

Sehr geehrter Herr Bernecker,

vielen Dank für Ihre Frage auf abgeordnetenwatch.de zur Änderung des Vertrages über die „European Financial Stability Facility“ (EFSF), die der Deutsche Bundestag am 29. September 2011 beschlossen hat.

Meine Antwort umfasst drei Teile:

- meine Einschätzung der Lage und Darstellung meiner und allgemeiner Lösungsansätze zur Überwindung der Bankenkrise, des Marktversagens am Finanzplatz und der Staatsverschuldungskrise.
- einen Text „Verantwortung für Deutschland und für Europa“, der in wesentlichen Elementen auf einem Beschlussvorschlag von Sigmar Gabriel für den Parteivorstand der SPD beruht.
- eine sehr gute Zusammenstellung des SPD-Europaabgeordneten Udo Bullmann über den Stand (20. September 2011) der Finanzmarktregulierung in Europa.

Bitte entschuldigen Sie die Länge meiner Antwort. Mit Ihrer Frage greifen Sie komplexe Zusammenhänge auf, die es verdienen, genauer erläutert und auch bewertet zu werden. Dabei hoffe ich auf den interessierten und geduldigen Laien und den toleranten Fachmann.

Teil 1

Ich habe der EFSF, wenn auch widerwillig zugestimmt, um noch höhere Kosten, Risiken und Belastungen für Europa zu vermeiden. Denn wenn große Banken, das Bankensystem oder ein Staat kollabierten, würde das unabsehbare Konsequenzen für Deutschland als größter Gläubiger mit der stärksten Wirtschaft in Europa in dichter Vernetzung haben. Allerdings darf diese Entscheidung kein Vorbote einer dauerhaften finanziellen Unterstützung praktisch insolventer Staaten sein. Gleichwohl: Europa ist für mich mehr als eine Sache des Geldes. Ich habe der EFSF auch in der Erwartung zugestimmt, dass der private Sektor verpflichtet wird, die Verantwortung für seine Risiken, z.B. durch Schuldenschnitt oder Umschuldung, zu übernehmen. Teil 2 geht etwas genauer auf die konkreten Wirkungen eines Schuldenschnitts ein.

Warum ist der Rettungsfonds überhaupt nötig?

Lassen Sie es mich am Beispiel von Griechenland erläutern: Wenn sich ein Staat Geld leihen möchte – oder muss –, gibt er Staatsanleihen aus, bekommt dafür Geld und muss für diesen Kredit Zinsen bezahlen. Von einem Staat, der schlecht gewirtschaftet hat, niedrige Steuereinnahmen und eine schlechte Infrastruktur hat, werden höhere Zinsen verlangt als von einem Staat mit guten volkswirtschaftlichen Grunddaten. Ein höheres Risiko, sein Geld zurück zu bekommen, kostet mehr Zinsen. Wenn nun gegen einen solchen Staat spekuliert wird, ist es möglich, dass die Zinsen sehr stark ansteigen. Das wiederum kann dazu führen, dass der Staat sich keine Kredite mehr leisten kann, womöglich sogar bei der Bezahlung der Zinsen Schwierigkeiten bekommt und in eine Phase der Insolvenz gerät. In eine solche Situation gerät ein Staat schneller, wenn er „über seine Verhältnisse gelebt“ hat. Allerdings haben viele Menschen in vielen Staaten nicht über ihre Verhältnisse gelebt, und trotzdem ist der Staat überschuldet. Das kann viele Gründe haben, etwa weil bestimmte Schichten keine Steuern zahlen, viele Geschäfte im informellen Sektor ablaufen, Unternehmen ihre Gewinne ins Ausland bringen, Sozialsysteme unterfinanziert sind, Verwaltungen ineffizient arbeiten oder die wenigen Einnahmen des Staates in Prestigeobjekte fließen. Nun gibt es Vorschläge, Griechenland „einfach pleite gehen zu lassen, die Drachme wieder einzuführen, Inseln zu verkaufen“ (FDP-Kollege) und andere vermeintlich intelligente Vorschläge mehr. Griechenland müsste die Drachme kräftig abwerten. Seine Altschulden beständen aber weiterhin in Euro – könnten also niemals zurück bezahlt werden. Griechenland hätte mit

einer schwachen Währung extreme Importprobleme. Andererseits fehlen für den Export industrielle Kerne und Produktion. Die Infrastruktur, der Aufbau der Wirtschaft und der Sozialsysteme würden gravierend gestört. Den armen Schichten ginge es noch schlechter. Damit müssten alle Gläubiger Griechenlands ihre Kredite praktisch zu 100 Prozent abschreiben. Die Spekulanten könnten sich dem nächsten Land zuwenden. Auf Deutschland würde eine kaum kalkulierbare Gläubigerbelastung im Milliardenbereich zukommen, weil im Zuge dieser Entwicklung weitere Staaten und Banken insolvent werden könnten.

Zwischenbemerkung: Damit Sie nicht denken, ich würde die Ursachen der Misere nur Einzelnen oder einzelnen Gruppen zuschreiben: Der Teil der globalen Krise, der auf Staatsversagen, Staatsverschuldung oder schlechte Regierungsführung zurückzuführen ist, muss auch von dort behoben werden. Würde der Finanzplatz allerdings auf realwirtschaftlichem Niveau angesiedelt sein statt mit virtuellen Werten unverantwortlich hohe Risiken anzuhäufen, dann wäre die Krise, auch die Krise der Staaten, viel schwächer, viel leichter beherrschbar. Jedenfalls müssen wir von Staaten mit Zahlungsschwierigkeiten erwarten, dass sie die innerstaatlichen Ursachen ihrer Krise beheben. Für Griechenland bedeutet das sicher mehr als hier angedeutet: Abbau der Staatsverschuldung und der Günstlingswirtschaft, Bekämpfung der Korruption, Aufbau einer funktionierenden Steuerverwaltung inklusive brauchbaren Liegenschaftskatastern, Ausbau der Infrastruktur und einer gesunden Wirtschaft – und das alles, ohne die Binnennachfrage abzdrosseln und mit Blick auf die soziale Lage der Bevölkerung. Hinzu kommt eine konservative Opposition, die zuvor als konservative Regierung einen übergroßen Teil der Misere verursacht hat, sich aber nun Lösungsvorschlägen der Regierung verweigert. Die Quadratur des Kreises scheint dagegen ein Kinderspiel.

Die Konservativen in Europa sehen in schlechter öffentlicher Finanz- und Haushaltspolitik die Hauptgründe für die Probleme in den EU-Krisenstaaten. Damit steht dann schon fest, dass die Steuerzahler einspringen müssen. Mit dieser falschen bzw. halben Analyse genügt es den Konservativen, öffentliche Rettungstöpfe einzurichten und ansonsten „eisernes Sparen“ zu fordern. „Eisernes Sparen“ klingt gut, wie „eiserne Kanzlerin“, würgt aber die Binnennachfrage ab, und die Zeche bezahlen schließlich jene, die die Krise bestimmt nicht zu verantworten haben: Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, deren Löhne gekürzt und deren Sozialleistungen geschliffen werden. Eine Abwärtsspirale. Tatsächlich liegen die Hauptursachen der Krisen aber in Spekulationen, die schließlich die Banken- und Finanzkrise zur Folge hatten. Also gilt es auch, die privaten Marktteilnehmer an den Kosten der Krise zu beteiligen. In der Spekulation liegen Gewinn und Verlust eng beieinander, und wer in der Erwartung hoher Gewinne hohe Risiken eingeht, sollte sich auch auf einen hohen Verlust einstellen und nicht auf die Steuerzahler hoffen.

Wie Politik und Medien den Spekulanten helfen und den Ruin befördern

Schauen wir auf die internationalen Märkte, sehen wir Spekulanten. Die aggressivsten, die mit dem höchsten Schadenspotential, die mit der wirklichen oder virtuell größten Kapitalausstattung, die mit der größten Skrupellosigkeit, sind Hedgefonds-Manager. Nicht alle. Es gibt auch die Guten. Aber ich meine hier die anderen. Einige davon haben gegen bestimmte Länder spekuliert. Der Startpunkt war die Verbreitung schlechter Nachrichten z.B. über Griechenland. Neben den Spekulanten gibt es bestimmte Politiker, die gut beraten wären, gelegentlich ihren Mund zu halten, um gefährliche Wirkungszusammenhänge zu vermeiden: Ein starkes Land bekommt Geld für die Ausgabe von Staatsanleihen zu niedrigen Zinsen, weil der Kredit als sicher angesehen wird. Ein Land, das starke Freunde hat, wird auch als sicher angesehen. Wenn nun die Freunde, z.B. die EU oder eine sich als eiserne Kanzlerin andienende Staatschefin ankündigen, „mer gebbet nix für Griechenland“,

schießen die Zinsen für Staatsanleihen nach oben. Griechenland muss noch mehr bezahlen und die Spekulanten, die auf steigende Zinsen gewettet haben, machen den Gewinn.

Es kommt noch schlimmer. Wenn dann nach einigen Wochen doch wieder Freundschaftsgefühle aufkommen, weil halb Europa über eine solche Finanzpolitik lacht, sinken die Zinsen wieder – nun freuen sich jene Spekulanten, die auf sinkende Zinsen gewettet haben. Wenn die Kanzlerin diesen Zick-Zack-Kurs zeitlich ungeschickt fährt, zahlt der deutsche Steuerzahler zuerst den Gewinn des einen Spekulanten und dann auch noch den des anderen Spekulanten. Und weil Vizekanzler Rösler offensichtlich stark mit Westerwelle beschäftigt war und sich nicht um Deutschland kümmern konnte, wiederholte er den Fehler der Kanzlerin 1:1. Besonders teuer werden solche Vorgänge auch deshalb, weil sich die Effekte am Markt der Kreditversicherungen (Credit Default Swap, CDS-Markt) mit noch größerer Wucht niederschlagen. Neuerdings wird öfter von der „Krise des Euro“ gesprochen. Im Kontext der eben beschriebenen Zusammenhänge wird deutlich, dass „die Rettung Griechenlands vor den Spekulanten (...) ein Akt notwendiger Solidarität, aber nicht eine Notmaßnahme zur Rettung des Euro“ (Karl-Peter Wettstein, 1972 bis 2000 MdL, Dozent an der Fachhochschule des Bundes und der Berufsakademie Mannheim, in einem Aufsatz „*Ist der Euro wirklich in Gefahr?*“).

Der Spekulation gegen einzelne Banken oder Länder soll der Boden entzogen werden; oder wenigstens sollen Regelungen gefunden werden, sodass sich hochriskante Spekulationen nicht mehr lohnen. Zu diesem Zweck soll die EFSF umfänglich am Markt agieren: Erstens darf sie Banken stützen, indem sie Eigenkapital zur Verfügung stellt (Rekapitalisierung). Zweitens darf sie „vorbeugend“ Kredite an Staaten vergeben und drittens Staatspapiere aufkaufen, also am Sekundärmarkt aktiv werden. Damit wird die EFSF Marktteilnehmerin. Dieser Rettungsfonds muss sich Geld leihen, wofür aber die EU-Staaten gerade stehen. Zinsen für diese Kredite sind günstiger, wenn der Fonds ein gutes Rating hat. Die Ratingagenturen haben definiert, dass ein Rating mit der Bestnote AAA nur gegeben werden wird, wenn die Staaten für 780 Milliarden Euro bürgen, aber der Fonds konkret nur über 440 Milliarden Euro verfügen darf. Hier merkt man schon, wie krank das System ist. Staaten müssen auf Agenturen Rücksicht nehmen, die sich etwa in der Früherkennung der Krise als höchst unfähig erwiesen haben. Jedenfalls ist in der gegenwärtigen Struktur des Rettungsfonds EFSF mit einem endlichen Festbetrag ausgestattet.

Hier sehe ich ein grundsätzliches großes Problem. Mit einem endlichen Rettungsfonds kann gegen diese definierte Grenze spekuliert werden, weil der Spekulant weiß, ab welchem Risiko oder ab welchem Betrag der Fonds nicht mehr mithalten kann. Auf den Exkurs über gedeckte und ungedeckte Leerverkäufe verzichte ich hier. Mit Blick auf die im Markt verfügbare Liquidität, die enormen Summen, die dort gehandelt werden, dürfte es nicht zu schwer sein, den Topf anzugreifen, indem sukzessive gegen einzelne Länder spekuliert wird. Deshalb wäre ein Rettungsmechanismus besser gewesen, der auf eine feste Obergrenze verzichtet hätte. Dann wüssten die Spekulanten, dass die Staaten unter keinen Umständen bereit sind, sich auseinander dividieren und durch Spekulation zerstören zu lassen – das Risiko für den Spekulanten würde unberechenbar groß. Gleichwohl bildet die EFSF eine Art Schutzschirm zwischen der Spekulation und der Geldbeschaffung von Staaten oder auch Banken in Not – wenn entsprechende Marktregulierungen durchgesetzt werden. Deshalb halte ich die Grundidee – Schutzschirm bzw. Rettungstopf – für richtig. Allerdings muss der Finanzmarkt künftig der Realwirtschaft dienen und nicht der spekulativen Geldvermehrung ohne jede Wertschöpfung. Weiter unten schlage ich als regulatorische Differenzierung das Trennbankensystem vor, um die schwierige Abgrenzung zwischen abstrakten Finanzprodukten und Produkten, die der Realwirtschaft dienen, zu definieren.

Mit der Erfahrung der Selbstzerstörungskräfte in den Finanzmärkten ergibt sich jedoch hier ein weiterer Grund, warum die Märkte, insbesondere zum Schutz solch öffentlich gespeister Rettungstöpfe eine schärfere Regulierung brauchen. Die SPD-Fraktion hat dazu einen Entschließungsantrag eingebracht, der leider von Schwarz-Gelb abgelehnt wurde.

Die G20-Länder hatten sich viel vorgenommen – und scheiterten in neoliberalen Nationalismen

Es gab schon vor den Staatsschuldenkrisen in Griechenland, Irland etc. gute Vorsätze, und wahrscheinlich würde es genügen, die im Jahr 2009 in Pittsburgh beim G20-Treffen der Staats- und Regierungschefs euphorisch verkündeten 128 Übereinkünfte umzusetzen. Leider ist aus Pittsburgh wenig geworden. Ein Beispiel: Dass die privaten Banken mit ihren Spekulationen und Fehlspekulationen nicht nur das Weltfinanzsystem in den Abgrund reißen konnten, sondern auch ganze Staaten in den Ruin treiben, hing mit ihrer Größe und mit ihrer Vernetzung mit Unternehmen, anderen Banken, Versicherungen, Staaten, privaten Ratingagenturen, etc. zusammen. Die Banken waren zu groß und systemisch zu stark vernetzt, um sie einfach pleite gehen zu lassen. Zu groß wären die Rückwirkungen auf Gläubiger gewesen, die vielleicht noch gar nichts davon gewusst haben, wer wo mit wie viel ihres Geldes spekuliert hat. Wir sprechen von „too big to fail“ und „too connected to fail“. Und was ist aus den Ankündigungen der Staatschefs in der Praxis geworden? Die Deutsche Bank, eine der Schuldigen, die toxische Papiere aus Amerika nach Europa gebracht hat, kauft die BFH Bank, das Bankhaus Oppenheim und die Postbank. JPMorgan, Erfinder toxischer Produkte in den USA, übernimmt Bear Stearns. Der Würgegriff der nun noch größeren Banken ist noch fester geworden, und die Staaten können kaum noch atmen.

Deutschland hat in den vergangenen zwei Jahren einiges versucht.

Der zaghafte Versuch in Deutschland mit dem Restrukturierungsgesetz die Abwicklung von Banken zu ermöglichen und Gläubiger im Ernstfall auch an Verlusten zu beteiligen, ist so stark verwässert, dass wohl kaum jemand Angst haben muss, tatsächlich für seine Risiken einzustehen. Das zeigt sich auch daran, dass Banker schon bald nach der Krise wieder in alter Manier Geschäfte machten. Hier haben CDU/FDP/CSU alle gute Vorschläge und Anträge der SPD-Fraktion niedergestimmt. Einige führe ich unten genauer aus.

Nachdem das von Peer Steinbrück eingeführte, zunächst befristete Verbot von Leerverkäufen auslief, hat die schwarz-gelbe Regierung dieses Verbot von ungedeckten Leerverkäufen erneut in Kraft gesetzt – eine gute Maßnahme, die allerdings viel intensiver mit den anderen EU Ländern diskutiert und auch dort eingeführt werden sollte. Eine notwendige aber nicht hinreichende Maßnahme.

Dass die Finanztransaktionssteuer – inzwischen macht ein Börsenhändler viele Millionen Geschäfte am Tag – noch immer von der FDP abgelehnt wird, wirft ein Schlaglicht auf die Verhandlungsstärke der schwarz-gelben Regierung in Europa. Es zeigt sich auch hier, dass die FDP nicht nur im Schwitzkasten der Hotellobbyisten steckt.

Wenn Sie an weiteren technischen Fragen interessiert sind, verweise ich Sie auf das „Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus“ (StabMechG) mit den innerstaatlichen Ermächtigungen zur Bedienung der EFSF sowie die Verfahrensregeln für die Beteiligung des Bundestages.

Warum ist Regulierung neben der EFSF notwendig?

Geld allein genügt nicht. Die Hilfe aus der EFSF und ihrem Nachfolger, dem ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) dürfen nur vergeben werden, wenn sich die Mitgliedstaaten der EU zu Reformen verpflichten. Es braucht eine schärfere Regulierung von Banken und Finanzmärkten und deren Beteiligung. Sonst werden die EFSF ebenso wie der ESM Treibsätze zur Verlängerung und Verschärfung der aktuellen Krise auf dem Rücken aller Steuerzahler. Der Grund ist einfach: Private Marktteilnehmer auf dem Weltfinanzplatz

gehen exorbitante Risiken ein und haben exorbitante Gewinnerwartungen. Wird der Gewinn erzielt, wird er privat eingestrichen; tritt das Risiko ein, entstehen dann riesige Verluste, und die Steuerzahler sollen dafür gerade stehen. Dies ist eine Folge neoliberaler Politik und blinder Marktgläubigkeit. Durch die unkontrollierte Klumpenbildung nicht beherrschbarer Risiken in Wettgeschäften wurden Staaten, Gesellschaften, die Steuerzahler in Haftung genommen: Sie mussten hohe Beträge und Bürgschaften in Rettungsschirme einbringen, um die Zahlung noch höherer Beträge und die Haftung für noch höhere Risiken zu vermeiden. In einer solchen Phase ist es an der Zeit, jene „Genies“, die den Finanzplatz bis zu seinem Untergang beherrschen, auch an den Kosten ihrer Investmentgeschäfte zu beteiligen. Risiko und Haftung gehören zusammen. Und wer schlecht mit dem Geld anderer Leute arbeitet, soll auch entsprechend schlecht bezahlt und nicht auch noch durch Bonuszahlungen belohnt werden.

Falsche Ratgeber

Investmentbanker, Hedgefonds-Manager, Rater in Ratingagenturen, also jene, die sehr viel mit den Ursachen der Krise zu tun haben, wollen uns glauben machen, die Verschuldung der Staaten sei die Hauptursache für die Krise: Bankenkrise, Marktversagen, Staatsschuldenkrise. Damit wäre dann auch eifertig erklärt, warum die Steuerzahler die Krise zu bezahlen haben. Aber wir erinnern uns, dass es ursächlich die fehl gelenkte Zinspolitik der US-Notenbank FED unter Alan Greenspan war, die uns im Frühjahr 2007 mit der US-Immobilienkrise (Subprimekrise) den Zusammenbruch von Lehman Brothers beschert hat, dass es die Produktentwicklungen von Banken, speziell auch von JPMorgan waren, die uns toxische Bankbilanzen in Deutschland beschert haben, und dass es die Deutsche Bank mit einem Schweizer an der Spitze war, die sich als Brücke zwischen den USA und Europa andiente und so den Markt in eine Vertrauenskrise stürzte.

Im Moment hören wir viele gut gemeinte Ratschläge aus den USA, die allerdings mit Vorsicht zu betrachten sind. Die Übertragung US-amerikanischer Verhältnisse führt in die Irre: Die USA haben seit Jahren ein Außenhandelsdefizit, Deutschland hat einen großen Überschuss; die USA hatten viele Jahre eine negative Sparquote, heute ist sie schwach positiv, in Deutschland liegt sie bei 10 Prozent (leider können viele Menschen aber aufgrund niedriger Einkommen nicht sparen); die Gläubiger der USA sind nicht in den USA, die Gläubiger gegenüber dem deutschen Wirtschaftsraum sind innerhalb Europas, und last but not least wird die FED neben ihren Aufgaben zur Schaffung der Geldwertstabilität sehr stark zu fiskalischen Aufgaben eingesetzt, die EZB aber soll sich fiskalpolitisch nicht engagieren. Geld zu drucken ist für Europa keine Lösung. Aber das ist der Hauptvorschlag, den wir aus den USA hören. Und ob sich die Chinesen als Hauptgläubiger der USA wohl fühlen bei dem Gedanken an die Druckmaschine der FED, bleibt abzuwarten.

Fragen im Zusammenhang mit der Gründung der Eurozone

Schauen wir genauer auf die Europäischen Verträge: Schon nach den Vorschriften des Maastrichter Vertrags hätten z.B. Deutschland oder Belgien nicht in die Eurozone aufgenommen werden dürfen, hatten sie doch eine Gesamtverschuldung von mehr als 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Im Vergleich zu Italien oder Belgien in der Beitrittsphase wären Griechenland, Spanien oder Irland heute nicht besonders erwähnenswert. Die Krise dieser Staaten lässt sich also nicht einfach mit der Staatsverschuldung erklären. Karl-Peter Wettstein schreibt in dem oben bereits genannten Aufsatz „Ist der Euro wirklich in Gefahr?“ zur Krise: „Hauptursache ist vielmehr die Spekulation gegen diese Staaten und gegen den Euro, nun wird es vielfach so dargestellt, als sei diese Spekulation einfach die Folge der Überschuldung. Aber weshalb wird dann nicht gegen den Yen spekuliert? Die

Gesamtverschuldung Japan beträgt 270 Prozent gemessen am BIP. Oder warum wird dann nicht gegen den Dollar spekuliert? Immerhin sind die USA hoch verschuldet...“. Wir müssen uns auf die Suche nach weiteren Ursachen machen – auch um herauszufinden, wer sich außer dem Steuerzahler, der Steuerzahlerin, noch an den Kosten der Krise zu beteiligen hat.

Es versteht sich von selbst, dass ein Staat mit stetig steigender – strukturell zukunftsgefährdender – Verschuldung stetig größere Probleme bei der Beschaffung von Geld hat. Seine Refinanzierung wird stetig schlechter, er muss ständig höhere Zinsen an seine Gläubiger bezahlen, öffentliche Investitionen gehen zurück, Aufträge und Beschäftigung geraten unter Druck, die Binnennachfrage lässt nach, das Steueraufkommen sinkt, die Infrastruktur wird schlechter – ein Teufelskreis. Also müssen sich alle Staaten anstrengen, ihre Verschuldung in den Griff zu bekommen. In einem solchen Fall, etwa in den USA, hilft es kurzfristig, Geld zu drucken – Inflationsgefahr inklusive. Im Fall Griechenlands z.B. würde eine Abwertung der Währung helfen, um preiswerter im Weltmarkt anbieten zu können, den Export anzukurbeln, um aus dem Teufelskreis heraus zu kommen. Die bereits genannten Risiken in puncto Schuldenrückzahlung bestünden hingegen fort. Griechenland kann aber sowieso nicht abwerten, weil der Euro in Europa als Ganzes nicht überbewertet ist. Im Gegenteil: schon heute leiden einige Länder unter dem Exportdruck des Export-Europameisters Deutschland, der lange Jahre sogar Exportweltmeister war. Export-Europameister wurde Deutschland auch, weil z.B. die Reallöhne seit vielen Jahren sinken und die fehlende Binnennachfrage bei hoher Sparquote relativ schwach ist. Hieraus ergeben sich weitere Notwendigkeiten, wollen wir künftige Krisen vermeiden helfen: Kohl und Waigel haben gedacht: „Geld“. Und sonst nichts. Ehrenwort. Sie dachten, der Euro, eine gemeinsame Währung halte alles zusammen.

Obwohl es in Europa andere Kräfte gab, wurden die Kriterien im Vertrag von Maastricht auf wenige fiskalische und monetäre Vorgabewerte reduziert, die „seit Lissabon“ unter Art. 140 im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union zu finden sind:

- Die Inflationsrate darf nicht mehr als 1,5 Prozent über derjenigen der drei preisstabilsten Mitgliedstaaten liegen.
- Der staatliche Schuldenstand darf nicht mehr als 60 Prozent und die jährliche Nettoneuverschuldung nicht mehr als 3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen.
- Der Aufnahmezustaat muss mindestens zwei Jahre lang ohne Abwertung am Wechselkursmechanismus II (bei einer Bandbreite von 15 Prozent vom Eurokurs) teilgenommen haben.
- Der Zinssatz langfristiger Staatsanleihen darf nicht mehr als zwei Prozentpunkte über dem Durchschnitt der drei preisstabilsten Mitgliedstaaten liegen.

Reduziert auf diese rein monetär und fiskalisch geprägten Parameter als Beitrittsvoraussetzungen geraten im Zweifelsfall andere Werte unter Druck, so z.B. Konvergenz der Sozialsysteme, wirtschaftspolitische Koordinierung, Beschäftigungs- bzw. Arbeitsmarktpolitik, fiskalische Koordinierung unter Einschluss der Steuerpolitik.

In diesem Zusammenhang hat Deutschland gegenwärtig die größten Probleme. Es ist absolut schädlich für die Regulierung der Finanzmärkte und ihrer Durchsetzung, wenn die deutsche Regierung im Klein-Klein über Steuersenkungen streitet anstatt verlässliche und europataugliche Entscheidungen zu treffen.

Und so bleiben die größten Probleme weiter bestehen: Keine klaren Regeln für Schattenbanken, keine klaren Verantwortlichkeiten für Finanzmanager, übermächtige US-Ratingagenturen mit gravierenden Fehleinschätzungen etc. etc. Hierzu finden Sie mehr im zweiten Abschnitt meiner Antwort.

Herr Engert fragt an anderer Stelle unter www.abgeordnetenwatch.de und schränkt meine Antwort ein: „... nicht das Argument das wir in D am meisten von Euro profitieren.“

Was soll ich machen, wenn ein Bürger nur an der halben Wahrheit interessiert ist? Er fragt ja vermutlich in der Gewissheit, die ganze Wahrheit schon zu kennen. Ich kenne nicht die ganze Wahrheit, leide unter dem Restzweifel, auch falsch zu entscheiden. Das wäre dann später wieder zu korrigieren – ist aber besser, als im Schlingerkurs erst gar nicht zu entscheiden.

Ich halte es für wesentlich, die Vorteile des Euro für Deutschland und Europa zu erwähnen: Auch wenn sich die Stabilität einer Währung nicht hauptsächlich an ihrem Außenwert misst – ein stabiler Wechselkurs hat Vorteile. Und beim Start des Euro kostete er 1,18 Dollar, sein Außenwert stieg dann bis auf 1,60 Dollar... mit der letzten Abwertung liegt er heute mit 1,25 Dollar noch deutlich über seinem Einstandswert. Auch der Blick auf die Preisstabilität bestätigt die Bedeutung des Euro. Noch in den 70er Jahren lag die Inflation im Durchschnitt bei ca. 5 Prozent pro Jahr, in den 80er und 90er Jahren bei etwa 2,6 Prozent, und zwischen 1999 und 2009 bei nur 2,1 Prozent. Die Verbraucherpreise hätten sich auch ganz anders entwickeln können. Mit Blick auf die Stärke der deutschen Wirtschaft und ihrer Verflechtung in Europa sind auch die gesparten Kosten zur Absicherung von Währungsgeschäften von Bedeutung. Größere Preistransparenz, geringere Transaktionskosten und der vollständige Wegfall des Wechselkursrisikos sind weitere Effekte, die ich positiv erwähnen möchte, auch wenn sich diese nicht ganz leicht in Wachstumszahlen umrechnen lassen. Dass Deutschland vergleichsweise gut durch die letzten Krisen gekommen ist, verdanken wir auch den Konjunkturprogrammen und den neuen Regeln zur Kurzarbeit – aber was wäre nicht alles denkbar, hätten wir in einer solchen Phase – angewiesen auf den Export – eine latent überbewertete DM statt der Gemeinschaftswährung gehabt? Es geht dabei um nennenswerte Größen: Der deutsche Warenexport betrug im Jahr 2000 knapp 600 Milliarden Euro, zehn Jahre später mehr als 950 Milliarden. Noch besser wäre es natürlich gewesen, wären zusätzlich die Reallöhne gestiegen, um die Binnennachfrage zu stärken.

Deutschland haftet für insgesamt 253 Milliarden Euro

Nun wäre noch zu fragen, ob die EFSF ausreicht. Zunächst sollte sie bis zu 440 Milliarden ausleihen können. Wie oben erläutert, machten jedoch die Ratingagenturen deutlich, dass sie ein AAA-Rating nur vergeben würde, wenn maximal nur 255 Milliarden entliehen werden dürften. Es war schnell klar, dass diese Summe nicht ausreichen würde. Um nun die ursprünglich geplanten 440 Milliarden Euro verfügbar zu machen, musste der Gesamtrahmen auf 780 Milliarden Euro aufgestockt werden. Von diesem Betrag ist Deutschland für 27 Prozent, also 211 Milliarden Euro, verantwortlich, Frankreich für 20,3 Prozent und die Niederlande für 5,7 Prozent, etc. Der IWF beteiligt sich leider auch – leider, denn seine Beteiligung zwingt oft zu unsozialen und für die Binnennachfrage schädlichen Maßnahmen. Darüber hinaus verantwortet Deutschland (die anderen Länder entsprechend) noch eine „Notfallreserve“ von 20 Prozent der 211 Milliarden Euro – insgesamt haftet Deutschland damit für 253 Milliarden Euro. Die gute Nachricht: wenn alles gut geht, kein Land endgültig zahlungsunfähig wird, keine Bank insolvent wird, entstehen dem deutschen Staat keine Kosten.

Die EZB wieder konsolidieren

Ich meine, im Zuge der EFSF müssen wir auch die EZB wieder auf das konzentrieren, wofür sie gedacht ist: als Hüterin der Währung, deren primäres Ziel die Regulierung der Preisstabilität ist. Dass die EZB toxische Staatspapiere aufgekauft hat und sich so zu einer Bad Bank entwickelte, muss korrigiert werden. Hier hat die EZB fiskalpolitische Aufgaben – Notfallmaßnahmen – übernommen, weil die Staaten bzw. die Staatengemeinschaft die notwendigen Regulierungen und Rettungsmechanismen nicht schnell genug entwickelt hatten. Hier rächen sich Zögerlichkeit und Unentschlossenheit einiger Regierungen.

Über die jüngst auf der IWF-Tagung aufgeworfene „Hebelung“, das Leveraging, der EFSF oder die Idee, die Fortsetzung der EFSF zum ESM so zu gestalten, dass der ESM Bankencharakter hat und sich Geld bei der EZB leihen kann, benötigen eine eigene Betrachtung.

Weitere Überlegungen zu den Grundforderungen der SPD-Fraktion zur Lösung und zur Vorbeugung von Krisen (Teil 2) sowie eine Zusammenstellung des SPD-Europaabgeordneten Udo Bullmann über den Stand der Finanzmarktregulierung in Europa vom 20. September 2011 (Teil 3) finden Sie auf den folgenden Seiten.

Teil 2

Im nun folgenden zweiten Teil meiner Antwort gehe ich auf einige Grundforderungen der SPD-Fraktion zur Lösung und zur Vorbeugung von Krisen ein. Bitte lesen Sie auch den Entschließungsantrag der SPD-Fraktion.

Sie haben gesehen, dass ich Ihre Sorgen, die in Ihrer Frage mitschwingen, sehr ernst nehme. Viele Menschen in Deutschland sind angesichts der geplanten Maßnahmen zur Stabilisierung Europas und zur Unterstützung der hoch verschuldeten Euro-Länder ähnlich verunsichert und machen sich Sorgen: Sorgen um die Stabilität unserer Währung, um das Ersparte und Erarbeitete und die Zukunft unseres Landes als ein Teil Europas. Meine Antwort nimmt viele Elemente auf, die Sigmar Gabriel in einem Beschlussvorschlag für den SPD-Parteivorstand formuliert hat.

Berechtigte Fragen

Ihre Sorgen in Verantwortung, auch über die wirtschaftliche Zukunft Deutschlands, beinhalten berechtigte Fragen:

- Genügt es, mit Blick auf die drei eng zusammenhängenden Hauptprobleme – Bankenkrise, Krise am Weltfinanzplatz und Staatsschuldenkrise bestimmter Länder – sich hauptsächlich nur um eines dieser Probleme zu kümmern?
- Müssen nicht vielmehr die Hilfen und klare Regeln zur Überwindung der Staatsschuldenkrise und die scharfe Regulierung des Finanzmarktes und der Finanzinstitute gleichzeitig angepackt werden?
- Kann Deutschland die große finanzielle Verantwortung für die Stabilisierung überschuldeter Länder, der gemeinsamen Währung und des europäischen Bankensektors übernehmen – mit einer Regierung in der Krise, die in Europa über kaum mehr verhandelt als Geld zu geben?
- Gibt es wirklich keine Alternativen zu einer gemeinsamen Haftung nur der Mitgliedsstaaten der Euro-Zone für den milliardenschweren „europäischen Rettungsschirm“?
- Ist Vorsorge getroffen, dass die Ursachen der aktuellen und der vorangegangenen Finanz- und Wirtschaftskrisen sich nicht immer wiederholen?
- Haben die deutsche und europäische Politik überhaupt den Überblick und die Kraft die Krise richtig zu beurteilen und zu beherrschen?
- Ist die derzeitige Konstruktion Europas effizient, gerecht, gegenüber nationalen Einzelinteressen geschützt und ausreichend demokratisch?
- Helfen die finanzpolitischen und wirtschaftspolitischen Vorschläge und Maßnahmen mein kleines Vermögen zu schützen, mein Erspartes und mein Einkommen zu sichern oder werden am Ende doch nur wieder wenige leistungslose Spekulanten belohnt?

Nicht alle dieser Fragen sind neu und jede der verfügbaren Antworten enthält Risiken, sobald es um die konkrete Umsetzung geht. Verantwortungsbewusste Politik ist deshalb gut beraten, die unterschiedlichen Antworten und realen Konsequenzen, im Dialog mit den Bürgerinnen und Bürgern in Deutschland und Europa ernsthaft und mit Engagement zu diskutieren.

CDU/ FDP/ CSU: Orientierungs- und verantwortungslos in der Krise

Genau das aber hat die aktuelle Regierungskoalition aus den Unionsparteien und der FDP im Streit mit sich selbst seit mehr als eineinhalb Jahren versäumt! Stattdessen wurden dringend notwendige Stabilisierungsmaßnahmen immer wieder bestritten, hinausgeschoben und am Ende viel zu spät in Angriff genommen. Die permanente Leugnung der wirtschaftlichen und politischen Realität verbunden mit immer wiederkehrenden Vorbehalten gegenüber einzelnen Mitgliedsstaaten der EU hat sehr viel Zeit gekostet und

frühzeitige Lösungen verhindert. Die völlig falsche Darstellung Deutschlands als angeblichem „Zahlmeister“ der Europäischen Union hat keinerlei Beitrag zu einer rationalen Diskussion und zu einer Verankerung der notwendigen politischen Entscheidungen in unserer Bevölkerung geleistet. Gepaart mit der peinlichen Verhandlungsschwäche von Merkel, Westerwelle und Schäuble auf internationalem Parkett einschließlich Europa haben Form und Inhalt der lange Zeit orientierungslosen Politik der Bundesregierung zur Ablehnung der notwendigen Stabilisierungsmaßnahmen in der deutschen Bevölkerung massiv beigetragen.

Die von der CDU-Kanzlerin angeführte Bundesregierung versucht nun hektisch ihre Fehler zu korrigieren: Mit der Öffnung des Rettungsschirms für direkte Anleihekäufe korrigiert die Bundesregierung ihre fahrlässige Ignoranz gegenüber der Tatsache, dass die EZB seit dem letzten Jahr immer wieder als Nothelfer einsprang, Anleihen von Krisenstaaten aufkaufte und damit zur Bad Bank gemacht wurde. Die EZB musste handeln, weil die Regierung Merkel Handeln verweigert hat. Dadurch haben CDU/CSU und FDP Unabhängigkeit, Reputation und Glaubwürdigkeit der EZB schwer beschädigt und Deutschland damit unkontrolliert und undemokratisch an Gemeinschaftsrisiken beteiligt.

Mit der gleichfalls vorgeschlagenen Öffnung des Schirms für Darlehen zur Rekapitalisierung von Banken liefert die Bundesregierung darüber hinaus ein weiteres Eingeständnis: Die Krise ist keineswegs nur eine Krise überbordender Staatsverschuldung. Nein, auch wenn einige „Finanzinvestoren“ schon wieder kräftig Gewinne machen, ist die massive Krise des Finanzsektors und das Geschäftsgebaren auf diesen Märkten nach wie vor eine Bedrohung. Koalition und Regierung stellen sich seit zwei Jahren blind und taub gegenüber diesen Problemen. Die Angst wirksame Schritte zu gehen, die Angst den neoliberalen Pfad zu verlassen hat es verhindert, die Krise der Finanzmärkte durch Regulierung, Aufsicht und Besteuerung zu beruhigen.

Darüber hinaus blockieren die konservativ-liberalen Regierungen Europas, auch die deutsche Bundesregierung, Wachstumsperspektiven für einzelne Länder und damit für Europa. Die drastischen Sparmaßnahmen z.B. in Griechenland werden das Land nicht aus der Krise führen. Im Gegenteil: die Sparmaßnahmen verschärfen die wirtschaftliche Rezession im Land, machen die Menschen ärmer, schwächen die Binnennachfrage. Im Ergebnis reichen alle Sparanstrengungen nicht einmal aus, den wirtschaftlichen Rückgang auszugleichen – geschweige denn die Verschuldung abzubauen. Ohne die Kombination von Sparmaßnahmen mit Investitionen in Infrastruktur, Bildung und wirtschaftliches Wachstum wird das Land immer mehr in einen krisenhaften Zyklus gezwungen. Die Folgen sind soziale Spannungen und die Ablehnung Europas.

SPD: Verantwortung für Deutschland und für Europa

Die SPD hat seit Beginn der Euro-Krise öffentlich klar gemacht, warum es auch im deutschen Interesse ist, die Stabilisierung Europas, der Finanzmärkte und des Euro mit einer Weiterentwicklung und Demokratisierung der Zusammenarbeit in Europa zu verbinden. Die Rahmenbedingungen sind klar und eindeutig: Deutschland ist der Gewinner Europas. Deutschland ist einer der politischen und wirtschaftlichen Gewinner der europäischen Einigung. Politisch, weil es die deutsche Einheit ohne die europäische Einigung nicht gäbe. Wirtschaftlich, weil Millionen deutscher Arbeitsplätze vom Export deutscher Güter und Dienstleistungen in die Europäische Union und die Eurozone abhängen. Nur wenn es unseren europäischen Nachbarn gut geht, geht es auch Deutschland gut. Deshalb hat Deutschland ein eigenes Interesse an der Stabilisierung Europas ebenso wie der Eurozone.

Deutschland wäre einer der Verlierer, würden wir die Staatsschuldenkrise anderer Länder ignorieren. Auch nicht zu handeln hat seinen Preis, weil Deutschland – selbst stark verflochten und verschuldet am Finanzplatz – hohe Kosten entstehen, wenn wirtschaftliche

und finanzielle Teilmärkte zusammenbrechen. Deshalb sind wir bereit, im Rahmen des Europäischen Rettungsschirms, der EFSF, gemeinschaftlich transparent und fest vereinbarte Verantwortung zu übernehmen um den Euroraum zu stabilisieren. Dieser Haftungsverbund der EFSF ermöglicht es den überschuldeten Mitgliedsstaaten der Euro-Zone ihre notwendigen staatlichen Kredite zu akzeptablen Zinsen zu erhalten. Gleichzeitig können dadurch im Krisenfall Banken stabilisiert und andere Mitgliedsstaaten der Euro-Zone abgeschirmt werden. Allerdings ist diese Bereitschaft zur Übernahme von finanzieller Verantwortung durch Deutschland für uns Sozialdemokraten keine politische „Einbahnstraße“. Deshalb sind wir auch entschlossen, die Finanzmarktregulierung, das Aufsichtsregime und neben der überfälligen Besteuerung von Finanztransaktionen die ernsthafte Beteiligung der privaten Marktteilnehmer voranzutreiben.

Wer in der Erwartung hoher Gewinne hohe Risiken eingeht, darf nicht länger darauf vertrauen, dass die Gewinne in private Taschen fließen, die Verluste aber von den Steuerzahlerinnen und Steuerzahlern übernommen werden.

Der Bundestag hat das letzte Wort: Wir wollen die volle Wahrung der demokratischen Legitimation von haushaltswirksamen Rettungsmaßnahmen durch die EFSF. Die Beteiligungsrechte des Deutschen Bundestages müssen gewahrt und die Anforderungen aus der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts strikt umgesetzt werden.

Staatsschulden abbauen: Länder, die unverantwortlich hohe Staatsschulden herbeigeführt haben, sei es aufgrund zu hoher eigener staatlicher Ausgaben oder einer ineffizienten, mangelhaften und sozial ungerechten Steuererhebung müssen ihre staatlichen Ausgaben drastisch verringern, für gesicherte und angemessene Steuereinnahmen sorgen und ihren Haushalt sanieren.

Steuerdumping beenden – Schuldenbremsen einführen: Die Euro-Zone und die EU insgesamt benötigen wirksamere Regeln für eine solide Finanz- und Stabilitätspolitik in den Mitgliedsstaaten. Dazu gehören auch Eingriffsrechte der Europäischen Union in die nationale Haushaltspolitik, wenn gegen die vereinbarten Finanz- und Stabilitätsziele der EU verstoßen wird. Zur gerechten Konsolidierung der Staatsfinanzen gehören auch Fortschritte bei der Harmonisierung der Steuerpolitik: Steuerdumping einzelner Länder auf Kosten anderer muss aufhören. Die europäische Abstimmung in der Unternehmensbesteuerung ist überfällig. Außerdem brauchen wir eine harte gemeinsame Linie bei der Bekämpfung von grenzüberschreitender Steuergestaltung und Steuerhinterziehung.

Nur im Wege einer so abgesicherten gemeinsamen Stabilitäts-, Finanz- und Steuerpolitik in Europa sind gemeinschaftliche Haftungen für die Schulden von Krisenstaaten auf Dauer verantwortbar. Die SPD ist bereit, dafür auch die Änderung der Europäischen Verträge in Angriff zu nehmen. Vor allem aber benötigen die europäischen Mitgliedsstaaten wirksame nationale Stabilitätsregeln, die ähnlich disziplinierende Wirkungen im Umgang mit staatlicher Verschuldung besitzen wie die in der deutschen Verfassung verankerte „Schuldenbremse“.

Gläubigerbeteiligung und „Schuldenschnitt“: Gläubiger müssen in größerem Umfang auf Forderungen verzichten. Wer ein Risiko eingeht, muss im Ernstfall auch dafür einstehen. Für Griechenland fordert die SPD ebenso wie alle wirtschaftlichen Sachverständigen in Deutschland seit mehr als einem Jahr einen echten „Schuldenschnitt“, also den Verzicht auf einen Teil der Rückzahlung griechischer Staatsschulden, weil das Land nicht in der Lage sein wird, aus eigener Kraft diese Schulden zurück zu zahlen. Dieser „Schuldenschnitt“ soll im Rahmen der jetzt geplanten EFSF erfolgen, um negative Wirkungen – einen sog. Dominoeffekt – auf andere Staaten so gering wie möglich zu halten.

Exkurs: „Schuldenschnitt“ steht synonym für eine Umschuldung. Damit einher geht in der Wahrnehmung der Märkte das Eingeständnis der Zahlungsunfähigkeit. Die Inlandsbanken sind die größten Gläubiger ihres Staates, weil sie die meisten Staatsanleihen gekauft haben. Das trifft auch für das Beispiel Griechenland zu. Ein Schuldenschnitt in hinreichender Größenordnung zur Wiederherstellung der Zahlungsfähigkeit des Staates kann so aber auch die Banken in die Zahlungsunfähigkeit treiben. Für das Beispiel Griechenlands bedeutete ein Schuldenschnitt von z.B. 70 Prozent, dass die griechischen Banken plötzlich 35 Mrd. Euro wertberichtigen (abschreiben) müssten. Das wiederum bedeutete den Zusammenbruch des griechischen Bankenwesens. Auch die französischen Banken halten mit fast 10 Mrd. Euro griechische Anleihen – leider konzentriert auf nur vier Banken: BNP Paribas, Societe Generale, BPCE und Credit Agricole. Hier entstünde also ein Wertberichtigungsbedarf von ca. 7 Mrd., weil viele französische Banken bisher kaum Wertberichtigungen vorgenommen haben. Anders in Deutschland: hier haben viele Banken bereits seit 2010 Wertberichtigungen von bis zu 60 Prozent vorgenommen und halten damit die Papiere zu den jetzt kalkulierten Marktpreisen. Viel stärker als die privaten deutschen Banken würde ein Schuldenschnitt für Griechenland den Bundeshaushalt treffen: Die Hypo Real Estate (HRE) wurde seinerzeit durch die Gründung einer Bad Bank durch Bürgschaften des Bundes gerettet. Die Bad Bank der HRE hält für ca. 22 Milliarden griechische Papiere. Bei einem Schuldenschnitt von 70 Prozent kämen plötzlich mehr als 15 Milliarden zusätzliche Belastungen auf den Bundeshaushalt zu. Allerdings ließe sich nicht ausschließen, dass in Folge der Verflechtungen zwischen Banken, Staaten, Versicherungen etc. auch Irland, Spanien, Belgien, Italien oder sogar Frankreich unter Druck gerieten. Um diese Gefahren abzuwenden, muss ein Schuldenschnitt so gesteuert und begrenzt werden, dass diese Dominoeffekte unterdrückt werden können. Hierin sehe ich eine der Hauptaufgaben der EFSF.

Finanzmärkte regulieren: Allen europäischen Mitgliedsstaaten, deren öffentliche Verschuldung aufgrund der nationalen Rettungspakete für die Banken- und Finanzmarktkrise seit 2008/2009 massiv gestiegen ist, hilft nur eine robuste und strikte Regulierung dieser Finanzmärkte vor steigender Verschuldung und überbordender Risikobelastung. Das marktwirtschaftliche Prinzip, dass Risiko und Haftung zusammen gehören, muss an den Finanzmärkten endlich wieder Geltung erhalten. Die Privatisierung der Milliarden Gewinne und das Abwälzen von gigantischen Verlusten aufgrund fehlender Regeln und unverantwortlichen Spekulationen ist trotz der Erfahrungen mit der Finanzmarktkrise nach wie vor möglich und muss beendet werden.

Handel in den Finanzmärkten besteuern: Dazu zählt die Einführung der Besteuerung einzelner Transaktionen – oft einige Millionen Käufe und Verkäufe eines einzelnen Händlers am Tag – durch eine „Finanztransaktionssteuer“ (FTS) in Europa und ggf. beginnend in der Euro-Zone oder in Deutschland. Diese Forderung der SPD ist von der CDU/CSU und FDP-Bundesregierung jahrelang blockiert worden; noch heute wehren sich Teile der Koalition, dass diejenigen, die einen Großteil der Verantwortung für die aktuellen Verwerfungen am Finanzmarkt tragen, auch an ihrer Bewältigung beteiligt werden.

Phantasievolle Regulierung: Kein Staat, keine Regierung, kein Parlament kann so schnell reagieren oder Gesetze erlassen wie im Finanzmarkt „Produkte“ und Handelsplattformen erfunden werden. Trotz einer ganzen Serie von Gesetzen zur Regulierung der Finanzmärkte, der Aufsicht, der Versicherungen und der Banken, kann von Krisenprävention, Regeln zur vorbeugenden Verhinderung von Banken Krisen, Marktversagen und Staatsschulden Krisen nicht die Rede sein. Dies zeigt die Erfahrung mit dem Niedergang von Lehman Brothers und dem Marktversagen in der Zeit danach. Deshalb müssen Regeln und Regulierungen auch auf das Verhalten, das Geschäftsgebahren, die Art der Beratung, die Verkaufsstrategien und Ziele von Bankvorständen, Aufsichtsräten, Finanzberatern und Wirtschaftsprüfer wirken.

Selbstbehalt: Der „Selbstbehalt“ muss auf eine wirksame Höhe angehoben werden. Wer Produkte mit unkalkulierbarem Risiko verkauft, muss mindestens 20 Prozent davon in seiner eigenen Bilanz behalten. (Dann mischt er weniger Gift bei!).

Trennbankensystem: Geschäftsbanken (Kundeneinlagen werden an Kreditnehmer weitergegeben) und Investmentbanken (Vermögensverwaltung, Handel mit Wertpapieren, Hilfe beim Börsengang, Handel auf den Finanzmärkten) werden organisatorisch und rechtlich getrennt, also in ein Trennbankensystem überführt. Wer im Investmentbanking hohe Risiken eingeht, soll den Sparer mit seinen Einlagen nicht zur Refinanzierung missbrauchen. Auch wenn es die Produktentwickler in den Investmentbanken ärgern sollte: Banken, die es ehrlich mit der Realwirtschaft meinen, leben von den Einlagen ihrer Kunden und der Kreditvergabe, flankiert von Investments, Beteiligungen und bestimmten Derivaten als Absicherungsinstrumente realwirtschaftlicher Vorgänge. Der Markt übernimmt Funktionen zur Fristentransformation bzw. zum Fristenausgleich, er kümmert sich um Risiko- und Liquiditätsausgleich.

Schattenbanken: Schattenbanken sind keine Kreditinstitute, machen aber Finanzgeschäfte. Dies sind z.B. Hedgefonds oder Zweckgesellschaften. Zweckgesellschaften, oft Einzweckgesellschaften, kümmern sich um „strukturierte Finanzierungen“. Hedgefonds arbeiten u.a. mit Derivaten und Leerverkäufen. Oft zielen Hedgefonds über Fremdfinanzierungen auf eine extrem hohe Eigenkapitalrendite. Zur Vermeidung hoher Risikobelastungen sollten Schattenbanken europaweit stark reguliert werden.

Ratingagenturen: Mit Blick auf die gravierenden Fehleinschätzungen der drei größten Ratingagenturen, der Geheimhaltung ihrer mathematischen Modelle, die solche Fehleinschätzungen möglich gemacht haben und mit Blick auf die Belastungen einzelner Staaten durch Bewertungen von Ratingagenturen, soll die Qualität der drei wichtigsten Agenturen evaluiert werden. Bei entsprechendem Ergebnis der Evaluation, soll der Einfluss der Ratingagenturen bzw. Ihre Bewertungen drastisch eingeschränkt werden.

In Wachstum (nachhaltig) investieren: Die Einnahmen aus der Verbesserung der Unternehmens- bzw. Konzernbesteuerung, der Reduzierung von Steuergestaltung und Hinterziehung sowie der Finanztransaktionssteuer helfen allen Staaten die EFSF zu finanzieren, ihre Haushalte zu sanieren und vor allem den Krisenstaaten in Südeuropa auch eine Wachstumsperspektive zu gegeben. Außerdem hilft die FTS den europäischen Staaten ihre Versprechen gegenüber den ärmsten Ländern der Welt einzulösen und 0,7 Prozent ihres Bruttonationaleinkommens (BNE) zur Bekämpfung der Armut einzusetzen.

Gemeinsame Wirtschaftspolitik in der EU: Die europäischen Mitgliedsstaaten und ihre Regierungen müssen deshalb mit dem Europäischen Parlament und der Europäischen Kommission zu einer gemeinsamen Wirtschaftspolitik kommen. Preisstabilität, Wachstum und hohe Beschäftigung zu angemessenen Löhnen und Gehältern und soziale Sicherheit müssen endlich wieder ins Zentrum einer gemeinsamen Wirtschaftspolitik Europas rücken. Uns Sozialdemokraten geht es deshalb nicht um die Schaffung neuer Institutionen wie einer „Europäischen Wirtschaftsregierung“, sondern um den Wandel der Wirtschaftspolitik selbst. Deutschland hat ein großes wirtschaftliches Interesse daran, Griechenland in der Euro-Zone zu halten. Die Folge einer fortgesetzten wirtschaftlichen Rezession in Griechenland und dem damit nicht mehr auszuschließendem Staatsbankrott oder einem Austritt aus der Euro-Zone wären auch für unser Land dramatisch. Die erneute Stabilisierung betroffener deutscher und europäischer Banken und vor allem die Gefahr der „Ansteckung“ weiterer Mitgliedsstaaten der Euro-Zone würde zu immer größeren finanziellen Anstrengungen führen, um eine allgemeine wirtschaftliche Rezession und steigende Arbeitslosigkeit auch in Deutschland zu verhindern.

Die Abstimmung über den jetzt vorliegenden Entwurf für einen weiteren Europäischen Rettungsschirm und die zeitgleich vorgelegten Regeln für die Beteiligung des Deutschen Bundestages sowie den Schutz des Budgetrechts für das deutsche Parlament sind deshalb nur der erste Schritt zu einem finanziell stabilen und wirtschaftlich erfolgreichen Europa.

Teil 3

Teil 3 meiner Antwort umfasst eine sehr gute und ausführliche Übersicht über die Finanzmarktregulierung (Stand 20. September 2011), die Dr. Udo Bullmann erstellt hat. Dr. Udo Bullmann ist SPD-Europaabgeordneter und Sprecher der sozialdemokratischen Fraktion für Wirtschaft und Währung im Europäischen Parlament.

„Abgeschlossene EU-Gesetzgebung“

Einlagensichererhöhung auf 50.000 Euro (Abstimmung Dezember 2008)

Das Europäische Parlament beschloss im Dezember 2008 den gesetzlichen Mindestschutz für Bankeinlagen Anfang 2009 von 20.000 Euro auf 50.000 Euro zu erhöhen. Die Erhöhung des Mindestbetrages bei der Einlagensicherung war angesichts der Finanzmarktkrise ein wichtiges Signal für die Sparer in Europa. Selbst wenn eine Bank pleite geht, ist das Ersparte im Rahmen des Mindestschutzes sicher.

Derzeit berät das EU-Parlament über eine Erhöhung der Einlagensicherung auf 100.000 Euro sowie einheitliche Vorgaben für Sicherungssysteme - siehe "laufende Gesetzgebung" weiter unten.

Ratingagenturen (Abstimmung April 2009 / Dezember 2010 / Juni 2011)

Im April 2009 hat das EU-Parlament mit großer Mehrheit eine wichtige Weiche zur Regulierung von Ratingagenturen gestellt. Ratingagenturen genießen nun keinen Freifahrtschein mehr, sondern müssen sich den EU-Aufsichtsregeln unterstellen, wenn sie in Europa arbeiten wollen. Im Mittelpunkt stehen mehr Verantwortung und Transparenz. Die gleichzeitige Beratung eines Kunden und Bewertung seiner Produkte ist nicht mehr erlaubt. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, sind die Ratingagenturen gehalten einen Verhaltenskodex zu entwickeln, den sie bei der Registrierung präsentieren müssen. Des Weiteren sieht die neue Verordnung vor, dass die Analysten der Ratingagenturen alle vier bis fünf Jahre ihre Aufgabengebiete wechseln.

In einem zweiten Schritt hat das EU-Parlament dann im Dezember 2010 die Aufsichtskompetenzen über Ratingagenturen an die neu geschaffene europäische Wertpapierbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) übertragen.

Im Rahmen eines Initiativberichts hat das EU-Parlament über eine mögliche Verschärfung der Regulierung diskutiert. Dabei ging es unter anderem um Marktverzerrungen, die Frage des Aufbaus einer eigenen europäischen Ratingagentur sowie noch immer bestehende Interessenkonflikte. Das Plenum des EU-Parlaments hat den Bericht im Juni 2011 abgestimmt

Die EU-Kommission will im Herbst 2011 einen Vorschlag zur weiteren Regulierung von Ratingagenturen unterbreiten - siehe "laufende Gesetzgebung" weiter unten.

Eigenkapitalausstattung von Banken (CRD) (Abstimmung Mai 2009 / Juli 2010)

Anfang Mai 2009 beschloss das EU-Parlament eine Verschärfung der bestehenden zweiten Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirement Directive - CRD II). Dazu zählt ein Mindestselbstbehalt beim Verkauf von verbrieften Krediten in Höhe von fünf Prozent. Wir Sozialdemokraten hatten ursprünglich 20 Prozent gefordert. Die Mitgliedstaaten im Rat sowie Konservative und Liberale im EU-Parlament haben mit ihrer Mehrheit jedoch den niedrigeren Wert durchgesetzt. Für die Anrechenbarkeit von bestehenden stillen Einlagen

(Stichtag 31. Dezember 2010) zum harten Kernkapital wurde ein Bestandsschutz vereinbart. Bis 2020 können anerkannte stille Einlagen weiterhin voll angerechnet werden. Anschließend sinkt die Anrechenbarkeit auf 20 Prozent des harten Kernkapitals und ab 2030 auf zehn Prozent bevor sie 2040 ausläuft. Auch auf Grund von Widerständen im EU-Ministerrat konnte sich die SPD-Delegation damals nicht mit der Forderung einer weiterhin uneingeschränkten Anrechenbarkeit durchsetzen.¹

Im Juli 2010 hat das EU-Parlament im Rahmen der dritten Eigenkapitalrichtlinie (CRD III) die Vorgaben für Banken weiter verschärft. So müssen Finanzinstitute ab 2012 höhere Eigenkapitalquoten für risikoreiche Geschäfte vorweisen (Positionen im Handelsbuch sowie Weiterverbriefungen). Außerdem sollen unangemessene Vergütungen ein Ende haben. Ab 2011 müssen 40 Prozent der Boni einbehalten werden. Über die spätere Auszahlung entscheidet die mittelfristige Entwicklung des Unternehmens. Banken, die staatliche Unterstützung im Rahmen von Rettungsfonds erhalten, dürfen in der Regel² keine Manager-Boni mehr zahlen.

Für die Forderung nach einer weiteren Anhebung der bestehenden Kapitalvorschriften gibt es im EU-Parlament eine breite Mehrheit. Dies machte ein entsprechender Initiativbericht Anfang Oktober 2010 deutlich. Dabei ging es unter anderem auch um Verschuldungsobergrenzen für Banken sowie neue Liquiditätsvorschriften, um neue Krisen der Banken möglichst ohne exorbitanten Einsatz von Steuergeldern bewältigen zu können.

Im Rahmen der vierten Eigenkapitalrichtlinie (CRD IV) sowie einer Eigenkapitalverordnung (Capital Requirement Regulation - CRR) berät das EU-Parlament seit Juli 2011 über eine weitere Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften - siehe "laufende Gesetzgebung" weiter unten.

Finanzmarktaufsicht (Abstimmung September 2010)

Drei europäische Aufsichtsbehörden für Banken (European Banking Authority - EBA), Wertpapiere (European Securities and Markets Authority - ESMA) und Versicherungen (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA) haben im Januar 2011 ihre Arbeit aufgenommen. Das EU-Parlament hat darauf bestanden, dass die europäischen Aufseher an den Märkten durchgreifen können. Grenzüberschreitende Finanzinstitute sind in Zukunft der europäischen Finanzaufsicht unterstellt. Das EU-Parlament hat den Gesetzesentwurf zur Gründung der drei Behörden gegen den erbitterten Widerstand des Ministerrates durchgesetzt und geht in einigen Bereichen sogar deutlich über den ursprünglichen Vorschlag der EU-Kommission hinaus. Dazu zählen etwa die Überwachung der Systemrisiken und die Leitungsfunktion der europäischen Aufseher über nationale Aufsichtskollegien. Die herausragende Rolle der EU-Aufsicht beim zukünftigen Krisenmanagement und bei der Abwicklung von Finanzinstituten, die in Schieflage geraten sind, geht ebenfalls auf Initiative des EU-Parlaments zurück. Deutliche Fortschritte gibt es auch beim Verbraucherschutz. So kann die Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA riskante Finanzprodukte vorübergehend vom Markt nehmen. Um Krisen in Zukunft früher zu erkennen und rechtzeitig abzuwenden, ist in Frankfurt ein Risikorat (European Systemic Risk Board - ESRB) eingerichtet worden, dem der Präsident der Europäischen Zentralbank vorsteht.

¹ Der nun diskutierte Basel-III-Vorschlag (siehe unten) sieht vor, dass die Anrechenbarkeit stiller Einlagen als hartes Kernkapital ab 2013 jedes Jahr um zehn Prozent reduziert wird (und somit 2022 ausläuft). Die Bundesregierung hat nach eigenen Angaben mit dieser Variante Probleme. Vor diesem Hintergrund muss das deutsche Verhalten im Baseler Ausschuss kritisch hinterfragt werden. Eine Lösung des Konfliktes steht noch aus.

² Die Möglichkeit von Bonizahlungen bleibt bestehen etwa für den Fall, dass eine strauchelnde Bank externe Manager anwerben muss, um das Institut wieder auf Kurs zu bringen. Ohne ein marktübliches Angebot unterbreiten zu können, würde es schwer fallen, den nötigen Sachverstand an Bord zu holen.

Regulierung alternativer Investmentfonds Manager (Abstimmung November 2010)

Die sozialdemokratische Fraktion im EU-Parlament setzt sich seit 2002 mit Nachdruck für eine umfassende Regulierung von Hedge Fonds und privaten Kapitalbeteiligungsgesellschaften ein.³ Die EU-Kommission hatte sich jedoch lange Zeit vehement geweigert, überhaupt aktiv zu werden. Eine Regulierung sei nicht nötig, nicht möglich und ohnehin kontraproduktiv. Erst angesichts der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie des wachsenden öffentlichen Drucks sah sich die Kommission zum Handeln gezwungen.

Die im November 2010 im Plenum abgestimmte Richtlinie über Verwalter alternativer Investmentfonds⁴ soll für mehr Transparenz und eine bessere Aufsicht sorgen. Gleichzeitig erhalten institutionelle Anleger, etwa Pensionsfonds oder Versicherungsunternehmen, aber auch mittelständische Unternehmen und ihre Beschäftigten mehr Sicherheit.

Erstmals gibt es nun überhaupt eine Regulierung von alternativen Investmentfondsmanagern. Diese müssen sich zukünftig bei den zuständigen nationalen Behörden registrieren lassen. Verwalten sie ein Fondsvermögen von über 100 Millionen Euro (Hedge Fonds) beziehungsweise 500 Millionen Euro (Private Equity) fallen sie ausnahmslos unter die Richtlinie und müssen ihre Strategien sowie die damit verbundenen Risiken offenlegen. Im Gegenzug erhalten sie ab 2013 einen Pass, der ihnen die Vermarktung der Fonds in der gesamten EU erlaubt. Fondsmanager aus Drittstaaten können sich ab 2015 entweder ebenfalls dem EU-Regime unterstellen und einen europäischen Pass für die Vermarktung erhalten oder sich in den Mitgliedstaaten registrieren lassen, in denen sie aktiv werden wollen. Ab 2018 soll es dann keine nationalen Zulassungen mehr, sondern nur noch den europäischen Pass für alle geben. Dadurch sinkt die Gefahr der Regulierungsarbitrage und eines damit verbundenen Wettlaufs um die niedrigsten Aufsichtsstandards.

Auf Druck der sozialdemokratischen Fraktion und gegen große Widerstände im Ministerrat wurden erstmals europäische Vorschriften gegen das Ausplündern übernommener Unternehmen (Asset Stripping) erlassen. Die Substanz der Unternehmen ist künftig für zwei Jahre geschützt. Gleichzeitig erhalten Beschäftigte von nicht börsennotierten Unternehmen im Falle von Übernahmen durch alternative Investmentfonds mehr Informationen. Ein noch umfassenderer Schutz ist am Widerstand der EU-Mitgliedstaaten gescheitert. Dafür ist neben Großbritannien nicht zuletzt die deutsche Bundesregierung verantwortlich. Die Richtlinie definiert in diesem Punkt jedoch nur Mindestanforderungen. Es steht den Mitgliedstaaten daher frei, bei der Umsetzung weiterreichende Regeln zum Schutz übernommener Unternehmen zu formulieren. Weitere Schwerpunkte sind unter anderem: die Transparenz der Manager und ihrer Arbeit (mehr Informationen an Behörden und Investoren); die Delegation von Aufgaben (keine endlosen Delegationsketten); die ordnungsgemäße Verwahrung des Fondsvermögens (klare Zuständigkeit muss gewahrt bleiben); Obergrenzen bei der Verschuldung (selbst gesetzt, aber einschließlich der Möglichkeit der Behörden im Gefahrenfall andere Limits vorzuschreiben).

³ Bericht über aufsichtsrechtliche Vorschriften in der Europäischen Union (2002/2061(INI)); Ausschuss für Wirtschaft und Währung; Berichterstatterin: Ieke van den Burg. Hedge Fonds und privates Beteiligungskapital - eine kritische Analyse; Studie präsentiert von Ieke van den Burg und Poul Nyrup Rasmussen (2007). Bericht zu Hedge Fonds und Private Equity (2007/2238(INI)); Ausschuss für Wirtschaft und Währung; Berichterstatter: Poul Nyrup Rasmussen.

⁴ Darunter fallen insbesondere Manager von Hedge Fonds und privaten Kapitalbeteiligungsgesellschaften (auch Private Equity genannt).

Regulierung von Derivaten (Abstimmung Juni 2010)

Der Derivatehandel wird als eine Hauptursache für die Finanzmarktkrise angesehen. Derivate sind Verträge, mit denen Risiken in Form von Termingeschäften gehandelt und umverteilt werden.⁵ Firmen können sich mit Hilfe von Derivaten gegen Preisschwankungen absichern. Es ist jedoch auch möglich, Derivate für rein spekulative Zwecke einzusetzen. In einem Initiativbericht hat das Europäische Parlament im Juni 2010 mit großer Mehrheit eine umfassende Regulierung des Derivatehandels gefordert. So sollen etwa spekulative Termingeschäfte mit Rohstoffen, Agrarprodukten oder Emissionsrechten künftig untersagt werden können. Kreditversicherungen will das EU-Parlament nur dann zulassen, wenn tatsächlich Kredite vergeben wurden. Darüber hinaus macht sich das EU-Parlament für mehr Transparenz im Derivatehandel stark. Hierbei sollen standardisierte Verträge, zentrale Clearingstellen und Transaktionsregister helfen.

Nach Meinung der sozialdemokratischen Fraktion müssen riskante Termingeschäfte und Finanzpraktiken verboten werden, wenn sie gesamte Volkswirtschaften bedrohen. Ausnahmen für Unternehmen, die sich mit Hilfe von Derivaten gegen Preisschwankungen benötigter Rohstoffe absichern, dürfen keinen Freifahrtschein sein. Sobald Unternehmen zu Spekulanten werden, müssen die Aufsichtsbehörden einschreiten können.

Auf Druck des EU-Parlaments hat die EU-Kommission im September 2010 zwei Verordnungen zur Regulierung von Derivaten und Leerverkäufen vorgelegt - siehe "laufende Gesetzgebung" weiter unten.

„Laufende und geplante EU-Gesetzgebung“

Weitere Verschärfung der Eigenkapitalregeln (Basel III / CRD IV)

Basel III ist eine internationale Vereinbarung zur weiteren Verschärfung der Eigenkapitalregeln. Beschlossen wird sie am Ende jedoch von den Gesetzgebern in den beteiligten Ländern. In der EU sind das Europäische Parlament und der Ministerrat gleichberechtigt an der Gesetzgebung beteiligt. Die EU-Kommission hat im Juli 2011 ihren Vorschlag für die Umsetzung von Basel III in Europa in Gestalt der vierten Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirement Directive - CRD IV) sowie einer Eigenkapitalverordnung (Capital Requirement Regulation - CRR)⁶ vorgelegt.

Der Kommissionsvorschlag sieht vor, dass Banken in Zukunft mehr qualitativ hochwertiges Kapital zur Absicherung ihrer Geschäfte vorhalten müssen. Bei Gefahr von Blasenbildungen (etwa im Immobiliensektor) soll die Kreditvergabe eingeschränkt werden können. Gleichzeitig sollen sich Banken weniger von externen Ratings abhängig machen und verstärkt eigene Ratings erstellen. Gemäß den Baseler Vorgaben sind auch Vorschriften hinsichtlich der Liquidität der Institute sowie ihrer Verschuldungsquoten vorgesehen. Die neuen Regeln sollen Anfang 2013 in Kraft treten und bis 2019 vollständig umgesetzt sein.

Nach Ansicht der sozialdemokratischen Fraktion im EU-Parlament darf eine Verschärfung der Eigenkapitalanforderungen nicht zu Lasten der Vielfalt im Bankensektor oder bestimmter Geschäftsmodelle gehen, insbesondere dann nicht, wenn diese sich in der Krise

⁵ Termingeschäft: Käufer und Verkäufer vereinbaren einen festen Preis für eine Ware, ein Produkt oder auch eine Währung. Geliefert wird jedoch erst zu einem späteren Zeitpunkt.

⁶ Die Umsetzung von Teilen der Basel-III-Vorschläge als Verordnung (etwa Sicherheitsstandards beim Umgang mit Eigenkapital sowie ein "Single Rule Book") werden teilweise als problematisch eingeschätzt. Im Gegensatz zu einer Richtlinie gilt eine Verordnung sofort und kann nicht im Rahmen der nationalen Gesetzgebung an jeweilige nationale Besonderheiten angepasst werden. Aus sozialdemokratischer Sicht müssen passformige Lösungen für die jeweilige Situation in den Mitgliedstaaten gefunden werden. Daran orientiert sich, ob und welche Anteile der Gesetzgebung im Rahmen einer Richtlinie beziehungsweise einer Verordnung verabschiedet werden. Ziel ist eine bessere Praxis bei der Eigenkapitalunterlegung, dem folgt die Entscheidung über die Rechtsform der Gesetzgebung, nicht umgekehrt.

nachweislich bewährt haben wie z.B. die Mehrzahl der Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Die Vorschläge der EU-Kommission gehen in verschiedenen Bereichen noch über die Basel-III-Vorgaben hinaus. Dieser Übereifer muss sorgfältig analysiert und kritisch hinterfragt werden. Wir Sozialdemokraten fordern von den Banken, dass sie sich wieder auf ihr eigentliches Geschäft, nämlich die Kreditvergabe, konzentrieren. Dabei können antizyklische Kapitalpuffer sowie eine risikogewichtete Obergrenze bei der Verschuldung helfen. Gleichzeitig müssen Rücklagen gebildet werden, die dem jeweiligen Geschäftsrisiko angemessen sind. Im Rahmen der anstehenden Verhandlungen wird auch darüber zu sprechen sein, ob die neuen Regeln für alle Banken oder etwa nur für systemrelevante Institute gelten sollen. Ein weiterer Diskussionspunkt muss die asymmetrische Umsetzung der bestehenden Basel-II-Regeln sein. So haben die USA Basel II bisher nicht übernommen und auch mit Blick auf Basel III bereits Vorbehalte geltend gemacht. Daher besteht die Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen.

Die Abstimmung im Wirtschaftsausschuss ist auf Grund der komplexen Thematik für April 2012 vorgesehen.

Neuregelung der Einlagensicherungssysteme

Die EU-Kommission hat Mitte Juli 2010 einen Vorschlag zur Überarbeitung der Richtlinie über Einlagensicherungssysteme vorgelegt. Der Gesetzesentwurf sieht unter anderem vor, dass Sparer ihr Geld bis zu einer Obergrenze von 100.000 Euro bei Insolvenz ihrer Bank innerhalb von sieben Tagen zurückerhalten. Auch sollen künftig alle Kreditinstitute verpflichtend einem nationalen Einlagensicherungssystem angehören, das im Falle eines Bankzusammenbruchs die Sparer entschädigt. Die nationalen Sicherungssysteme sollen im Notfall in einem europaweiten Netz aufgefangen werden können.

Wir Sozialdemokraten setzen uns für die Vielfalt im europäischen Bankensektor sowie den Erhalt krisenbewährter Institutssicherungssysteme ein. Der Richtlinienvorschlag der EU-Kommission war aus unserer Sicht zu einseitig und trug den bestehenden Sicherungssystemen, darunter die deutschen Institutssicherungssysteme von Sparkassen und Genossenschaftsbanken, nicht ausreichend Rechnung. Bei den Beratungen im Wirtschaftsausschuss ist es uns jedoch gelungen, den Fortbestand der erprobten und erfolgreichen Systeme sicherzustellen (Simon-Bericht). Möglich wurde dies durch die Formulierung gemeinsamer europäischer Anforderungen bei gleichzeitig größtmöglicher Flexibilität bezüglich deren Ausgestaltung auf Ebene der Mitgliedstaaten. Durch auf nationale Besonderheiten angepasste Sicherungssysteme werden so die Sparer noch besser abgesichert. Zukünftig sollen Banken im Voraus ausreichend Finanzmittel in Fonds einzahlen, so dass im Krisenfall am Ende nicht der Staat und damit die Steuerzahler in die Bresche springen müssen. Das Volumen der Fonds soll jeweils eine Höhe von 1,5 Prozent der geschützten Einlagen betragen und mindestens zu 90 Prozent aus Barmitteln und höchstens zu 10 Prozent aus risikoarmen Aktiva der Kreditinstitute bestehen. Ziel ist es weiterhin, im Falle des Zusammenbruchs einer Bank die Guthaben bis zu einer Höhe von 100.000 Euro innerhalb von fünf Werktagen zu erstatten.

Der Wirtschaftsausschuss hat am 24. Mai 2011 abgestimmt. Derzeit laufen die Trilogverhandlungen.

Regulierung von Derivaten (EMIR)

EU-Binnenmarktkommissar Michel Barnier hat im September 2010 einen Verordnungsvorschlag zur Regulierung von Derivaten vorgelegt (European Market Infrastructure Regulation - EMIR).

Die sozialdemokratische Fraktion setzt sich seit Langem für eine umfassende Regulierung außerbörslicher Termingeschäfte ein, um dem Wildwuchs beim Derivatehandel und damit einhergehenden Spekulationen Einhalt zu gebieten. Es darf nicht länger sein, dass

hochriskante Finanzgeschäfte im Umfang von über 400 Billionen Euro einfach an den Aufsichtsbehörden und den regulierten Handelsplätzen vorbeilaufen. Die neue Verordnung kann einen wichtigen Beitrag für mehr Sicherheit und Transparenz der Finanzmärkte leisten.

Der vom Wirtschaftsausschuss überarbeitete Vorschlag sieht vor, dass in Zukunft alle außerbörslichen Derivategeschäfte an die zuständigen Behörden gemeldet werden müssen. Der EU-Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) kommt dabei eine zentrale Rolle zu. Sie muss jedoch auch materiell und personell entsprechend ausgestattet werden. Neben umfassenden Informationspflichten ist eine weitreichend zentrale Abwicklung der Termingeschäfte über Clearingstellen – das sind Mittler zwischen Käufer und Verkäufer – vorgesehen. So sollen Ausfallrisiken einzelner Akteure begrenzt werden. Ausnahmen für bilaterale Verträge von realwirtschaftlichen Unternehmen darf es nur unter strengen Auflagen geben. Dies gilt insbesondere mit Blick auf Transparenz, Risikomanagement sowie das Gesamtvolumen solcher Geschäfte pro Unternehmen.

Der Wirtschaftsausschuss hat am 24. Mai 2011 abgestimmt. Derzeit laufen die Trilogverhandlungen.

Regulierung von Leerverkäufen

EU-Binnenmarktkommissar Michel Barnier hat im September 2010 einen Gesetzesvorschlag zur Regulierung von Leerverkäufen⁷ vorgelegt (Verordnung). Im Wirtschaftsausschuss ist es gelungen, zentrale Forderungen der sozialdemokratischen Fraktion durchzusetzen. Ungedeckte Leerverkäufe müssen demnach bis zum Ende des jeweiligen Handelstages mit den entsprechenden Wertpapieren unterlegt sein. Ansonsten drohen Verkäufern empfindliche Strafzahlungen. Außerdem kommen neue Transparenzregeln und Informationspflichten zum Tragen. Damit soll sichergestellt werden, dass die Aufsichtsbehörden bei Marktmissbräuchen frühzeitig reagieren können. Die Befugnisse der europäischen Aufsichtsbehörde für Wertpapiere ESMA wurden gestärkt. Sie verfügt nun z.B. über Weisungsbefugnis gegenüber nationalen Behörden, falls die Stabilität der Finanzmärkte gefährdet ist; ferner kann sie Vorgaben für ein gemeinsames Sanktionsregime machen, um Aufsichtsarbitrage zu verhindern. Auch für ungedeckte Versicherungen gegen Kreditausfälle von Staatsanleihen (Credit Default Swaps / CDS) werden die Regeln deutlich verschärft. Reine Spekulationsgeschäfte mit Kreditausfallversicherungen ohne tatsächliche Kreditvergabe wären somit künftig verboten.

Der Wirtschaftsausschuss hat am 7. März 2011 abgestimmt. Derzeit laufen die Trilogverhandlungen. Besonders umstritten zwischen EU-Parlament und Ministerrat ist das vom Wirtschaftsausschuss geforderte Verbot ungedeckter Kreditausfallversicherungen, auf die der Rat bislang trotz explosiver Situation an den Märkten nicht eingeht.

Wirtschaftspolitische Koordinierung

EU-Wirtschaftskommissar Olli Rehn hat Ende September 2010 ein legislatives Paket zur Reform der Euro-Zone vorgestellt. Der Kommissionsvorschlag umfasst sechs Rechtsakte, die sich unter anderem mit der Überarbeitung des Stabilitäts- und Wachstumspakts und der Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte befassen. Der inhaltliche Schwerpunkt liegt dabei auf Sanktions- und Überwachungsmechanismen. Vier der sechs Berichte werden im Rahmen des Mitentscheidungsverfahrens unter Einbeziehung des EU-Parlaments beschlossen.

⁷ Bei Leerverkäufen leihen sich Finanzjongleure Wertpapiere und verkaufen sie an der Börse. Vor der fälligen Rückgabe hoffen sie, die Papiere zu einem günstigeren Preis wieder zurückzukaufen. Bei ungedeckten Leerverkäufen werden Wertpapiere veräußert, die der Verkäufer gar nicht in seinem Besitz hat. Vielmehr hofft er, sie zu einem späteren Zeitpunkt für einen Preis zu erwerben, der unter seinem Verkaufspreis liegt.

Nach Meinung der sozialdemokratischen Fraktion blendet die auf Haushaltskürzungen und Sanktionsmechanismen reduzierte Debatte die Kernfrage der wirtschaftspolitischen Probleme Europas aus. Wie können die Mitgliedstaaten lernen, durch intelligentes Haushalten gemeinsam zu wachsen? Zusammen mit der notwendigen Haushaltskonsolidierung müssen dabei die Schaffung von mehr und besseren Jobs, deutliche Verbesserungen im Bildungsbereich, aber insbesondere auch die entschlossene Bekämpfung der Armut im Mittelpunkt stehen. Deshalb haben wir gefordert, in Zukunft auch Indikatoren wie die Arbeitslosenquote, die Beschäftigungsrate oder das Armutsrisiko bei der Bewertung nationaler Reformanstrengungen zu berücksichtigen. Die Qualität der öffentlichen Ausgaben muss eine stärkere Rolle spielen. Die Einnahmeseite der öffentlichen Haushalte muss ebenso unter die Lupe genommen werden (Steuerharmonisierung, Mindeststeuersätze).

Am Ende haben Konservative und Liberale im EU-Parlament sich mit dem Ministerrat über einen neuen Austeritätspakt verständigt. Dadurch werden die eigentlichen Probleme der Euro-Zone allerdings nicht gelöst, sondern nur verschleppt. Wirtschaftspolitische Steuerung muss mehr sein als das Anziehen haushaltspolitischer Daumenschrauben. Um die Krise zu überwinden, brauchen wir verbindliche Absprachen im Bereich der Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik, etwa über Investitionsziele oder die überfällige Modernisierung der europäischen Volkswirtschaften. Eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung ist erst dann möglich, wenn wir gemeinsam aus der Krise herauswachsen. Einer der wenigen Lichtblicke: wie von der sozialdemokratischen Fraktion gefordert sollen alle Länder mit stark abweichenden Leistungsbilanzen bei der makroökonomischen Überwachung einbezogen werden. Länder mit Defiziten müssen ihre Wettbewerbsfähigkeit verbessern, während Länder mit Überschüssen in der Pflicht stehen, die Binnennachfrage anzukurbeln. Ziel sind nicht Exportüberschüsse auf Grund von Lohnzurückhaltung, sondern die Stärkung von Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit in Europa. Darüber hinaus ist mehr als fraglich, ob finanzielle Strafen allein das richtige Instrument sind, angeschlagene Volkswirtschaften zu stabilisieren. Schließlich fehlen in Krisenländern ohnehin schon die Mittel für Investitionen. Ein flexibler Ansatz, der Entwicklungspotentiale einbezieht und positive Trends verstärkt, wäre hier deutlich sinnvoller.

Der Wirtschaftsausschuss hat am 20. April 2011 abgestimmt. Die Plenarabstimmung ist für Ende September 2011 vorgesehen.

Regulierung von Ratingagenturen

Obwohl Ratingagenturen in Europa seit 2009 reguliert sind (siehe oben), gibt es verschiedene Bereiche, in denen Nachbesserungsbedarf besteht. Grund dafür ist zum einen die Oligopolstellung der drei großen Ratingagenturen (Standard & Poor's, Moody's und Fitch), die über 90 Prozent des Marktes dominieren, zum anderen aber auch die Abhängigkeit der Finanzmarktregulierung von Ratings an sich.⁸ Darüber hinaus gibt es nach wie vor Interessenkonflikte, da nicht der Investor, sondern vielmehr der Emittent eines Finanzprodukts für das Rating bezahlt. Die Schuldenkrise hat deutlich gemacht, welche dramatischen Konsequenzen das undurchsichtige und unsystematische Rating von Staatsanleihen haben kann.

Die sozialdemokratische Fraktion im EU-Parlament fordert im Rahmen der von der EU-Kommission angekündigten Verschärfung der Verordnung für Ratingagenturen eine generelle Überprüfung, wie Ratings im Rahmen der Finanzmarktregulierung verwendet werden. Ziel ist es, die Abhängigkeit der Finanzmarktregulierung von Entscheidungen der drei dominierenden Ratingagenturen zu reduzieren. Der Aufbau einer öffentlichen und unabhängigen europäischen Ratingagentur ist in diesem Zusammenhang unerlässlich. Der

⁸ Viel zu häufig hat die Politik in der Vergangenheit etwa bestimmte Entscheidungen der Aufsichtsbehörden von dem Urteil der Ratingagenturen abhängig gemacht.

Wettbewerb zwischen den Ratingagenturen muss gefördert, Interessenkonflikte vermieden sowie die Transparenz und Qualität erhöht werden.

Die EU-Kommission will im Herbst 2011 ihre Pläne zur Regulierung von Ratingagenturen vorlegen.

Finanzmarktrichtlinie (MIFID)

Die 2007 in Kraft getretene Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive - MIFID) reguliert den europäischen Wertpapierhandel. Ursprünglich stand dabei der Handel mit Aktien im Mittelpunkt. Neue Technologien und die Finanzmarktkrise haben allerdings gezeigt, dass die bestehenden Vorschriften unzulänglich sind. Die MIFID soll daher grundlegend überarbeitet werden und künftig für alle Wertpapiere gelten.

Ein vorab zirkulierter Richtlinienentwurf sieht eine breite Palette an Änderungen vor. So soll unter anderem der Hochfrequenzhandel an Börsen mittels eines Kurssicherungssystems eingeschränkt werden. Extreme Kurssprünge, wie sie in der Vergangenheit zu beobachten waren, würden damit weniger wahrscheinlich. Der Hochfrequenzhandel macht bereits 40 Prozent aller Wertpapiergeschäfte in Europa aus. Auch der Rohstoffhandel soll schärfer reguliert werden, insbesondere um Spekulationen mit Nahrungsmitteln zu unterbinden. Der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA kommt dabei eine zentrale Rolle zu. Sie soll Marktmissbräuchen im Rohstoffbereich entgegenzutreten können. Die Richtlinie könnte darüber hinaus auch den Emissionshandel einbeziehen und Kommunen von Spekulationsgeschäften schützen. Im Falle von Verstößen fordert die EU-Kommission Strafen, die über dem erzielten Gewinn liegen und mindestens zehn Prozent des Jahresumsatzes betragen. Für Händler und Investoren ist im Rahmen einer gesonderten Verordnung eine Verschärfung der Transparenzpflichten geplant.

Die EU-Kommission will ihre Vorschläge voraussichtlich im Oktober offiziell präsentieren.

Finanztransaktionssteuer (Abstimmung März 2011)

In einer bis zum Schluss hart umkämpften Abstimmung hat das EU-Parlament auf Initiative der sozialdemokratischen Fraktion im März 2011 einen Änderungsantrag zur Einführung einer europäischen Finanztransaktionssteuer mit 360 zu 299 Stimmen (bei 12 Enthaltungen) angenommen. Noch deutlicher fiel die Schlussabstimmung des Initiativberichts zu innovativen Finanzierungsmethoden mit überwältigenden 529 zu 127 Stimmen (bei 18 Enthaltungen) aus. Das Ergebnis ist eine klare Aufforderung an Steuerkommissar Algirdas Semeta und die EU-Mitgliedstaaten endlich aktiv zu werden. Europa darf sich auf globaler Ebene nicht länger hinter den G20 verstecken, sondern muss eine Vorreiterrolle bei der Besteuerung von Finanztransaktionen einnehmen.

Wir Sozialdemokraten sagen: Europa muss zeigen, dass es Lehren aus der Krise zieht, indem die Verursacher an der Beseitigung der entstandenen Schäden beteiligt werden. Dafür brauchen wir jetzt die Transaktionssteuer. Das sind die Mitgliedstaaten den Steuerzahlern schuldig, die bisher die Hauptlast der Krise tragen. In der Welt gibt es 70- bis 90-mal mehr spekulative Finanztransaktionen als Geldbewegungen, die mit der realen Wirtschaft zusammenhängen. Eine Finanztransaktionssteuer kann helfen, hier wieder eine bessere Balance zu finden. Notfalls muss Europa in dieser Frage alleine handeln. Der Finanzplatz Europa ist zu wichtig, als dass die Finanzwelt ihn auf Grund einer Steuer von 0,05 Prozent ignorieren könnte. Eine solche Steuer würde pro Jahr ein zusätzliches Steueraufkommen von bis zu 30 Milliarden Euro in Deutschland und bis zu 200 Milliarden Euro in der EU bereitstellen.

In der Vergangenheit lehnte EU-Steuerkommissar Algirdas Semeta eine europäische Initiative unter Verweis auf mögliche Wettbewerbsverzerrungen strikt ab. Eine Finanztransaktionssteuer sei nur global sinnvoll, argumentierte die Kommission. Angesichts

des wachsenden öffentlichen Drucks - nicht zu letzt seitens des EU-Parlaments - sah sich die EU-Kommission jedoch zum Handeln gezwungen. Nach ersten Informationen will Semeta vorschlagen, eine Transaktionssteuer für alle in der EU beziehungsweise der Euro-Zone ansässigen Finanzinstitute (Wohnsitzprinzip) einzuführen. Mit 0,01 Prozent würde die Steuer sehr gering ausfallen. Die EU-Mitgliedstaaten hätten jedoch die Möglichkeit, die Steuer individuell im Rahmen eines Korridors zu erhöhen. Im Rahmen der Gesetzgebung wird sich nun zeigen, was die Lippenbekenntnisse einzelner EU-Mitgliedstaaten (insbesondere Deutschlands und Frankreich) zur Einführung einer Transaktionssteuer tatsächlich wert sind.

Die EU-Kommission will im Oktober 2011 ihre Vorschläge präsentieren.

Eurobonds (Abstimmung März 2011)

Im Rahmen eines Initiativberichts zu innovativen Finanzierungsmöglichkeiten hat das EU-Parlament die EU-Kommission aufgefordert, die Einführung von Eurobonds zu prüfen.

Eurogruppenchef Jean-Claude Juncker und andere (etwa Jakob von Weizsäcker, früher Bruegel-Think-Tank, heute Abteilungsleiter im Thüringer Wirtschaftsministerium) haben die Einführung von Eurobonds zur dauerhaften Überwindung der Krise und zur nachhaltigen Bekämpfung von Spekulationen gegen einzelne Mitglieder der Eurozone vorgeschlagen.

Die Idee: Würden alle EU-Mitgliedstaaten nur einen Teil ihrer Staatsanleihen gemeinsam ausgeben, entstünde ein hoch effektiver und liquider Markt für Staatspapiere. Eine zentrale Stelle (Schuldenagentur / Europäischer Währungsfonds) soll für einen Teil der Staatsschulden der Euroländer gemeinsame Anleihen ausgeben. Ein wichtiger Aspekt, der in der deutschen Debatte gerne übersehen wird: die Mitgliedstaaten könnten demnach nicht alle, sondern nur einen Teil ihrer Schulden über Eurobonds an den Markt bringen (Juncker diskutiert ein Volumen von 40 Prozent des BIP; andere Vorschläge sehen 60 Prozent des BIP vor, was der Schuldengrenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts entsprechen würde). Experten gehen davon aus, dass die Zinsen für Eurobonds nicht viel über dem Zinsniveau für deutsche Staatsanleihen liegen würden. Der Grund: Eurobonds hätten einen "Senior"-Status, das heißt, sie würden auch im Falle einer Staatspleite garantiert, wodurch sich die Attraktivität für Investoren erhöht. Alle darüber hinaus benötigten Finanzmittel müssten die Mitgliedstaaten wie bisher zu marktüblichen Zinsen aufnehmen. Sparanreize durch den Druck des Marktes blieben somit erhalten. Die rein nationalen Anleihen hätten allerdings einen "Junior"-Status und könnten im Falle einer Staatspleite Abschlüge erleiden. Dies würde sich in höheren Zinsen widerspiegeln. Um Eurobonds auch für Länder wie Deutschland, die derzeit beste Zinskonditionen genießen, interessant zu machen, könnte ein Ausgleichsmechanismus geschaffen werden. Darüber hinaus müsste die Vergabe von Eurobonds an wirtschaftspolitische Reformen geknüpft werden.

Die EU-Kommission arbeitet derzeit an Vorschlägen zur Einführung von Eurobonds beziehungsweise eines europäischen Schuldenmechanismus.“

Soweit die Übersicht von Dr. Udo Bullmann.

Ich hoffe, ich konnte Ihnen mit meinen Ausführungen weiterhelfen.

Mit freundlichem Gruß, Lothar Binding