Printquelle: Wirtschaft und Politik, herausgegeben vom Forum Politische Bildung
Informationen zur Politischen Bildung Bd. 33, Innsbruck-Wien-Bozen 2010

Wilfried Altzinger und Margit Schratzenstaller

Krisenursachen, Krisendynamiken, Maßnahmen

„Ich habe auch kein Patentrezept, aber die Banken müssten risikobewusster werden, mehr Eigenkapital bilden, die Steueroasen müssen kontrolliert oder beseitigt werden, bei Spekulationswellen muss man frühzeitig eingreifen, um zu verhindern, dass sie sich so enorm wie zuletzt entwickeln. Und man braucht eine Aufsichtsbehörde, die wirklich eine Rolle spielt.

Im Kern geht es um eine ganz harte politische Frage: Darum, den enormen finanzwirtschaftlichen Komplex unter Kontrolle zu bringen, der in den vergangenen dreißig Jahren entstanden ist und mit dessen neuen Möglichkeiten enorme Gewinne zu machen sind. Zu Beginn der Krise war die starke Bereitschaft zu Reformen da, aber die große Chance ist vertan. Ich bin enttäuscht, dass nur geredet und nichts getan wurde. Man hat Geldströme in die Banken geführt, ohne irgendwelche personellen Forderungen etwa für Aufsichtsräte zu stellen. Man lässt den Apparat ungestört und sagt, man wird ihn kontrollieren. Aber der Apparat kontrolliert die Politik, nicht die Politik den Apparat."[1]
Kurt W. Rothschild

Ursachen und Dynamiken der Krise

Neuentwicklung der Finanzmärkte

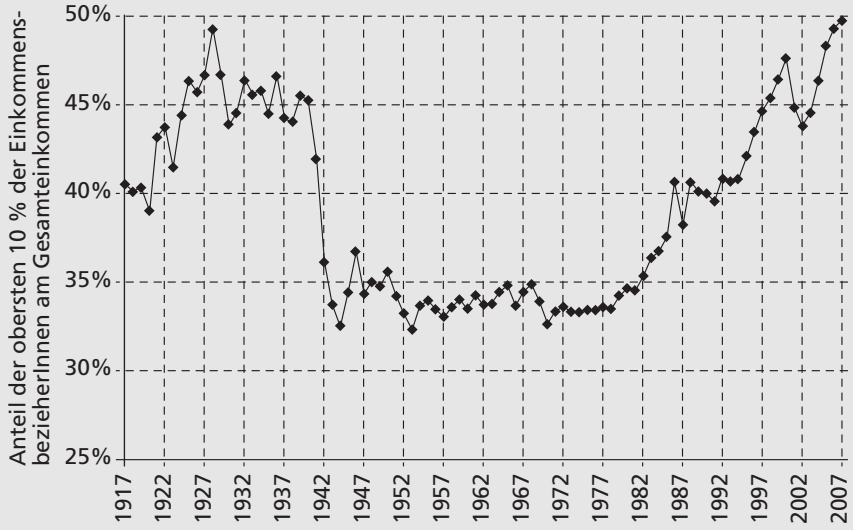
Historisch kann der Beginn der aktuellen Verwerfungen auf den Finanzmärkten mit dem Ende des →Bretton-Woods-Systems im Jahr 1973 (siehe genauer S. 26 idB) angesetzt werden. Die Auflösung des Systems der fixen → Wechselkurse zwischen den weltweit dominanten Wirtschaftsmächten führte zu einer völligen Neuentwicklung der Finanzmärkte, welche vor allem geprägt war durch die damals stark an Bedeutung gewinnenden monetaristischen Theorien der weltweiten Liberalisierung der Finanzmärkte. Nahezu gleichzeitig können wir beobachten, dass in dieser Periode noch eine weitere gravierende Änderung in der Weltwirtschaft begann, nämlich eine deutliche Verschärfung der Ungleichheiten in der Einkommens- und Vermögensverteilung. Studien dazu wurden im vergangenen Jahrzehnt vor allem von britischen und US-amerikanischen ÖkonomInnen durchgeführt.[2] (Vgl. Grafik „Der Anteil der obersten zehn Prozent der EinkommensbezieherInnen in den USA", S. 26 idB)

Ungleichheiten nehmen zu

Vor Krise enormer Anstieg der Ungleichheit

Die Grafik zeigt für die USA den Einkommensanteil der obersten 10 % der EinkommensbezieherInnen (oberstes Dezil) über die Periode 1917–2007. Es zeigt sich, dass nach einer starken Einkommensnivellierung während des Zweiten Weltkriegs (1941–43) dieses egalitäre Niveau über knapp vier Jahrzehnte sehr stabil geblieben ist und erst mit Beginn der 1980er-Jahre wieder deutlich ungleicher wird. In der Periode 2002–2007, also in der unmittelbaren Zeit vor Ausbruch der Finanzkrise im Herbst 2008, erreichte die Einkommenskonzentration den Spitzenwert dieser 90-jährigen Periode. 2007 entfielen auf das oberste Dezil genau 50 % der gesamten Einkommen. Interessant ist die nahezu

DER ANTEIL DER OBERSTEN 10 PROZENT DER EINKOMMENSBEZIEHER/INNEN IN DEN USA



Quelle: Atkinson, Anthony B./Piketty, Thomas/Saez, Emmanuel: Top Incomes in the Long Run of History, forthcoming Journal of Economic Literature, 2010, S. 78, unter http://elsa.berkeley.edu/~saez/atkinson-piketty-saezJEL10 (letzter Zugriff 9.7.2010).

Die Einkommensverteilung in den USA gestaltet sich seit Beginn der 1980er-Jahre immer ungleicher, im Jahr 2007 wurde die Hälfte der gesamten Einkommen von den obersten 10 % der EinkommensbezieherInnen erzielt.

vollkommen gleiche Entwicklung in der Vorperiode der ersten Weltwirtschaftskrise Anfang der 1930er-Jahre (1923–28). Beiden größten Weltwirtschaftskrisen der vergangenen 100 Jahre ging somit ein enormer Anstieg der Einkommensungleichheit voraus.

Oberste 10 % begünstigt

Die Untergliederung des obersten Dezils zeigt dabei, dass es insbesondere das oberste Prozent der Einkommensbezieher (oberstes Perzentil) ist, welches die höchsten Einkommensanteile gewinnen konnte.[3] Die zentrale Frage hinsichtlich der Ursachen der aktuellen Finanzkrise lautet somit: Lassen sich für diese zeitlich parallel verlaufende Entwicklung von Liberalisierung der Finanzmärkte und steigender Ungleichheit in der Einkommensverteilung gemeinsame Erklärungen finden?

Die Deregulierung der Finanzmärkte seit Anfang der 1970er-Jahre

Bis 1970er-Jahre System fixer Wechselkurse

Nach dem Zusammenbruch des Systems von →Bretton Woods haben die internationalen Finanzmärkte in den 1970er-Jahren stark an Bedeutung gewonnen.[4] Bis dahin wurde unter einem System fixer →Wechselkurse der Zu- und Abfluss von Kapital in den einzelnen Ländern durch Kapitalverkehrskontrollen geregelt. Insgesamt sorgte dieses System für eine relativ stabile Entwicklung in vielen Ländern und trug erfolgreich zur Verhinderung internationaler Finanzkrisen bei. U.a. aufgrund massiver Spekulationsattacken gegen den US-Dollar brach dieses System 1973 auseinander. Seit dem Zusammenbruch von Bretton Woods schwanken die meisten Währungen frei. Vor allem aber wurden die Kontrolleinrichtungen für den Verkehr von Kapital sukzessive beseitigt und freier Kapitalverkehr durchgesetzt.

Kontrolleinrichtungen beseitigt

Diese Entwicklung brachte sowohl neue Finanzprodukte als auch neue institutionelle Anleger (wie Pensions-, →Hedge- und Investmentfonds) hervor. Somit verloren die Kredit-

Übergang vom Kredit- zum Investmentgeschäft

märkte für Unternehmen, Privatpersonen und Regierungen an Bedeutung zugunsten des Wertpapiermarktes und seiner → Derivatmärkte. Kreditmärkte dienen in der Regel zur Finanzierung von Investitionen, Konsum und Staatsausgaben und unterliegen strengen Sicherheitsvorkehrungen (z.B. Aufsichtspflicht, Mindestreserven etc.). Für Unternehmen wurden seit den 1980er-Jahren die Ausgabe von Aktien (Erwerb von Anteilen an Unternehmen) sowie die Auflage von Anleihen (Schuldverschreibungen, welche verzinst zurückgezahlt werden) ein wichtigeres Finanzierungsinstrument. Diese Wertpapiere dienten jedoch nicht mehr nur der Finanzierung von Unternehmen, sondern wurden auch auf Sekundärmärkten (= Finanzmärkte mit bereits im Umlauf befindlichen Wertpapieren) (intensiv) gehandelt. Die modernste Art von Wertpapieren auf den Sekundärmärkten sind dabei →Derivate, welche zwar ursprünglich als Instrumente zur Absicherung von Risiko entstanden sind, jedoch bald immer mehr zur Spekulation mit hohem Risiko und hohen Renditechancen verwendet wurden. Dieser Übergang vom Kredit- zum Investmentgeschäft verlief zwar fließend, aber der enorme quantitative Anstieg dieser Geschäftsvolumina zeigt, dass die gehandelten Finanzvolumina zunehmend stärker entkoppelt wurden von der Erstellung der Güter und Dienstleistungen, also vom →Bruttoinlandsprodukt (BIP) einer Volkswirtschaft. Heute wird auf den →Derivatmärkten weltweit bereits das Sechzigfache der jährlichen Wirtschaftsleistung aller Industrieländer umgeschlagen.

Finanzvolumina entkoppelt von Produktion und Dienstleistungen

Handel abseits der Börse

Hinzu kommt, dass Derivate häufig nicht wie Wertpapiere auf Börsen gehandelt werden, welche einer strengen Aufsicht unterliegen, sondern hauptsächlich außerhalb der Börse, wo es keinerlei Kontrolle gibt. Derartige Over-The-Counter-Geschäfte (OTC) zeichnen sich aus durch eine stark eingeschränkte Aufsicht, hohe Transaktionsgebühren der Investmentbanken, großes Risiko und potenziell hohe Gewinne. Letztlich wurden diese Geschäfte auch immer stärker mittels Fremdkapital (also Schulden) finanziert, wodurch sich zwar die Gewinnraten (auf das eingesetzte Kapital) erhöhten, aber gleichzeitig die Risiken (für Schuldner und Gläubiger) sowie die Instabilitäten dieser Märkte stark zunahmen.[5]

Gefährliche Entwicklungen auf den Finanzmärkten

Warnungen in den Wind geschlagen

Viele ÖkonomInnen haben seit Längerem mehrfach und wiederholt auf die Risiken dieser Gefahren an den Finanzmärkten hingewiesen[6], blieben aber ungehört, weil es dem weltweit vorherrschenden Konzept der freien Märkte widersprach, und viel mehr noch, weil konkrete Schritte zur Re-Regulierung der Finanzmärkte die äußerst ertragreichen Jahre 2003–2007 der Trader massiv beeinträchtigt hätten. Dennoch waren auch in diesem Personenkreis lange vor Ausbruch der Krise die Warnungen deutlich zu hören. So warnte Warren Buffett, einer der weltweit größten und erfolgreichsten Finanzspekulanten, bereits 2003 (!) in einer eindrucksvollen Ansprache („annual letter to shareholders") vor der Gefahr der → Derivatmärkte. Die BBC berichtet dazu Folgendes: „*The derivatives market* has exploded in recent years, with investment banks selling billions of dollars worth of these investments to clients as a way to off-load or manage market risk. But Mr Buffett argues that such highly complex financial instruments are time bombs and 'financial weapons of mass destruction' *that could harm not only their buyers and sellers, but the whole economic system*."[7] [kursive Hervorhebung durch AutorInnen]

Intensives Lobbying durch die Finanzwirtschaft

Diese gefährliche Entwicklung auf den Finanzmärkten wurde zwar seit Beginn der 1980er-Jahre durch das vorherrschende neoliberale Konzept unterstützt, realisiert werden konnte diese Entwicklung der → Deregulierung aber erst durch intensives Lobbying sowie finanzielle Interventionen der Finanzlobby.[8] Der möglicherweise entscheidende Schritt erfolgte dabei 1999 durch die Aufhebung des *Glass-Steagall Act*, welcher nach den Erfahrungen der ersten Weltwirtschaftskrise 1932 in den USA die strikte Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken festgelegt hatte. Die Dokumentation „The Warning" gibt eindrucksvoll Aufschluss über dieses intensive Lobbying der US-amerikanischen Finanzelite im amerikanischen Kongress.[9] Auch die im Juni 2010 verabschiedete Petition

Demokratiepolitische Gefährdung

von 22 EU-Abgeordneten weist eindrucksvoll auf die Intensität dieser Lobbyingtätigkeit sowie die darin enthaltene demokratiepolitische Gefährdung hin. Die 22 Europaabgeordneten von Grünen, Sozialdemokraten, Liberalen, Linken und Konservativen schreiben dazu: „Wir, die für die Regulierung der Finanzmärkte und des Bankgewerbes zuständigen europäischen Abgeordneten, stehen täglich unter dem Druck des Finanz- und Banksektors. /…/ Als Vertreterinnen und Vertreter unterschiedlicher politischer Familien können wir durchaus unterschiedlicher Meinung sein, welche Maßnahmen [bei den Finanzmarktreformen, Anm.] zu ergreifen sind. Wir sind uns jedoch über die Notwendigkeit einig, die Öffentlichkeit auf die Gefahren für die Demokratie aufmerksam zu machen."[10]

Überangebot an Liquidität

In der öffentlichen Diskussion wird häufig übersehen, dass auf den Finanzmärkten seit Längerem ein Überangebot an Liquidität besteht. Die Banken sind in einen „Anlagenotstand" geraten, weil sie mehr Ersparnisse erhalten, als sie sicher und ertragreich veranlagen können.[11] Die betreffenden VermögensbesitzerInnen sind häufig auch eher zu höherem Risiko bereit, da für sie selbst ein Verlust kaum eine existenzielle Bedrohung bedeutet. Somit wird auch von dieser Seite häufig eine risikoreichere Veranlagung gefördert.

Too big to fail – der Staat ist erpressbar geworden

Zentrale volkswirtschaftliche Stellung der Banken

Auf Seiten der Banken gibt es darüber hinaus noch ein viel stärkeres Moment, welches deren Risikobereitschaft unterstützt. Der Zusammenbruch einer Bank kann durch die intensive Verflechtung mit dem restlichen Bankensektor den gesamten Rest der Wirtschaft ernsthaft bedrohen. Durch diese zentrale volkswirtschaftliche Stellung können Banken aber den Staat erpressen: Angesichts der dramatischen Konsequenzen für die Volkswirtschaft kann ein Finanzinstitut darauf hoffen, in einer Krise vom Staat gerettet zu werden, selbst wenn die Bankenkrise durch fahrlässiges Verhalten verursacht wurde.[12] Der österreichische Finanzmathematiker Walter Schachermayer nennt dies eine „Put-Option auf die Gesellschaft".[13] Wer eine Put-Option kauft, spekuliert auf fallende Preise. Der Erwerber der Put-Option muss nicht verkaufen; er wird seine (in der Krise befindliche) Bank aber dann an den Staat verkaufen, wenn diese im Wert unter die Put-Option gefallen ist. Erfährt die Bank hingegen eine Wertsteigerung, so wird er die Option nicht ziehen und den Gewinn (der steigenden Aktienpreise) selbst erlösen. Die Gesellschaft trägt mit diesem Vertragsabschluss daher ausschließlich die Ausfallshaftung und -kosten. Solange dieses *Too big to fail*-Spiel nicht überwunden und verhindert werden kann, werden wir uns auch weiterhin in einer akuten Finanzkrise mit der Möglichkeit einer jederzeitigen Eruption befinden. Die exorbitanten Gewinne vieler global agierenden Investmentbanken (UBS, DB u.a.) im ersten Quartal 2010 unterstreichen diese akute Gefahr deutlich.

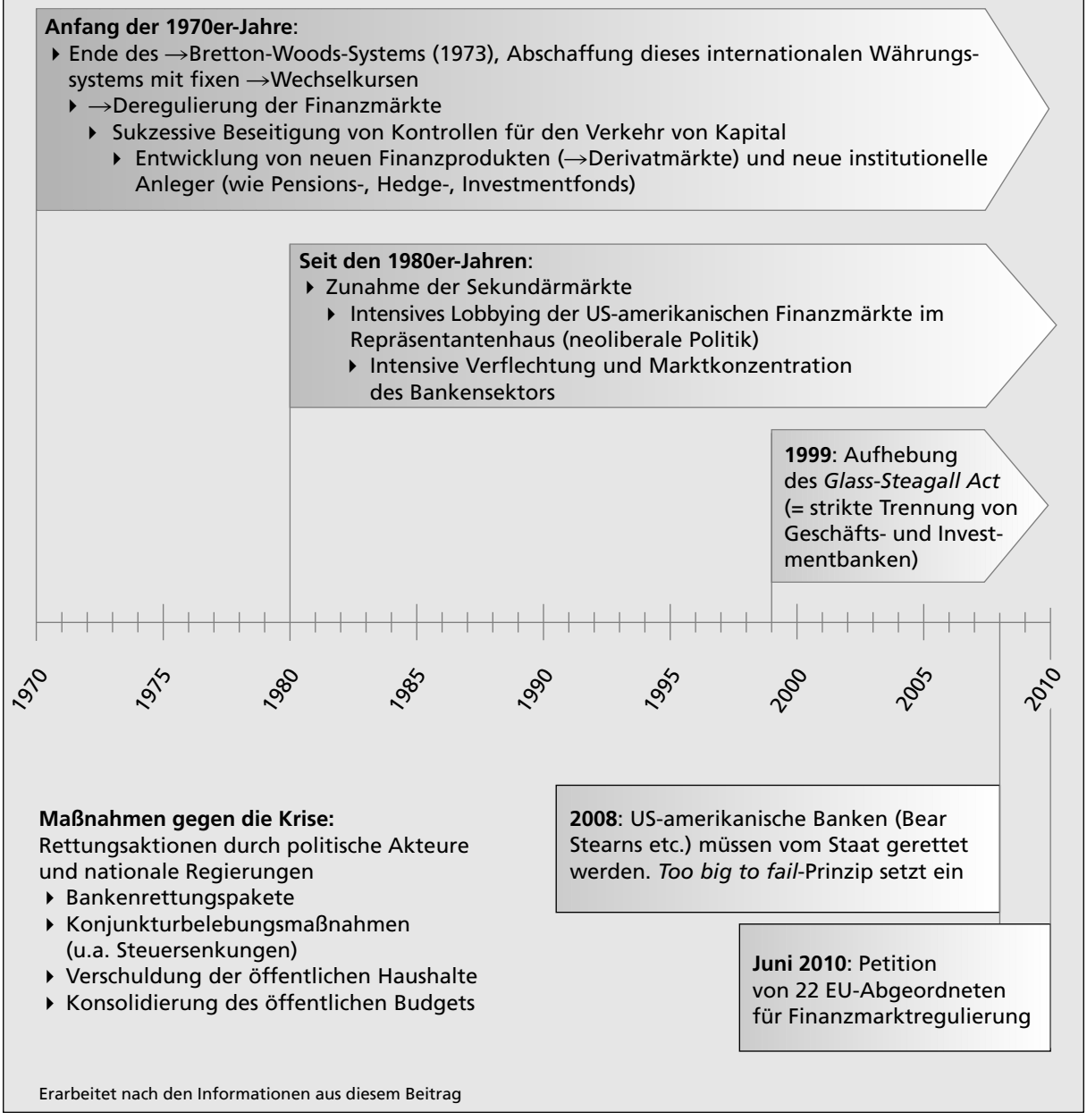
Gesellschaft trägt Risiko und Kosten

Hohe Risikobereitschaft, kurzfristige Gewinne belohnt

Diese De-facto-Ausfallshaftung durch den Staat führt bei Investmentbanken häufig auch zu einer erhöhten Risikobereitschaft sowie zu enorm hohen Bonuszahlungen für deren Manager. 2009 hat eine Studie des Internationalen Währungsfonds (IWF)[14] dazu auch empirisch nachgewiesen, dass Investmentbanken mit intensiverem Lobbying auch risikoreichere Kredite vergeben, diese Kredite stärker in Kreditausfallsversicherungen (Credit Default →Swaps, CDS) bündeln, höheres Ausfallsrisiko und rascheres Kreditwachstum aufweisen. Alle Indikatoren unterstreichen, dass ein risikoreiches Verhalten einher geht mit entsprechender Lobbyingarbeit, welche letztendlich helfen kann, die Ausfallshaftung auf den Staat zu übertragen. In diesem Zusammenhang ist es auch nicht verwunderlich, dass die Abgeordneten des EU-Parlaments im Juni 2010 vor einer „Gefährdung der Demokratie" warnten.

Wir stehen derzeit (Juni 2010) weltweit in einer leichten Aufschwungsphase, die Entwicklung auf den Finanzmärkten ist jedoch nach wie vor äußerst fragil. Weitreichende und notwendige Regulierungen wurden jedenfalls derzeit noch nicht verabschiedet. Im Folgenden sollen sowohl kurz- als auch mittelfristige Schritte zur Wiederherstellung einer höheren Stabilität der Finanzmärkte skizziert werden.

LIBERALISIERUNG DER MÄRKTE – URSACHE FÜR DIE FINANZKRISE



Erarbeitet nach den Informationen aus diesem Beitrag

Kurzfristige Maßnahmen zur Krisenbekämpfung

Rettung der Banken

Umfangreiche Bankenrettungspakete

Die öffentlichen Haushalte wurden durch die Krise kurzfristig mit zwei Herausforderungen konfrontiert. Erstens musste der Bankensektor stabilisiert werden: Viele Banken mussten wegen der →„Giftpapiere" in ihren Bilanzen umfangreiche Abschreibungen vornehmen, sodass Pleiten drohten. Außerdem litt darunter ihre Kreditwürdigkeit, sodass sie Probleme hatten, sich auf den Kapitalmärkten zu refinanzieren. Daher legten alle Regierungen teilweise sehr umfangreiche Bankenrettungspakete auf. Diese enthielten typischerweise folgende Maßnahmen:

Rekapitalisierung

1. Maßnahmen zur Rekapitalisierung der Banken, um deren Eigenkapital zu erhöhen (Eigenkapitalhilfen): beispielsweise durch die (ggf. zeitlich befristete) Zurverfügungstellung von zusätzlichem Eigenkapital (sogenanntes Partizipationskapital) gegen Dividendenzahlungen durch die Bank.

„Giftpapiere" aufgekauft

2. Aufkauf der →„Giftpapiere" durch die öffentliche Hand, um so einerseits die Banken bei der Bereinigung ihrer Bilanzen zu unterstützen und andererseits deren Eigenkapital zu erhöhen.

Haftungen für Anleihen

3. Übernahme von Haftungen für Anleihen, die von den Banken zu deren Refinanzierung ausgegeben wurden, um den Banken die Beschaffung von Kapital zu erleichtern.

Garantien für Spareinlagen

4. Übernahme von Garantien für die Spareinlagen der privaten Haushalte für den Fall einer Bankpleite, um das panikartige Abziehen dieser Spareinlagen durch die AnlegerInnen zu verhindern.

Die beiden erstgenannten Maßnahmen bedeuteten unmittelbar – teilweise beträchtliche – zusätzliche staatliche Ausgaben und verschlechterten so die Verschuldungssituation. Haftungen und Garantien belasten dagegen das Budget erst dann, wenn sie in

Österreich

Anspruch genommen werden. In Österreich erhielten die Banken bisher (Stand Mitte Juni 2010) rückzahlbare Eigenkapitalhilfen in Höhe von 5,7 Mrd. Euro (2 % des BIP). Für die Ausgabe von Anleihen der Banken wurden Haftungen von 20,4 Mrd. Euro übernommen. Bis Ende 2009 haftete der Staat unbegrenzt für die Spareinlagen von privaten SparerInnen, seit 2010 sind Spareinlagen bis 100.000 Euro pro AnlegerIn und

Europäische Union

Bank garantiert. EU-weit wurden bisher (Stand Ende Mai 2010) Rekapitalisierungsmaßnahmen im Umfang von 241 Mrd. Euro und Haftungen/Garantien in Höhe von 994 Mrd. Euro übernommen.[15]

Maßnahmen zur Belebung der Konjunktur

Konjunkturpakete

Zweitens war dem krisenbedingten Einbruch von Wirtschaftsleistung und Beschäftigung gegenzusteuern. Anders als in der Weltwirtschaftskrise in den 1930er-Jahren hat die Wirtschaftspolitik die Krise nicht durch eine →restriktive Finanzpolitik und protektionistische Maßnahmen verschärft. Vielmehr wurden in den meisten Ländern Konjunkturpakete geschnürt, um durch Ausgabenerhöhungen und/oder Steuersenkungen den Konjunktureinbruch abzudämpfen. Im Durchschnitt der OECD-Länder machten diese Maßnahmen zur Konjunkturbelebung, kumuliert über den Zeitraum 2008 bis 2010, 2,7 % des BIP von 2008 aus. In Österreich wurden zwei Konjunkturpakete

Österreich

umgesetzt und die eigentlich erst für 2010 geplante Steuerreform in das Jahr 2009 vorgezogen. Insgesamt erreichten diese Maßnahmen einen Umfang von knapp 9,5 Mrd. Euro (3,5 % des 2008er-BIP). Die Konjunkturpakete leisten einen wichtigen Beitrag zur Konjunkturstabilisierung. Nach Modellberechnungen des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung wäre in Österreich das reale BIP ohne Konjunkturpakete und Steuerreform 2010 um 1 % und die Beschäftigung um knapp 20.000 Personen geringer. Die Konjunkturpakete der wichtigsten österreichischen Handelspartner erhöhen das reale BIP 2010 um weitere 0,8 % und die Beschäftigung um weitere gut 16.000 Personen.[16]

Maßnahmen nicht sehr zukunftsorientiert

Allerdings ist die Struktur der Konjunkturbelebungsmaßnahmen in allen Ländern nicht sehr zukunftsorientiert. Die Chance, die zur Abfederung des Konjunktureinbruchs erforderlichen Maßnahmen so auszugestalten, dass sie gleichzeitig wachstums- und beschäftigungsfördernde Akzente setzen, vor allem in den Bereichen Wissenschaft, Forschung & Entwicklung, Innovation, Bildung sowie grüne Technologien, wurde in den meisten Ländern nur unzureichend genutzt. Dies gilt besonders für Österreich: Hier wurde nur jeweils 1% des Gesamtvolumens der konjunkturbelebenden Maßnahmen den Bereichen Wissenschaft, Forschung & Entwicklung, Innovation sowie Bildung gewidmet, weitere 5 % flossen in grüne Technologien.

Öffentliche Verschuldung steigt

Rezessionsbedingte Mehrausgaben

Drittens kommen zu den budgetären Kosten für Bankenrettungs- und Konjunkturpakete →rezessionsbedingte automatische Mehrausgaben (vor allem für Arbeitslosen- und Sozialhilfeleistungen) und Mindereinnahmen bei den konjunkturabhängigen Steuern und Abgaben (vor allem Gewinn- und Lohnsteuern sowie Sozialversicherungsbeiträge) hinzu, die die öffentliche Verschuldung weiter erhöhen (sogenannte automatische Stabilisatoren). Im Durchschnitt der OECD-Länder betragen die automatischen Stabilisatoren das Dreifache der budgetären Kosten der Konjunkturpakete. Insgesamt steigt in allen von der Krise betroffenen Ländern die öffentliche Verschuldung zum Teil beträchtlich.

Konsolidierung der öffentlichen Haushalte

Verringerung der Schulden nötig

Nach Überwindung des Tiefpunkts der Krise steht in allen Ländern die Frage nach dem Warum, dem Wann und dem Wie der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte auf der Agenda. Die Rückführung der öffentlichen Verschuldung ist erstens erforderlich, um die budgetpolitischen Handlungsspielräume wiederzugewinnen, da eine steigende Verschuldung bedeutet, dass ein zunehmender Anteil der Einnahmen des Staates für Zinszahlungen ausgegeben werden muss. Zweitens hat die Staatsverschuldung unerwünschte Verteilungswirkungen, da die Zinszahlungen aus dem allgemeinen Steueraufkommen erfolgen, während die Zinserträge vorwiegend den Vermögenderen zufließen. Darüber hinaus wird die Rückführung der öffentlichen Verschuldung umso dringlicher, je höher der Schuldenstand gemessen zur Wirtschaftsleistung (→Schuldenquote) ist: Vor allem mit einem sehr rasch steigenden Schuldenstand nimmt das Vertrauen der Gläubiger in die Fähigkeit des betreffenden Landes ab, den Zinsendienst leisten bzw. die Kredite zurückzahlen zu können. Dementsprechend verlangen sie einen immer höheren Risikoaufschlag, der wiederum den Zinsendienst verteuert und die Aufnahme zusätzlicher Kredite erfordern kann. Es besteht die Gefahr einer Schuldenspirale und schließlich eines Staatsbankrotts, wenn potenzielle Gläubiger keine Kredite mehr zur Verfügung stellen und daher fällige Zins- und Tilgungszahlungen nicht mehr geleistet werden können. Für Österreich, dessen Verschuldungssituation im internationalen Vergleich relativ günstig ist, ist ein solches Szenario allerdings sehr unwahrscheinlich. 2009 betrug hier die →Schuldenquote 66,5 % des BIP, im Durchschnitt der EU-27-Länder waren es 73,6 % des BIP. Ohne die geplanten Budgetsanierungsmaßnahmen (die Budgetkonsolidierung soll zu 40 % über Steuererhöhungen und zu 60 % über Ausgabenkürzungen erfolgen; Details werden erst im Herbst 2010 bekannt gegeben) wäre die österreichische Schuldenquote bis 2013 auf gut 78 % des BIP gestiegen. Durch das angestrebte Konsolidierungspaket soll sie ab 2013 bei gut 74 % des BIP stabilisiert werden.[17]

Gläubiger verlieren das Vertrauen

Österreich derzeit nicht in Gefahr

Maßnahmen zur Konsolidierung

Förderung von Konsum und Investitionen

Die Budgetkonsolidierung sollte allerdings zumindest unter einem Konjunkturvorbehalt stehen, d.h. erst dann beginnen, wenn der Aufschwung sich verfestigt hat und selbsttragend ist, also frühestens im Jahr 2011. Um mögliche kurzfristige wachstums- und beschäftigungsdämpfende Wirkungen der Budgetkonsolidierung zu kompensieren, sollten gleichzeitig der private Konsum und die privaten Investitionen gefördert werden: beispielsweise durch einen Abbau der Sparförderung für hohe Einkommen. Der nachhaltige Erfolg der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte hängt von einer strategischen Ausrichtung ab. Zwar zeigen empirische Untersuchungen, dass eine Budgetsanierung, die mehr auf Ausgabenkürzungen als auf Steuererhöhungen basiert, grundsätzlich erfolgversprechender ist. Allerdings ist einerseits die Struktur sowohl ausgaben- als auch einnahmenseitiger Konsolidierungsmaßnahmen entscheidend.

Einnahmen erhöhen

Ein ausgewogenes Konsolidierungspaket sollte andererseits auch Steuererhöhungen umfassen: Erstens aus Gründen der sozialen Symmetrie und Akzeptanz. Zweitens, weil

Reformen auf der Ausgabenseite oft erst mittelfristig Einsparungen erbringen. Drittens, weil die (Mit-)Verursacher der Finanzkrise bzw. jene Akteure und Sektoren, die von den mit hohen budgetären Kosten verbundenen staatlichen Kriseninterventionen besonders profitiert haben, nur durch Steuererhöhungen an den Krisenkosten beteiligt werden können. Und viertens, um der gezeigten steigenden Ungleichverteilung von Einkommen und Vermögen entgegenzuwirken. Nicht zuletzt ist in vielen Ländern der Konsolidierungsbedarf so hoch, dass er durch Ausgabenkürzungen alleine nicht gedeckt werden kann.

Wachstums- und beschäftigungsfreundliche Steuern

Um negative Wachstums-, Beschäftigungs- und Verteilungswirkungen zu vermeiden, sollten weder Mehrwert- oder Lohnsteuer noch Sozialversicherungsbeiträge erhöht werden. Empfehlenswerte Steuererhöhungen sollten sich auf relativ wachstums- und beschäftigungsfreundliche Steuern konzentrieren: vor allem auf Umweltsteuern und weitere Lenkungssteuern (Alkohol-, Tabak- und Glücksspielsteuern) sowie auf vermögensbezogene Steuern (Bankenabgabe, Grundsteuer, Erbschafts- und Schenkungssteuer, Vermögenszuwachssteuer). Vermögensbezogene Steuern haben nicht nur die geringsten negativen Auswirkungen auf Wachstum und Beschäftigung, sie können auch die zunehmende Ungleichverteilung der Vermögen begrenzen.[18] Nach erfolgreicher Konsolidierung sollten die zusätzlichen aus Steuererhöhungen erzielten Einnahmen dazu verwendet werden, die in Österreich sehr hohen Abgaben auf den Faktor Arbeit zu senken und damit die Abgabenstruktur wachstums- und beschäftigungsfreundlicher zu machen.

Abgaben auf den Faktor Arbeit senken

Differenzierte Kürzung der Ausgaben

Auf der Ausgabenseite sollte nicht undifferenziert gekürzt werden. Vielmehr sollte der Schwerpunkt auf der Beseitigung von Ineffizienzen zum Beispiel in der Verwaltung oder im Gesundheitswesen liegen, wo Einsparungen möglich sind, ohne die Qualität der öffentlichen Leistungen zu verschlechtern. Ausgaben für wichtige Zukunftsbereiche, wie Bildung, Forschung & Entwicklung oder Umweltpolitik, sollten dagegen auch während der Konsolidierung erhöht werden.

Fundamentale Strukturreformen

Regulierung der Finanzmärkte

Die umfangreichen kurzfristigen Maßnahmen zur Abfederung der unmittelbaren Krisenfolgen sind durch fundamentale Reformen auf den Finanzmärkten zu ergänzen, um künftige Krisen zu verhindern. Zur Regulierung der Finanzmärkte gehört eine Vielzahl von Maßnahmen, die auf unterschiedliche Ursachen der derzeitigen Finanzkrise abzielen. Ihre Durchsetzung wird allerdings durch die erwähnte Macht der Finanzlobby erschwert.

Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken

Erstens muss langfristig wieder eine Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken angestrebt werden, wie dies bis 1999 unter dem *Glass-Steagall Act* üblich gewesen ist. Vor allem sollten Maßnahmen ergriffen werden, welche die Wahrscheinlichkeit der Ausfallshaftung durch den Staat für hochriskante →Derivatgeschäfte der privaten Investmentbanken deutlich reduzieren. Auch innerhalb des Establishments gibt es dafür namhafte BefürworterInnen. So sprachen sich im Herbst 2009 sowohl der britische Notenbankchef Mervyn King als auch der frühere US-Notenbankchef und aktuelle Krisenberater von Präsident Barack Obama, Paul Volcker, für eine Trennung zwischen normalem Bankengeschäft und wesentlich riskanterem Investmentbanking aus.[19] Sicherlich können derartige Maßnahmen nur schrittweise durchgeführt werden. Aber es müssen letztlich auch auf den Finanzmärkten wieder Strukturen geschaffen werden, welche es ermöglichen, dass (zu) risikofreudigen Banken eine stärkere Selbstverantwortung zukommt und sie somit gegenüber dem Staat keine Put-Option (Ausfallshaftung) mehr ziehen können.

Risikoneigung begrenzen

Zweitens soll die übermäßige Risikoneigung der AkteurInnen auf den Finanzmärkten begrenzt werden. Hierzu gehört etwa ein „Finanzprodukte-TÜV", der über die Zulassung einzelner Finanzprodukte auf den Finanzmärkten entscheiden und hochspekulative Instrumente, die eine Destabilisierung auf den Finanzmärkten auslösen können, verbieten kann. Eine allgemeine Finanztransaktionssteuer kann vor allem den sehr kurzfristigen und spekulativen Handel mit hochriskanten Finanzprodukten (vor allem →Derivaten) stark verteuern und damit eindämmen.

Anreize für langfristige Investitionen

Auch in die Vergütungssysteme für EntscheidungsträgerInnen über Veranlagungen und Veranlagungsstrategien in Unternehmen und Finanzinstitutionen (z.B. →Hedgefonds-Manager oder Trader) müssen mehr Anreize integriert werden, langfristige Investitionen zu tätigen, statt auf die Maximierung kurzfristiger Renditen zielende, häufig aber individuell wie gesamtwirtschaftlich sehr riskante kurzfristige Finanzinvestitionen durchzuführen.

Größere Transparenz

Drittens muss die Transparenz auf den Finanzmärkten gestärkt werden. Dies umfasst nicht nur die Offenlegung der Handelspraktiken sowie der möglichen Risiken der verwendeten Finanzprodukte, insbesondere von sehr kurzfristig und spekulativ agierenden Finanzmarktakteuren (z.B. →Hedgefonds). Wichtig sind darüber hinaus auch sogenannte Stress-Tests für die Banken und deren allgemeine Offenlegung. In diesem Zusammenhang ist schließlich auch die Rolle der Rating-Agenturen zu thematisieren, die mit ihren Bewertungen der Bonität von Staaten krisenverschärfend wirken können.

Viertens ist eine effektive Finanzmarktaufsicht sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene nötig, so wie es auch nationale und EU-Wettbewerbsbehörden gibt.

Fünftens ist die Krisenfestigkeit der Finanzmarktakteure zu erhöhen, indem beispielsweise die Eigenkapitalvorschriften für Banken verschärft werden.

Schließung von Steueroasen

Ein sechstes Element ist die Schließung von Steueroasen, mit deren Hilfe Vermögen und Vermögenserträge einer angemessenen Besteuerung entzogen werden. Maßnahmen hierzu sind beispielsweise eine Stärkung der internationalen Amtshilfe in Steuerangelegenheiten, die Abschaffung des Bankgeheimnisses und ein verstärkter internationaler Informationsaustausch über besteuerungsrelevante Tatbestände.

Wirklich unabhängige ExpertInnen

Letztendlich wird es aber auch nötig sein, dass Regierungen das Wissen von unabhängigen ExpertInnen stärker fördern und entwickeln helfen, sowohl innerhalb der offiziellen Institutionen als auch darüber hinaus. Wie die Petition der EU-ParlamentarierInnen vom Juni 2010 deutlich gemacht hat, ist hier tatsächlich Gefahr in Verzug.

Wilfried Altzinger, ao. Univ.-Prof. Dr.
Stellvertretender Institutsleiter des Instituts für Geld- und Finanzpolitik an der Wirtschaftsuniversität Wien. Schwerpunkte in Forschung und Lehre: Wirtschaftspolitik, Verteilungstheorie und -politik, EU-Erweiterung. Lehr- und Forschungsaufträge am Labour Market Research Center der Curtin University of Technology, Perth, am Finnish Economic Research Institute, Helsinki, am Institute of Macroeconomic Analysis and Development, Ljubljana, am Institute for World Economics, Budapest, an der University of Mauritius und der Universität Gießen.

Margit Schratzenstaller, Dr.
Studium der Wirtschaftswissenschaften an den Universitäten Gießen und Milwaukee. Seit April 2003 Referentin für Öffentliche Finanzen am Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO), von Oktober 2006 bis Mai 2008 stellvertretende Leiterin. Forschungsschwerpunkte und -interessen: (Europäische) Budget- und Steuerpolitik, internationaler

Steuerwettbewerb und -harmonisierung, fiskalischer Föderalismus, Gender Budgeting. Expertin im Arbeitsausschuss des Staatsschuldenausschusses und des Wissenschafts- und Forschungsrates des Landes Salzburg sowie Lehrbeauftragte an der Universität Wien und der Wirtschaftsuniversität Wien.

1 „Da hab ich mir gedacht: Habt's mich gern", Interview mit Kurt W. Rothschild in „Der Standard", 23.10.2009, unter http://derstandard.at/1256255736666/Da-hab-ich-mir-gedacht-Habts-mich-gern (letzter Zugriff 9.7.2010).
2 Atkinson, Anthony B.: The Changing Distribution of Earnings in OECD countries. Oxford 2008; Atkinson, Anthony B./Piketty Thomas: Top incomes over the twentieth century – a contrast between continental European and English-speaking countries. Oxford 2007.
3 Atkinson, Anthony B./Piketty, Thomas/Saez, Emmanuel: Top Incomes in the Long Run of History, forthcoming Journal of Economic Literature, 2010, S. 79, unter http://elsa.berkeley.edu/~saez/atkinson-piketty-saezJEL10 (letzter Zugriff 9.7.2010).
4 Dieses System fester Wechselkurse unter der Leitwährung des US-Dollar gewährleistete ein fixes Tauschverhältnis zwischen den Währungen der 44 Unterzeichnerstaaten, wobei sich die US-Zentralbank verpflichtete, US-Dollar gegen Gold einzulösen.
5 Man könnte auch zeigen, dass die Entwicklung auf den Währungsmärkten sehr ähnlich verlief, nämlich zunehmend spekulativer, risikoreicher und mit höheren Gewinnmargen auf das eingesetzte Kapital (vgl. Huffschmid, Jörg: Politische Ökonomie der Finanzmärkte. Hamburg 2002, S. 42). Aus Platzgründen muss hierauf jedoch verzichtet werden.
6 Als ein Beispiel dafür sei hier nur die ausführliche und gut verständliche Darstellung der politischen Ökonomie der Finanzmärkte durch Huffschmid, Politische Ökonomie genannt.
7 BBC News, 4.3.2003: „Buffett warns on investment 'time bomb'", unter http://news.bbc.co.uk/2/hi/2817995.stm (letzter Zugriff 9.7.2010).
8 Vgl. dazu Igan, Denzi/Mishra, Prachi/Tressel, Thierry: A Fistful of Dollars: Lobbying and the Financial Crisis. IMF Working Paper 287, December 2009, unter http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09287.pdf sowie Essential Information and Consumer Education Foundation: Sold Out: How Wall Street and Washington Betrayed America, 2009, unter http//www.wallstreetwatch.org/reports/sold_out.pdf (letzter Zugriff auf beide Links 9.7.2010).
9 The Warning. PBS 2009, unter http://www.pbs.org/wgbh/pages/frontline/warning/ (letzter Zugriff 9.7.2010).
10 ORF online, 21.6.2010, unter http://www.orf.at/100621-52564/?href=http %3A %2F %2Fwww.orf.at %2F100621-52564 %2F52565txt_story.html (letzter Zugriff 9.7.2010).
11 Tichy, Gunther: Die Ursachen der aktuellen Finanzkrise, 2008, unter http://sciencev1.orf.at/science/news/151311 (letzter Zugriff 9.7.2010).
12 BEIGEWUM/ATTAC (Hrsg.): Mythen der Krise – Einsprüche gegen falsche Lehren aus dem großen Crash. Hamburg 2010, S. 84.
13 Schachermayer, Walter: Put-Option auf die Gesellschaft, in: Falter HEUREKA, Nr. 2/2010, S. 18.
14 Igan/Mishra/Tressel, Fistful.
15 Staatsschuldenausschuss: Bericht über die öffentlichen Finanzen 2009. Wien 2010, S. 82.
16 Breuss, Fritz/Kaniovski, Serguei/Schratzenstaller, Margit: Gesamtwirtschaftliche Effekte der Konjunkturbelebungsmaßnahmen, WIFO-Monatsberichte Nr. 9/2009, S. 675–686, hier S. 675.
17 Bundesministerium für Finanzen: Österreichisches Stabilitätsprogramm für die Jahre 2008 bis 2013. Wien 2009, S. 24; Bundesministerium für Finanzen: Österreichisches Stabilitätsprogramm für die Jahre 2009 bis 2013. Wien 2010, S. 22.
18 Sowohl Studien der OeNB für Österreich als auch internationale Vergleichsstudien zeigen, dass die Ungleichheit bei Vermögen immer wesentlich größer ist als jene der Einkommen. Für entwickelte Industriestaaten liegen die Gini-Koeffizienten der Einkommen zwischen 0,3 und 0,4 während diese für Vermögen Werte zwischen 0,6 und 0,7 annehmen. Vgl. dazu Sierminska, Eva/Brandolini, Andrea/Smeeding, Timothy M.: Comparing Wealth Distribution Across Rich Countries: First Results from the Luxembourg Wealth Study, 2006, unter http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=927402 (letzter Zugriff 9.7.2010).
19 Süddeutsche, 21.10.2009: „Großbanken müssen zerschlagen werden", http://www.sueddeutsche.de/geld/angst-vor-neuen-krisen-grossbanken-muessen-zerschlagen-werden-1.38286 (letzter Zugriff 9.7.2010)

Weiterführende Literatur

Piketty, Thomas/Saez, Emmanuel: The Evolution of Top Incomes: A Historical and International Perspective. AEA Papers and Proceedings, Bd. 96, Nr. 2/2006, S. 200–205.

Schratzenstaller, Margit: Budgetkonsolidierung – Allgemeine Überlegungen und Perspektiven für Österreich, in: Steger, Gerhard (Hrsg.): Öffentliche Haushalte in Österreich. Wien 2010 (3. Aufl.), S. 121–166.

WEBTIPP

www.pbs.org

- Die Dokumentation „The Warning" (PBS, USA 2009, 55 min.) thematisiert die Finanz- und Wirtschaftskrise in den USA inkl. Transkript, Videotimeline, Interviews, Analysen zur Krise, Pod- und Audiocasts und Diskussionsforum.
  Pfadangabe: www.pbs.org → Watch Video → Search: „The Warning"
- Dokumentation „Inside the Meltdown" (PBS, USA 2009, 56 min.) über die Geschichte der Finanzkrise, die verdeutlicht, wie nah die Finanzwirtschaft am totalen Zusammenbruch gestanden ist, inkl. Timeline, Interviews, Diskussionsforum und Lehrmaterial
  Pfadangabe: www.pbs.org → Watch Video → Search: „Inside the Meltdown "