoben.**
- **Die Änderungen des EP nehmen wesentliche Forderungen der IG Metall auf.**



Wir fordern:

