

»

gungsformen, Bildungsangebote, Gleichbehandlung etc.) sowie über die soziale und ökologische Unternehmenspolitik (betreffend Lieferketten, Umweltschutzmaßnahmen etc.) erlangt werden. Um derartige Informationen allerdings aussagekräftig zu machen und zu verhindern, dass sie als reine Marketingstrategie missbraucht werden, bedarf es einer regelmäßigen Kontrolle, die durch die nationalen Aufsichtsbehörden durchgeführt werden sollte.

Solide Finanzierungsformen und neue Finanzmarktordnung ■

Während die EU-Kommission mehrfach für neue Finanzakteure und „innovative“ Produkte plädiert, sollte stattdessen das klassische KundInnen-geschäft innerhalb des Bankensektors gefördert werden, bei welchem sowohl auf der Einlagenseite wie auf der Darlehenseite eine direkte und oftmals gewachsene Verbindung besteht. Auch von den Größenordnungen her lohnt es sich, das Augenmerk auf klassische Bankkredite zu legen, denn schließlich stellen diese mit 75 bis 80% noch immer die Hauptfinanzierungsquelle der europäischen Unternehmen dar, und dies gerade von KMUs.⁴

Grundsätzlich bedarf es aber einer umfassenden Neugestaltung des Finanzsektors. Das Vertrauen in die Fähigkeit der Finanzwirtschaft, ihre eigentlichen Aufgabe, die Vermittlung von Kapital, nachzukommen, ist nachhaltig erschüttert. Oberstes Ziel muss neben der Wiederherstellung der Stabilität daher vor allem auch eine bessere Erfüllung der Finanzierungsfunktion sein. Das bedeutet aber eine Beschränkung der Kapitalmärkte statt deren Ausweitung, sodass eine Veranlagung der Finanzierung in langfristige Projekte gelenkt wird. Die Eröffnung „nicht traditioneller“ Finanzierungsquellen wie Crowdfunding, neuer Handelsplattformen und die Förderung der Verbriefung von Krediten bewirkt das Gegenteil. Tatsächlich werden

Oberstes Ziel muss die Steigerung von realwirtschaftlichen Zukunftsinvestitionen sein.

Banken unter der Last der Wertberichtigungen und Abschreibungen zu Bremsern bei der Kreditvergabe und vertrauen einander nicht mehr. So wird nach dem Platzen der finanziellen Spekulationsblase auch die Produktionsseite noch mehr in Mitleidenschaft gezogen, wenn nicht rasch Gegenmaßnahmen ergriffen werden.⁵

Wie die EU-Kommission im Grünbuch festhält, sind private Haushalte die wichtigste Finanzierungsquelle für Investitionen. Deren Vertrauen muss jedoch erst wieder hergestellt werden. Mit dem bisher beschrittenen Weg wird dies nicht möglich sein:

- MIFID II⁶ (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente) sieht eine weitere Fragmentierung des Finanzmarktes, insbesondere der Finanzplätze, vor;
- Die Eigenkapitalquoten der systemrelevanten Banken nach der neuen Bankeninsolvenzrichtlinie sind weiterhin viel zu niedrig, die Mindestliquiditätsquote viel zu weich definiert;
- Die Trennung zwischen Investment- und Kreditbereich der Banken ist nach wie vor nicht vollzogen.

Nicht zu teilen ist die Auffassung der EU-Kommission, wonach es neben den Banken neuer Intermediäre bedarf, um Finanzierungsvermittlung

vorzunehmen. Der Rückgang grenzüberschreitender Finanzierungen ist keineswegs eine volkswirtschaftlich unerwünschte Marktfragmentierung, sondern es kommt zu einer Regionalisierung, die hoffentlich wieder ein bankeneigenes, fundiertes Rating zulässt. Ein Festhalten am „originate and distribute“-Modell führt abermals zu einer gefährlichen Streuung des Risikos und trägt zur Entstehung einer neuen Kreditblase bei.

Um dies zu vermeiden, bleibt nicht viel Zeit. In den 5 Jahren seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise wurde zwar an vielen kleinen Schräubchen gedreht, das Prinzip der Selbstregulierung der Märkte aber weder von Gesetzgebern noch von Aufsichtsbehörden grundsätzlich in Frage gestellt. Dasselbe gilt für die Kernaufgabe, Struktur und Größe des Finanzsektors. Dieser bedarf einer Marktordnung wie sie in der Realwirtschaft selbstverständlich ist. Dazu gehören Zugangs- und Produktregeln statt unlauterem Wettbewerb zwischen Handelsplattformen, regulierten Börsen und unreguliertem außerbörslichen Handel. Transparenz ist Voraussetzung für Vertrauen, deshalb sind eine Produktkontrolle und das Verbot strukturierter Produkte, deren Risiko ex-ante nicht bewertbar ist, im öffentlichen Interesse erforderlich.

Wie können in der Zukunft wichtige Investitionen initiiert werden? ■ Ein tatsächlicher Aufschwung langfristiger Investitionen kann »

1) COM (2013) 0150.

2) Commission Staff Working Document accompanying the document Green Paper Long-Term Financing of the European Economy (2013).

3) Olaf Storbeck, *Die Jahrhundert-Krise, Über Finanzalchemisten, das Versagen der Notenbanken und John Maynard Keynes* (2009).

4) Finance Watch, *Europes Banking*

Trilemma (2013).

5) Rudolf Hickel, *Zerschlagt die Banken. Entmachtet die Finanzmärkte. Eine Streitschrift* (2012) 15.

6) COM (2011) 0656.

7) Andreas Botsch: *10 Thesen zur politischen Ökonomie der Europäischen Währungsunion; Wirtschaftspolitik: Standpunkte*, 1/2013.

8) Siehe Fußnote 7.