

Internationale Finanzmärkte und Entwicklung

Peter Wahl*

„Nach Golde drängt,
am Golde hängt doch alles! Ach, wir Armen!“
Margarete, Faust I

Afrika ist reich. Ja, mehr noch: bei einigen Indikatoren der Reichtumsentwicklung ist es sogar weltweit führend, so bei den Wachstumsraten der HNWIs.¹ Von 2004 bis 2005 ist die Anzahl der afrikanischen HNWIs weltweit am stärksten gewachsen, um 11,5%.² In absoluten Zahlen hat ihr Kapitalvermögen um 51,5 Mrd. US-Dollar zugenommen. Zum Vergleich: insgesamt erhielt Afrika 2005 24,7 Mrd. USD Entwicklungshilfe.³ Das ist knapp die Hälfte des Vermögenszuwachses der HNWIs.

Hauptfaktoren für diese Entwicklung waren zum einen das globale Wirtschaftswachstum, zum zweiten aber die wachsende Integration des Kontinents in die internationalen Finanzmärkte. So betrug die Eigenkapitalrendite an der Aktienbörse von Johannesburg 2005 43%. Das ist der dritte Platz nach Seoul und Warschau.

Das Problem ist allerdings: Nur ca. 87.000 Afrikaner - weniger als 0,01% der Gesamtbevölkerung - sind Nutznießer dieser Art von Wachstum.

Afrika ist arm. Über die Hälfte der Menschen auf dem Kontinent müssen gegenwärtig von weniger als 1 USD pro Tag leben. Und die Weltbank prognostiziert, dass „2030 mehr als drei Viertel der Bevölkerung von Subsahara-Afrika zu den Ärmsten der Welt gehören werden.“⁴

Die Entwicklung von Armut und Reichtum sind keine voneinander unabhängigen Prozesse, sondern hängen zusammen. Wer von Armut redet, kann von Reichtum nicht schweigen. Ein wichtiger - und im Zuge der Globalisierung immer wichtiger werdender - ökonomischer Wirkungszusammenhang zwischen Armut und Reichtum besteht über die Finanzmärkte.

1. Finanzmarktzentrierte Globalisierung – eine historische Transformation

Die Finanzmärkte hatten ursprünglich drei wesentliche Funktionen:

- den internationalen Zahlungsverkehr zu organisieren (Devisenmarkt)
- die Finanzierung von Investitionen (Kreditmarkt),
- den Handel mit Wertpapieren (Aktien und Staatsanleihen) zu ermöglichen (Wertpapiermarkt).

Damit hatten die Finanzmärkte eine der Realwirtschaft – also Produktion und Handel – nachgeordnete und dienende Rolle. Die drei Teilmärkte waren zudem auch weitgehend voneinander getrennt. Darüber hinaus waren die Finanzmärkte bis zu den 70er Jahren des 20. Jahrhunderts hauptsächlich nationale Märkte, also auf die jeweilige Volkswirtschaft konzentriert. Auslandsgeschäfte betrafen lediglich den Zahlungsverkehr für den Außenhandel und Auslandsinvestitionen.

* Der Autor ist Mitarbeiter der NGO *WEED – Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung*

¹ HNWIs sind Personen mit einem liquiden Kapitalvermögen (d.h. ohne Immobilien, Sachwerte, Luxusgüter) von 1 Mio. USD aufwärts. Weltweit zählten 2005 dazu 8,7 Mio. Personen. In den gängigen Statistiken taucht diese Gruppe nicht auf, da sie zahlenmäßig so klein ist. Sie verschwindet statistisch gewöhnlich im oberen Quintel oder den oberen 10%.

² Capgemini/Merrill Lynch (2006): World Wealth Report 2006. o.O.

³ ODA für Gesamtafrika. Von den 24,7 Mrd. USD entfallen 1,57 Mrd. auf Nordafrika (OECD 2006) der Rest auf Subsahara Afrika.

⁴ World Bank (2006): Global Economic Prospects. Managing the Next Wave of Globalization. Washington. S. 79

Bis in die siebziger Jahre des 20. Jhdts. Waren die internationalen Finanzmärkte durch das System von Bretton Woods politisch reguliert. Dessen Kern waren feste Wechselkurse zwischen den großen Währungen und Kapitalverkehrskontrollen. Das System hatte relativ stabile Rahmenbedingungen für die Weltwirtschaft gewährleistet, sowie beträchtliches Wachstum.

Nach Ende des System, 1973, setzte ein weltwirtschaftlicher Umbruchprozess von historischer Tragweite ein. An die Stelle der festen Wechselkurse traten freie, d.h. nach Angebot und Nachfrage auf den Devisenmärkten schwankende Kurse. Kapitalverkehrskontrollen wurden weitgehend abgeschafft. An ihre Stelle trat die Liberalisierung und Deregulierung des Kapitalverkehrs. Das Kapital wurde zum mobilsten aller Produktionsfaktoren. Im Verein mit dem technologischen Fortschritt (Digitalisierung, Kommunikation) können heute per Mausclick Milliardenbeträge in Sekunden an jeden Finanzplatz auf dem Globus transferiert werden. Das Kapital hat damit einen komparativen Vorteil gegenüber den anderen Produktionsfaktoren – und nutzt diesen ausgiebig.

Nunmehr waren die nationalen Finanzmärkte nicht mehr auf die jeweils eigene Volkswirtschaft beschränkt, sondern international bzw. global. Damit wuchs zugleich der Umfang und die Vielfalt der Geschäfte um Größenordnungen. Das Verhältnis zwischen Realwirtschaft und Finanzsystem wurde umgekehrt und hat heute zur ökonomischen Dominanz der Finanzmärkte geführt, die Auslöser, Zentrum und Motor der gegenwärtigen Globalisierungswelle sind.

2. Die Entstehung neuer und hochlukrativer Renditequellen

Mit der Herausbildung transnationaler Finanzmärkte wurden völlig neue und überdurchschnittlich hohe Renditequellen erschlossen

- durch *Arbitrage*⁵ und **Spekulation** wird der Handel mit Devisen - bis dahin nur eine nachgeordnete Dienstleistung für Handel und Investitionen - zu einer eigenständigen Renditequelle. Der Wegfall von Kapitalverkehrskontrollen ermöglichte auch Zinsarbitrage⁶ im Ausland und die Spekulation mit Wertpapieren aller Art. Bereits Keynes bezeichnete ein solches Finanzsystem als *Kasino*;
- ein weiterer grundlegend neuer Prozess ist die **Verbriefung (Securitization)**. Bankkredite, die bis dahin eine quasi bilaterales Geschäft zwischen Gläubiger und Schuldner waren, werden jetzt in Wertpapiere verwandelt, die dann auf dem Markt gehandelt, d.h. beliebig ge- und verkauft werden. Damit wird das Kreditrisiko auf andere Marktteilnehmer verteilt. Jüngstes Beispiel ist die Verwandlung der *subprime Hypothekenkredite*⁷ in den USA in handelbare Wertpapiere. Zwischen die klassische „Zweierbeziehung“ zwischen Bank und den Kreditnehmer tritt der Markt als dritte Größe. Dieser Umbruch hat vor

⁵ Arbitrage ist die Ausnutzung von bekannten Kursdifferenzen. Wenn z.B. der Wechselkurs zwischen Euro und Dollar bei Börsenschluss in der europäischen Zeitzone unterschiedlich notiert ist als bei Börsenbeginn in der Wallstreet, wird die Differenz für ein entsprechendes Geschäft genutzt.

⁶ Beispiel: Wenn die Kreditzinsen in den USA 8% betragen, in Brasilien bei 16%, kann man in den USA Schulden zu 8% aufnehmen, und diese in Brasilien wiederum für 16% Zinsen als Kredit vergeben. Die Differenz zwischen den Zinskosten in den USA und den Zinseinnahmen in Brasilien sind die Rendite. Im Insider-Jargon heißt das „CarryTrade.“ Findet er in großem Maßstab statt, kann er Zinsen und Wechselkurse eines Landes beeinflussen.

⁷ Subprime bedeutet, dass an sich nicht kreditwürdige Schuldner einen Kredit erhalten. Da dem Gläubiger die Unsicherheit des Kredits bekannt ist, verlagert er durch die Verbriefung das Risiko auf die Käufer des neuen Wertpapiers.

allem für die Unternehmensfinanzierung Konsequenzen, denn vor allem die großen Unternehmen finanzieren sich jetzt nicht mehr über ihre Bank, sondern auf den Finanzmärkten;

- da jede Schwankung des Wechselkurses oder anderer Kurse Chancen für ein spekulatives Geschäft eröffnet, werden diese Möglichkeiten auch sehr häufig genutzt. Es kommt daher permanent zu Käufen und Verkäufen. Die *Umschlagsgeschwindigkeit* des Kapitals nimmt dramatisch zu. Das führt dazu dass börsentäglich Devisentransaktionen in Höhe von 2 Billionen USD stattfinden;
- es entsteht der generelle Trend zu **Kurzfristigkeit**, zur schnellen Rendite. Mehr als 80% der Investitionen auf den Finanzmärkten haben eine Laufzeit von max. sieben Tagen. Dies führt zu erhöhter Instabilität und Krisenanfälligkeit;
- zugleich sind neue Finanzprodukte entstanden, die **Derivate** (lat.: derivare = ableiten, herleiten). Ursprünglich waren Derivate eine Art Versicherungsinstrument für ein zugrunde liegendes realwirtschaftliches Geschäft.⁸ Inzwischen wurden Derivate zu allen möglichen zugrunde liegenden Geschäften erfunden, z.B. auf Kursentwicklungen (von Wechselkursen über Aktien bis zu hoch aggregierten Indikatoren wie dem *Dow Jones oder Dax*) und auf Derivate von Derivaten. Der Handel unterliegt nur zu 20% einer Aufsicht, nämlich dann wenn er über die Börse abgewickelt wird. Die verbleibenden 80% sind *außerbörslich (over the counter - OTC)* und völlig unkontrolliert. Die Undurchsichtigkeit des Derivatehandels machen ihn zu einem Hochrisikofaktor auf den Finanzmärkten.

Die in diesem System möglich gewordenen Gewinne liegen deutlich über jenen, die man normalerweise in der Realwirtschaft erzielen kann – etwa um das Doppelte. Und sie können in der Regel auch in viel kürzeren Zeiträumen realisiert werden.⁹ Dies führt dazu, dass Akteure, die über liquides Kapital verfügen, dieses bevorzugt in die neuen Finanzmarktgeschäfte stecken, weil hier in der Regel bedeutend mehr zu verdienen ist als in Handel und Produktion. Dies führt zu einer strukturellen Investitionsschwäche mit entsprechend negativen Konsequenzen für Wachstum¹⁰ und Beschäftigung.

Der nachgeordnete Status der Finanzmärkte gegenüber der Realwirtschaft wird durch das neue System beendet. Die Finanzmärkte werden mit ihrer Entfesselung nicht nur zur eigenständigen, sondern zur überlegenen Quelle der Akkumulation. Es ist ein neues, finanzmarktzentriertes Wirtschaftssystem entstanden, das den „*rheinischen Kapitalismus*“ mit Sozialpartnerschaft, Vollbeschäftigung und Wohlstand für alle, abgelöst hat.

⁸ Beispiel: mit dem Erwerb eines Schuldtitels geht der Käufer Risiken ein. Und zwar nicht nur, dass der Schuldner zahlungsunfähig werden könnte - das ist das klassische Kreditrisiko – sondern in dem neuen System auch, dass der Kurs des Papiers bei Wiederverkauf gesunken ist. Um sich dagegen abzusichern, kann man ein sog. Termingeschäft machen. D.h. man vereinbart mit einem Derivatehändler, den Schuldtitel zu einem festen Termin und zu einem festen Preis zu verkaufen. Den Kontrakt über dieses Geschäft nennt man Future. Das Wiederverkaufsrisiko liegt jetzt bei dem Derivatehändler.

⁹ Die Spitzenreiter der Branche, wie die Deutsche Bank, haben eine Eigenkapitalrendite von 25% erreicht. Eine Marge, die es erlaubt das eingesetzte Eigenkapital in gut drei Jahren zu verdoppeln.

¹⁰ Aus ökologischer Sicht mag das auf den ersten Blick positiv erscheinen. Aber ein Umsteuern zu nachhaltigem Wirtschaften einseitig zu Lasten der abhängig Beschäftigten, Prekarisierten und ökonomisch Schwachen und Armen wird auch ökologisch nicht funktionieren.

3. Neue Akteure – die institutionellen Investoren

Die Dynamik der Finanzmärkte hat auch neue Akteure hervorgebracht. Von zentraler Bedeutung ist dabei der **institutionelle Investor**. Es handelt sich dabei um Banken, Pensionsfonds, Versicherungen, Investmentfonds, Hedge Fonds, Private Equity Fonds, Immobilienfonds etc. Diese Akteure treten als Kapitalsammelstellen auf und setzen in Kombination mit ihrem Eigenkapital dann hohe Summen in Finanzgeschäften ein. Eine zunehmende Rolle spielen auch Versicherungen und Pensionsfonds.¹¹

Im Unterschied zum individuellen Anleger verfügen sie alle über eine gewaltige Kapitalmasse sowie einen professionellen Apparat für das Management ihrer Investitionen.

Jüngstes Ergebnis institutioneller Innovation sind *Hedge Fonds*, *Private Equity Fonds* (PEFs) und die Immobilienfonds *REITS*¹². Während Banken, Versicherungen und Pensionsfonds immer auch noch ihr traditionelles Kerngeschäft betreiben und damit volkswirtschaftlichen *Gebrauchswert* produzieren, konzentrieren sich Hedge Fonds, PEFs und REITS ausschließlich auf die Vermögensvermehrung für die Anleger (engl.: shareholder). D.h. der *Gebrauchswert*, den diese Branche produziert ist nur noch die Wertsteigerung an sich. Es genügt nicht mehr, dass ein Geschäft einen ordentlichen Gewinn abwirft, sondern es zählt ausschließlich die größtmögliche Rendite. Der internationale Wettbewerb sorgt dafür, dass diese Orientierung sich überall durchsetzt.

Die neuen Fonds und Geschäftsmodelle verkörpern damit ausschließlich die Eigentümerfunktion. Deren Ausübung geschieht in professionalisierter Form. D.h. es werden in institutionalisierter Form und systematischer als je zuvor alle Optionen gesucht und genutzt, die sich zur Steigerung der Rendite eignen.

Institutionelle Investoren übertragen die Shareholder-Orientierung auch auf die Realwirtschaft.¹³ Die angestrebten Renditen sind dort nur mit entsprechenden Kostensenkungsstrategien möglich. Dazu gehören immer Lohnkürzung, Abbau von Sozialleistungen, Arbeitszeitverlängerungen ohne Lohnausgleich und die Reduzierung bzw. der Ausstieg aus der Kostenbeteiligung an den sozialen Sicherungssystemen. Andere Unternehmensziele wie Wachstum, Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch Innovation und Produktivitätssteigerung treten dagegen in den Hintergrund. Der Wettbewerb zwingt dann auch solche Unternehmen, die nicht von institutionellen Anlegern kontrolliert werden, zu ähnlichen Kostensenkungsstrategien. Auch das Verhalten des Managements wird durch entsprechende Anreize (Auszahlung eines Großteils des Gehalts als Optionsschein, hohe Abfindungen etc.) auf den neuen Typ der Akkumulation umgepolzt.

4. Politische Absicherung der Transformation

Teil des Umbruchprozesses ist nicht nur der Privatsektor. Auch auf politischer Ebene und staatlicher Seite wurde und wird der Transformationsprozess befördert, durch entsprechende Gesetze auf nationalstaatlicher Ebene (Deregulierung,

¹¹ Allein britische Pensionsfonds bewegen Summen in Höhe des anderthalbfachen BIP Großbritanniens.

¹² Real Estate Investment Trusts.

¹³ Jüngstes Beispiel ist die Deutsche Telekom, wo der Hedge Fonds *Blackstone* gegen heftigen Widerstand der Gewerkschaft Lohnkürzungen durchgesetzt hat, obwohl das Unternehmen schwarze Zahlen schreibt.

Steuererleichterungen etc.), internationale Vereinbarungen und die Politiken multilateraler Organisationen. Der Staat, Parlamente und Regierungen sind keineswegs hilflose Opfer der Veränderung.

Auf staatlich-institutioneller Ebene sind eine wichtige Komponente die Offshore-Zentren (OFCs) und Steuerparadiese. Das sind Territorien, wo die ansonsten geltende Wirtschafts- Finanz- und Steuergesetzgebung nicht oder nur reduziert gilt. Viele sind von großen Staaten abhängige Jurisdiktionen (Jersey, Bermudas, niederländische Antillen etc.), die per Verwaltungsakt geschaffen wurden. Einige sind – wenngleich Operettenstaaten wie Liechtenstein oder Monaco - Völkerrechtssubjekte. Das größte OFC ist allerdings die City of London, gefolgt von der Schweiz.

Die OFCs sind keine Marginalie. Die dort angelegten liquiden Mittel werden auf 2,7 Billionen USD geschätzt (2004), was etwa 20% aller weltweit auf Bankkonten angelegtem Kapital entspricht.

Die OFCs dienen den dort operierenden Finanzmarktakteuren, sich der Finanzaufsicht zu entziehen, mehr oder minder legal Steuern zu vermeiden, sowie der Geldwäsche für kriminelle und dubiose Geschäfte. Dadurch dass sie den Volkswirtschaften Steuereinnahmen entziehen und die Kapitalflucht der Eliten fördern, sind sie vor allem entwicklungspolitisch ausgesprochen schädlich. Zudem können von ihnen Stabilitätsrisiken für das Gesamtsystem ausgehen.

Eine weitere Komponente sind die multilateralen Finanzinstitutionen, darunter der *Internationale Währungsfonds* (IWF), die *Weltbank*, die *WTO* (über das Finanzdienstleistungsabkommen im Rahmen des GATS), die *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich* (BIZ), die *Europäische Zentralbank* (EZB), die *Europäische Entwicklungsbank* (EIB) und die anderen regionalen Entwicklungsbanken. Insbesondere IWF, Weltbank und EZB beteiligen sich an führender Stelle an der Durchsetzung von Liberalisierung und Deregulierung im Finanzsektor. Über Strukturanpassungsaufgaben, die verschuldete Entwicklungsländer durchführen müssen, wenn sie Zugang zu öffentlichem und privatem Kapital haben wollen, wurde der Weg bereitet, dass sich auch dort die Ausrichtung der Ökonomie auf die Finanzmärkte durchsetzt.

Auch die *Rating Agenturen*, die eine Art Privatisierung von Aufsichtsfunktionen darstellen, haben in der Vergangenheit das Herdenverhalten befördert. In keinem Fall der großen Crashes haben sie eine wirklich präventive Rolle spielen können.

Auch auf nationalstaatlicher Ebene verfolgen die meisten Regierungen eine Politik, die den Interessen der Finanzmarktakteure entgegenkommt. Die Kombination aus Hegemonie des neoliberalen Diskurses, Lobby-Macht der Finanzindustrie sowie Sachzwängen, die sich aus der Transnationalisierung der Ökonomie und dem internationalisierten Wettbewerb ergeben, hat dazu geführt dass nationalstaatliche Politiken gegenüber den Finanzmärkten in hohem Maße gleichgerichtet sind.

5. Auswirkungen

Die Auswirkungen der Transformationsprozesse auf den Finanzmärkten auf die Entwicklungsländer lassen sich in drei Hauptbereichen ausmachen: Stabilitätsrisiken, soziale Polarisierung und die Erosion der Demokratie.

5.1. Stabilitätsrisiken

Nach Ende des Bretton Woods Systems haben Volatilität¹⁴ und systemische Instabilität beträchtlich zugenommen. Ebenso Finanzkrisen und Crashes. Wesentliche Momente der Instabilität sind *Wechselkursvolatilität, Kurzfristorientierung, Hochrisikofonds, Offshore Zentren, Derivate*, das *prozyklische Verhalten* („Herdenverhalten“) der Finanzmarktakteure und die internationale *Ansteckungsgefahr*¹⁵ bei Krisen. Besonders betroffen davon sind die verwundbaren Volkswirtschaften der Entwicklungs- und Schwellenländer. Die Krise im Finanzsektor greift dann auf die Realwirtschaft über.

Infolge der Asienkrise mussten beispielsweise mittelständische Unternehmen und kleinere Betriebe in den Krisenländern massenhaft Konkurs anmelden. Die Konsumnachfrage brach ein, Massenarbeitslosigkeit, Lohnkürzungen und Verarmung griffen um sich. In Argentinien geriet nach dem Crash von 2001 über die Hälfte der Bevölkerung unter die Armutsgrenze.

Dabei sind nicht nur die Länder betroffen, in denen sich der Crash ereignet. Indirekt werden auch andere hineingezogen. So war nach der Krise in Thailand der Einbruch in Laos noch weitaus größer, weil das Land über 80% seines Außenhandels mit Thailand abwickelt.

Aber selbst wenn keine Krise im Anzug ist, und die Finanzmärkte normal funktionieren, bedeuten die Volatilität und die Hektik auf den Märkten permanent ökonomischen Stress und Kosten für Entwicklungsländer.

So führen die Wechselkursschwankungen dazu, dass ihre Außenhandelserlöse und ihr Schuldendienst¹⁶ ständig schwanken. Das Sinken des Dollarkurses führt dazu, dass sich der Export verteuert und damit die Wettbewerbsfähigkeit auf dem Weltmarkt sinkt. Allerdings sinkt dann gleichzeitig der Schuldendienst und bei Ölimporteuren die Ölrechnung. Insgesamt führt dies jedoch zu einem unsicheren und unberechenbaren ökonomischen Umfeld.

Gegen die Unsicherheiten können sich Unternehmen bis zu einem gewissen Grad schützen, indem sie eine Versicherung gegen das Wechselkursrisiko abschließen (*hedging*; nicht zu verwechseln mit den Hedge Fonds). Dies verursacht aber natürlich Kosten. Und da die Schwankungen der Währungen der Entwicklungsländer meist größer sind als die der Hartwährungen, verteuert sich dadurch ihr Außenhandel überproportional.¹⁷

Eine andere Methode, die Wechselkursschwankungen zu dämpfen, besteht darin, Währungsreserven anzusammeln, um damit die eigene Währung zu stabilisieren. Allerdings ist der Nachteil, dass das Verfahren teuer ist. Denn es entsteht ein ständiger Mittelabfluss, der oft um ein Mehrfaches höher sein kann als die Entwicklungshilfe. Ein weiterer Nachteil besteht darin, dass dieses Instrument

¹⁴ Schwankungsintensität

¹⁵ Dies wird bei der jüngsten Finanzkrise deutlich, die durch den Zusammenbruch des US-Markts für Subprime-Hypotheken ausgelöst wurde, von der z.B. auch die Sächsischen Landesbank u.a. deutsche Banken erfasst wurden.

¹⁶ Sowohl der internationale Handel als auch der Schuldendienst werden vorwiegend in Dollar, zum geringeren Teil in anderen Hartwährungen abgewickelt.

¹⁷ Ausschlaggebend für das Wechselkursrisiko bei Handel und Investitionen sind nicht die kurzfristigen Veränderungen (die Kurse werden sekundlich erfasst), als vielmehr die monatlichen oder Quartalsschwankungen, da sie es sind, die Konsum- und Investitionsentscheidungen beeinflussen. Für den Schuldendienst dagegen stellen bereits die täglichen Schwankungen ein Problem dar.

gewaltige Mittel absorbiert, die dann nicht mehr für Entwicklung und Armutsbekämpfung zur Verfügung stehen.

Hinzu kommt das Risiko, dass eine Abwertung der Währungen, in der die Reserven gehalten werden, zu entsprechenden Verlusten führt und hohe Reserven Zinserhöhungsdruck erzeugen. Diese Form der Absicherung des Wechselkursrisikos ist also in hohem Maße ineffizient und auf Dauer ein Entwicklungshindernis.

5.2. Soziale Polarisierung

Verteilungspolitisch führt das neue System zu sozialer Polarisierung. D.h. die Einkommensentwicklung und Vermögensbildung ist im oberen und Spitzenbereich außerordentlich dynamisch, während sie nach unten hin abnimmt und schließlich in Stagnation oder auch Rückgang übergeht. Das gilt für Industrie- wie Entwicklungsländer gleichermaßen. Der Kuchen wächst, und das Stück, das sich die Starken und Reichen aus dem Kuchen herausschneiden, wird immer größer, das der anderen kleiner.

Die Umverteilungseffekte von unten nach oben entstehen dabei nicht nur über die direkten Erwerbs- und Vermögenseinkünfte. Auch die Steuerpolitik trägt in der Regel zur sozialen Polarisierung bei. Um die Attraktivität des eigenen Landes als Finanzstandort zu erhöhen, werden Finanzinvestoren mit Steuervergünstigungen angelockt. Die Finanzmärkte nutzen ihren politischen Einfluss, um die direkten Steuern (Einkommens-, Unternehmens- und Vermögenssteuern) zu drücken und die indirekten Steuern (Verbrauchssteuern) zu erhöhen. Dies hat Steuerdegression zur Folge, d.h. die relative Belastung der unteren Schichten steigt, die Steuergerechtigkeit erodiert.

Außerdem hat die Dynamik auf den Finanzmärkten problematische Effekte auf die verteilungspolitisch wichtigen sozialen Sicherungssysteme. Die Liberalisierung und Deregulierung auf diesem Sektor führt dazu, dass Versicherungen und Pensionsfonds der Industrieländer in die Schwellen- und Entwicklungsländer drängen, um den Mittelschichten Gesundheits- und Altersversicherungen zu verkaufen. Damit entziehen sie dem Aufbau solidarischer Sicherungssysteme den Boden. Die solidarischen Systeme, die in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts in Europa entstanden, waren ein zivilisatorischer Fortschritt, der es erstmals in der Menschheitsgeschichte ermöglichte, dass die subalternen Schichten gegenüber den Wechselfällen des Lebens eine gewisse Absicherung erhielten. Allerdings beruhten sie auf einem sozialen Bündnis mit den Mittelschichten, über das die Umverteilungskomponente von oben nach unten, die den Solidarsystemen eigen ist, finanziert wurde. Vor dem Hintergrund der Exportoffensive der Versicherungsbranche werden die Mittelschichten des Südens keine Neigung zeigen, sich noch auf den Aufbau solidarischer Systeme einzulassen.

5.3. Erosion der Demokratie

Geld ist nicht nur eine ökonomische Größe. Die Verfügung über große Summen kann auch als Machtmittel für den Erwerb politischen Einflusses genutzt werden. Daher muss eine politische Ökonomie der Finanzmärkte, deren außerökonomischen

Auswirkungen in den Blick nehmen. Schon bei Aristoteles heißt es dazu: *„Der Punkt, in dem sich Demokratie und Oligarchie unterscheiden, ist Armut und Reichtum.“*

Das gilt auch unter Bedingungen der parlamentarischen Demokratie. In der UN-Menschenrechtserklärung von 1948 heißt es deshalb in Artikel 28: *„Jeder Mensch hat Anspruch auf eine soziale und internationale Ordnung, in welcher die in der vorliegenden Erklärung angeführten Rechte und Freiheiten voll verwirklicht werden können.“*

Das Kernproblem ist dabei freilich, dass im Zuge der Transnationalisierung von Ökonomie transnationale Räume entstehen, die sich dem regulatorischen Zugriff des einzelnen Nationalstaates entziehen. Die parlamentarische Demokratie aber ist historisch und strukturell mit dem Territorialprinzip des Nationalstaates untrennbar verbunden (Habermas). Das nationale Territorium und die dort ansässigen Staatsbürgerinnen und -bürger sind die Basis der Demokratie. Transnationale Räume dagegen entziehen sich der demokratischen Kontrolle.

Demokratie jenseits des Nationalstaates existiert daher bisher nicht. Insbesondere der Einfluss der Finanzmärkte und von Transnationalen Unternehmen, deren Entscheidungen oft auf das Schicksal von Millionen von Menschen betreffen, auf nationalstaatliche Regierungen führt zu Erosionstendenzen der Demokratie.¹⁸ Viele politische Entscheidungen werden nur noch als die Vollstreckung von Sachzwängen vollzogen, die von Investitionsentscheidungen und Standortkonkurrenz vorgegeben werden: *„Als Resultat der erweiterten Exit-Option, die das Kapital genießt, ist die Politik der Regierungen jetzt zur Geisel der Finanzmärkte geworden.“*¹⁹

Parallel dazu tragen soziale Polarisierung und Verarmung oft zu politischer Destabilisierung bei, da sie Fremdenfeindlichkeit, Rassismus und religiösem Fanatismus begünstigen.

6. Alternativen

Entscheidend für eine Reform ist, dass die Finanzmärkte wieder einer politischen, demokratischen Kontrolle unterworfen werden. Die Finanzmärkte müssen für die Menschen da sein, nicht umgekehrt. Insbesondere müssen sie in den Dienst von Entwicklung und Armutsbekämpfung gestellt werden.

Auf dem Weg dahin gibt es zahlreiche Einzelschritte, darunter:

- die Einführung einer Devisentransaktionssteuer,
- Börsenumsatzsteuer,
- Aufhebung von Steuerprivilegien für Kapitaleinkünfte, progressive Besteuerung,
- Kapitalverkehrskontrollen,

¹⁸ In Anlehnung an die Gewaltenteilungstheorie Montesquieus hat der ehem. Chef eines der größten Global Player auf den Finanzmärkten diesen die Rolle der *Fünften Gewalt* zugeschrieben. Neben Legislative, Exekutive, Juridkative sieht er in den Medien die Vierte Gewalt und in den Finanzmärkten die Fünfte (Rolf E. Breuer in: Die ZEIT 18.5.2000).

¹⁹ Yilmaz Akyüz, ehem. Chefökonom der UNCTAD.

- Stabilisierung der Wechselkurse, z.B. durch die Schaffung regionaler Währungsverbände nach dem Vorbild der Eurozone,
- Neutralisierung von OFCs,
- Verbot von hochriskanten Hedge Fonds,
- Verbot von OTC-Derivaten,
- Soziale und entwicklungsorientierte Regulierung von Private Equity Fonds und REITS,
- Demokratisierung der internationalen Finanzinstitutionen, wie IWF, Weltbank, Europäische Entwicklungsbank,
- Demokratische Kontrolle der EZB und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich,²⁰
- Verbesserung der Finanzaufsicht und internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden und Steuerfahndung,
- Überführung der Rating Agenturen in öffentliche Regie.

²⁰ Zusammenschluss der Zentralbanken der OECD-Länder