

# Glossar

Die wichtigsten Begriffe zur  
Finanzmarkt- und Eurokrise von A bis Z

Redaktion: Wolfgang Greif & David Mum



### **Impressum:**

---

Herausgeber: Gewerkschaft der Privatangestellten, Druck, Journalismus, Papier  
Alfred-Dallinger-Platz 1, 1034 Wien

Redaktion: Mag. Wolfgang Greif, Abteilung Europa, Konzerne, Internationale Beziehungen &  
Mag. David Mum, GPA-djp Grundlagenabteilung  
(Quelle u.a. [www.dgb.de](http://www.dgb.de))

Layout: Ulrike Pesendorfer, GPA-djp Marketing

Fotos: Fotolia, GPA-djp

DVR 0046655, ZVR 576439352

Stand: November 2011

**Wer die Finanzmarktkrise und die aktuelle „Eurokrise“ sowie ihre Ursachen und Hintergründe nachvollziehen will, der muss auch die Begriffe verstehen, die in politischen Debatten verwendet werden. Dieses „Krisenglossar“ gibt eine Hilfestellung: von A wie ABS bis Z wie Zinslastquote.**

## **ABS-Wertpapiere**

**Asset Backed Securities** (ABS), sind durch Kredite gedeckte Wertpapiere (asset = Kreditforderung, backed = gedeckt, securities = Sicherheiten/Anlagen). In **ABS** bündeln Banken ihre Kreditforderungen, die sie an private Schuldner haben. Diese Kreditforderungen lagern sie dann in eine Zweckgesellschaft aus. Diese Gesellschaft gibt dann ABS-Wertpapiere heraus, mit denen Kreditforderungen de facto weiterverkauft werden. Wer Anteile an ABS kauft, erwirbt also im Prinzip den Anteil an einem Aktenordner voll mit Schuldscheinen. Können die Schuldner ihre Kredite nicht mehr zurückzahlen, scheitert auch das **ABS-Wertpapier**.

Im Vorfeld der Finanzkrise haben viele US-Banken ihre „faulen“ Subprime-Kredite von Geringverdienern in ABS verpackt und weltweit an Investoren verkauft. So kamen die „faulen Kredite“ (>> Subprime, faule Kredite) ins internationale Finanzsystem.

## **Antizyklische Fiskalpolitik**

Unter antizyklischer Fiskalpolitik versteht man eine Fiskalpolitik, die sich entgegengesetzt zur Konjunktur verhält, d.h. im Konjunkturaufschwung erhöhen sich die Staatseinnahmen stärker als die Staatsausgaben, im Konjunkturabschwung steigen die Staatsausgaben stärker als die Staatseinnahmen. Letztere können sogar sinken. Ziel der **antizyklischen Fiskalpolitik** ist, dass extremen konjunkturellen Ausschlägen entgegen gewirkt wird und somit eine stetigere wirtschaftliche Entwicklung erreicht wird.

## **Austerität**

Unter **Austerität** (engl. austerity, „Enthaltbarkeit“) versteht man die strenge Sparpolitik eines Staates. Durch Drosselung laufender Ausgaben im öffentlichen Bereich, sprich durch strenge Führung des öffentlichen Haushaltes bei gleichzeitiger Politik der Einschränkung des Massenkonsums, in Zeiten ökonomischer Krisen soll eine Verbesserung der wirtschaftlichen Situation herbeigeführt werden.

Seitens der Gewerkschaften wird dieses Konzept, sich einseitig „aus der Krise heraus sparen zu wollen“ scharf kritisiert, weil durch die exzessive Kürzung der Staatsausgaben jene, die von staatlichen Transferleistungen abhängig sind, am stärksten betroffen und der öffent-

liche Dienst zumeist stark eingeschränkt wird. Darüber hinaus bewirken exzessive **Austeritätsmaßnahmen** einen Rückgang des Wirtschaftswachstums, was die Gefahr der Rezession in sich trägt. Vielmehr muss es aus Sicht der Gewerkschaften darum gehen, „aus der Krise heraus zu investieren“ und die dafür notwendigen Mittel auch auf der Einnahmeseite etwa über die Besteuerung von Vermögen und Spekulationsgewinnen (>> Finanztransaktionssteuer) zu lukrieren.

## **Automatische Stabilisatoren**

Als die **automatischen Stabilisatoren** werden in der Wirtschaftswissenschaft und der wirtschaftspolitischen Diskussion jene Einnahmen- und Ausgaben des öffentlichen Haushalts bezeichnet, die sich automatisch (ohne gezielte wirtschaftspolitische Eingriffe) konjunkturstabilisierend verändern. In Abschwüngen stimulieren die **automatischen Stabilisatoren** die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, in Aufschwüngen dämpfen sie diese. Der große Vorteil der Stabilisatoren (wozu auch Sozialausgaben sowie die Abgabensysteme gehören) ist ihre kurzfristige und automatische konjunkturelle Wirkung.

So führen etwa höhere Einkommen und mehr Beschäftigung im Aufschwung zu höheren Steuerzahlungen. Diese sollen zum Abbau der Staatsverschuldung verwendet werden. Im Abschwung nehmen die öffentlichen Haushalte (überproportional) weniger Steuern ein, während die Sozialausgaben (Arbeitslosenzahlungen) steigen und die Nachfrage stabilisieren. Bei den Sozialausgaben ist die Arbeitslosenunterstützung die wichtigste Komponente. Ihre stabilisierende Wirkung ist umso höher je höher die Nettoersatzrate ist und je länger die Bezugsdauer ist. Das Abgabensystem wirkt umso stabilisierender je höher sein Progressionsgrad ist.

## **Bail-out - No Bail Out Klausel**

**Bail-out** (engl., „aus der Klemme helfen“) bezeichnet in den Wirtschaftswissenschaften den Vorgang der Schuldenübernahme, der Tilgung oder Haftungsübernahme durch Dritte, insbesondere durch den Staat oder staatliche Institutionen, im Fall einer Wirtschafts-, Finanz- oder Unternehmenskrise.

In der sog. **„No-Bail Out“-Klausel** in Art. 125 des EU-Vertrages wurde bislang festgelegt, dass ein Euro-

Teilnehmerland nicht für Verbindlichkeiten und Schulden anderer Staaten aufkommen muss. Diese Klausel sollte gewährleisten, dass für die Rückzahlung öffentlicher Schulden die Staaten selbst verantwortlich bleiben. Genau das soll nun im Zuge der Einführung eines ständigen Rettungsmechanismus in der Euro-Zone (>> ESM) geändert werden, wozu allerdings eine Änderung der entsprechenden Bestimmungen zur Währungsunion in den EU-Verträgen und eine entsprechende (parlamentarische) Ratifizierung in allen EU-Mitgliedsstaaten notwendig ist.

## Bad Bank

Eine **Bad Bank** ist eine künstlich geschaffene Tochter- oder Zweckgesellschaft einer Bank, in die sie ihre „faulen Kredite“ (>> Faule Kredite) auslagert. Zweck dieses Vorgehens ist, dass die „Kernbank“ mit bereinigten Bilanzen auf den Finanzmärkten und gegenüber anderen Banken wieder kreditwürdig auftreten kann. Die Frage ist freilich immer, ob für die Verluste der **Bad Bank** letztlich die Kernbank oder im Zuge der „Bankenrettung“ (>> Bankenrettung) der Staat aufkommen wird.

## Bank für Internationalen Zahlungsausgleich – Baseler Ausschuss

Der 1974 von den G10-Staaten gegründete **Basler Ausschuss** für Bankenaufsicht ist bei der **Bank für Internationalen Zahlungsausgleich** (BIZ) mit Sitz in Basel angesiedelt. Mitglieder des Ausschusses sind Repräsentanten der Bankenaufsicht und der Notenbanken der G10-Staaten sowie inzwischen mehrerer Dutzend weiterer Länder (darunter auch Österreich). Der **Baseler Ausschuss** legt rechtlich nicht verbindliche aber von den Mitgliedsstaaten in der Regel übernommene Standards für Banken und den internationalen Finanzhandel fest. (>> Basel III) Die **Bank für Internationalen Zahlungsausgleich** ist eine internationale Organisation und gilt auch als „Zentralbank der Zentralbanken“.

## Bankenabgabe

In Folge der Finanzkrise wird in vielen Staaten über eine **Bankenabgabe** diskutiert. Die Konzepte sind dabei vielfältig. Grundsätzlich geht es aber immer um eine von Banken und Finanzinstituten zu entrichtende Abgabe, Gebühr oder Steuer, mit der sie sich an der Bewältigung der Finanzkrise beteiligen sollen oder mit der die Risiken künftiger Krisen abgesichert werden.

In Österreich trat mit 1. Januar 2011 das Stabilitätsabgabegesetz in Kraft, welches Kreditinstitute zu einer **Bankenabgabe** verpflichtet. Als Basis der Steuer

dienen die Bilanzsumme und das Volumen spekulativer Derivatgeschäfte der Banken. Institute mit einer Bilanzsumme unter 1 Milliarde werden nicht besteuert. Zwischen 1 Milliarde und 20 Milliarden beträgt die Abgabe 0,055%, über 20 Milliarden 0,085%. Spekulative Derivate werden unabhängig von der Bilanzsumme mit 0,013% besteuert. Die Regierung erwartet sich aufgrund dieser Abgabe jährliche Einnahmen von 500 Millionen Euro.

## Bankenrettung

Bezeichnet die Versuche von Staaten mit sog. „Rettungspaketen“ Banken in der Wirtschaftskrise vor dem Bankrott zu bewahren. Dabei wurden die Banken bei der Rekapitalisierung durch die Staaten unterstützt. D.h. die Staaten stellten den Banken Kapital zur Verfügung, damit diese die Mindestkapitalbedingungen trotz hohen Abschreibungsbedarfes erfüllen konnten.

Am Markt hätten sich die Banken nur zu weitaus ungünstigeren Bedingungen oder gar nicht finanzieren können. Durch die staatlich garantierte Einlagensicherung wurde ein Run auf die Banken verhindert, der diese ruiniert hätte. Die europäischen Banken wurden im Zuge der Finanzkrise mit rund 300 Milliarden Euro gestützt, also rund 3 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung der EU.

## Basel III

**Basel III** ist ein vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (>> Basler Ausschuss) festgelegtes Regelwerk für Banken und andere Finanzinstitutionen. Es legt fest, wie viel „Kernkapital“ Banken vorhalten müssen – also wie hoch das Eigenkapital im Vergleich zum gehandelten Fremdkapital sein muss. Außerdem legt **Basel III** eine Höchstverschuldungsgrenze für Banken fest. In der EU werden die 2010 aufgestellten Basel-III-Regeln ab 2012 umgesetzt.

Die Vorläufer von **Basel III** sind auch als Basel II (in der EU seit 2007 Pflicht, in den USA noch Ende 2010 nicht umgesetzt) und Basel I (seit 1997) bekannt.

## Bretton Woods

**Bretton Woods** ist der Name eines Ortes im US-Bundesstaats New Hampshire, in dem 1944 die so genannte **Bretton-Woods-Konferenz** der Vereinten Nationen zu Finanz- und Währungsfragen stattfand. Nach der Ortschaft ist deshalb auch das so genannte **Bretton-Woods-Abkommen**, beziehungsweise **Bretton-Woods-System** benannt: Durch das Abkommen wurde ein System fester Wechselkurse zwischen den

internationalen Währungen mit dem US-Dollar als Leitwährung etabliert, dass durch Goldreserven gedeckt wurde. 1973 wurde dieses feste Wechselkurssystem aufgelöst. Auf der **Bretton-Woods-Konferenz** wurden außerdem die Gründung der Weltbank (>> Weltbank) und des Internationale Währungsfonds (>> IWF) beschlossen, weshalb diese beiden Organisationen auch **Bretton-Woods-Institutionen** genannt werden.

## Credit Default Swap

Ein **Credit Default Swap** (engl. für Kreditausfall-Swap) ist ein Kreditderivat, das es erlaubt, Ausfallrisiken von Krediten, Anleihen oder Schuldentiteln zu handeln. Ein **Credit Default Swap** ist ein Vertrag zwischen zwei Parteien, der Bezug auf einen Referenzschuldner (als Basiswert) nimmt. Eine Vertragspartei, der sogenannte Sicherungsnehmer, bezahlt eine laufend zu entrichtende sowie zusätzlich eine einmalig am Anfang zu zahlende Prämie. Dafür erhält er von seinem Vertragspartner, dem Sicherungsgeber, eine Ausgleichszahlung, sofern der Referenzschuldner ausfällt.

Der **Credit Default Swaps** ähnelt damit einer Kreditversicherung. Allerdings erhält der Sicherungsnehmer die Ausgleichszahlung unabhängig davon, ob ihm durch den Ausfall des Referenzschuldners überhaupt ein Schaden entsteht. **Credit Default Swaps** sind also ein Instrument, mit dem unabhängig von bestehenden Kreditbeziehungen Kreditrisiken gehandelt werden können. Referenzschuldner sind typischerweise große, kapitalmarktnotierte Unternehmen. Der Markt für **Credit Default Swaps** wuchs bis zur Finanzkrise ab 2007 sehr stark an.

## Defizitländer – (Export)Überschussländer

Als **Defizitländer** werden jene Staaten bezeichnet, die mehr importieren als exportieren, als **Überschussländer** jene, die mehr exportieren als importieren. Beide tragen zum Entstehen von makro-ökonomischen Ungleichgewichten (Leistungsbilanzungleichgewichten) bei. Die seit Bestehen der Euro-Zone enorm angestiegenen wirtschaftlichen Ungleichgewichte zwischen den **Exportüberschussländern** und jenen mit steigend negativer Leistungsbilanz im Euro-Raum müssen als einer der wesentlichen Gründe für die aktuelle Eurokrise gelten.

## Derivate

**Derivate** sind nachgelagerte Finanzprodukte, die sich von konkreten Werten oder Wertpapieren wie Aktien, Anleihen oder Rohstoffpreisen ableiten. Der eigentliche Zweck eines **Derivats** war es, sich gegen Kursrisiken

abzusichern: Es ist im Prinzip eine Versicherung gegen sinkende oder steigende Kurse, beziehungsweise Preise. **Derivate** können so ein sinnvolles Instrument für Unternehmen der Realwirtschaft sein, beispielsweise für Landwirte, die sich gegen sinkende Getreidepreise versichern oder für Exportunternehmen, die sich gegen Währungsschwankungen absichern.

Von Investmentbanken und Finanzspekulanten wurden Derivate aber in enormem Ausmaß zweck-entfremdet als „Wette“ auf sinkende oder steigende Kurse ohne realwirtschaftlichen Hintergrund genutzt. Mittlerweile dienen Derivate überwiegend der Spekulation. Das Handelsvolumen mit Aktien und Anleihen entsprach 2007 etwa der doppelten weltweiten Wertschöpfung. Der Handel mit Börsenderivate war 43 mal so hoch wie das Welt BIP und der Handel mit außerbörslich gehandelten Derivaten 24 mal so groß.

## Economic Governance - Wirtschaftsregierung in der EU

Die Europäische Währungsunion beinhaltet zwar eine gemeinsame Währungspolitik in der EURO-Zone. Die Wirtschafts-, Budget- und Steuerpolitik verbleibt aber bis heute in nationaler Kompetenz. Im Zuge der Krisenbewältigung wird immer mehr eine Wirtschaftsregierung gefordert, die künftig die Wirtschafts- und Finanzpolitik der Euro-Zone koordinieren soll, um die Währungsunion krisenfester zu machen. Ein allgemein anerkanntes Konzept für eine Wirtschaftsregierung gibt es bislang nicht. Diese würde jedenfalls eine Abgabe von Kompetenzen auf die europäische Ebene bedeuten.

Im Rahmen der Einigung auf ein Economic Governance-Paket wird der Sparkurs der EU verstärkt (>> Sixpack). Durch striktere Haushaltskonsolidierung und eine Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts (>> Stabilitäts- und Wachstumspakt). Die Kommission setzte ihre zwei Hauptideen durch: Im präventiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspakts orientiert sich das jährliche Ausgabenwachstum eines Mitgliedsstaates zukünftig an der Wachstumsprognose des BIP, im korrekativen Arm muss die Verschuldung auf die 60%-Grenze zurückgeführt werden.

## EFSF - Europäische Finanzstabilisierungsfazilität

Die **Europäische Finanzstabilisierungsfazilität** (EFSF) ist ein Teil des ersten „Euro-Rettungsschirms“ zur Stabilisierung des Euro (>> ESM). Die Unterstützungsregelung der Mitgliedstaaten der Eurozone zur Stabilisierung der Europäischen Wirtschafts- und Wäh-

rungsunion soll dazu dienen, „Staatspleiten“ aufgrund der Überschuldung der Staatshaushalte einzelner Mitgliedsländer und deren negative Folgen für die Gemeinschaftswährung abzuwenden. Die **EFSF** firmiert als Aktiengesellschaft, Anteilseigner sind die Länder der Eurozone. Die EFSF soll über von ihr herausgegebene Anleihen – also de facto gemeinsame Staatsanleihen aller Euroländer – bis zu 440 Milliarden Euro in den ersten Euro-Rettungsschirm einbringen.

Diese von allen Euroländern abgesicherten Anleihen haben derzeit das Rating AAA – die Bestnote. Um die Schlagkraft für den **EFSF** zu erhöhen, soll seine Wirkung entsprechend eines Beschlusses des Europäischen Rates vom Oktober 2011 durch weitere Kredithebel auf mindestens eine Billion Euro vervielfacht werden.

## **Eurobonds – Europäische Anleihen**

Über Staatsanleihen nehmen Staaten Kredite am Kapitalmarkt auf, um so ihre Neuverschuldung zu finanzieren. Dafür zahlen sie einen bestimmten Zinssatz. Staaten mit guter Bonität, wie Deutschland oder Österreich zahlen einen relativ geringen Zinssatz, bei Volkswirtschaften, die in den Fokus der Finanzmärkte geraten, steigen die Zinsen dagegen gerade in Krisensituationen teilweise enorm an.

Der Begriff **Eurobonds** (Europäische Anleihen) steht für das Konzept gemeinsamer Staatsanleihen vieler europäischer Staaten im Euro-Raum. Die Grundidee ist die, dass die Eurozone – im Gegensatz zur gegenwärtigen Situation, in der jedes Land eigene Anleihen begibt - als Ganze Anleihen auflegt und gemeinsam für die Rückzahlung haftet.

Würde eine Gruppe von Staaten gemeinsame Staatsanleihen aufnehmen, würde sich der Zinssatz für die Länder mit guter Bonität kaum verteuern, für die wirtschaftlich schwächeren aber deutlich senken.

Mittels solcher **Europäischer Anleihen** würde man die Spekulation gegen einzelne Staaten besser verhindern können, und Peripherieländern den Zugang zu „frischem“ Geld zu Konditionen ermöglichen, die es ihnen realistisch auch ermöglicht, die aufgebaute Schuldenlast tragen zu können.

## **Euro-Plus-Pakt**

Der **Euro-Plus-Pakt** ist ein im Mai 2011 von 17 EU-Regierungen (Eurozone sowie Bulgarien, Dänemark, Lettland, Litauen, Polen und Rumänien) verabschiedetes Maßnahmenpaket zur Erhöhung der Wettbewerbsfä-

higkeit. Nicht beteiligt sind Großbritannien, Schweden, Tschechien und Ungarn. Der **Euro-Plus Pakt** schlägt Maßnahmen zur wirtschaftspolitischen Koordinierung vor, um eine größere Konvergenz der Volkswirtschaften in der Eurozone zu erreichen und nennt folgende Ziele: Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung fördern sowie Finanzstabilität und die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen stärken, aber u.a. auch Erhöhung des Pensionsalters. Der **Euro-Plus Pakt** verpflichtet die beigetretenen Staaten zur Erreichung von Zielen, allerdings nicht mehr zu konkreten Maßnahmen. Der Schwerpunkt des Paktes liegt vor allem auf Bereichen, die in die einzelstaatliche Zuständigkeit fallen. Die Euroländer werden Fortschritte in diesem Pakt anhand objektiver Indikatoren – zum Beispiel der Lohnstückkosten messen.

Der **Euro-Plus-Pakt** ergänzt die Abstimmung der nationalen Haushaltsplanung (europäisches Semester) und den Europäischen Stabilisierungsmechanismus (>> ESM), der ab 2013 als permanenter Krisenmechanismus zukünftige Haushaltskrisen von Mitgliedstaaten der Eurozone verhindern soll, sowie die im Rahmen des sogenannten „Sixpack“, die vereinbarte Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts (>>Sixpack). Während der Europäische Stabilisierungsmechanismus in den EU-Verträgen festgelegt ist (>>Stabilitäts- und Wachstumspakt), basiert der **Euro-Plus-Pakt** auf freiwilliger Zusammenarbeit der Mitgliedstaaten.

Das bedeutet auch, dass es direkte Beteiligung nationaler Parlamente und keine Beschwerdemöglichkeit gegenüber nationalen Gerichten gibt.

## **Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)**

Der **Europäische Stabilitäts-Mechanismus** (ESM) ist eine Unterstützungsregelung der Mitgliedstaaten der Eurozone zur Stabilisierung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, zur Abwendung von „Staatspleiten“ und deren negativen Folgen für die Gemeinschaftswährung. **ESM** steht im Zusammenhang mit der „Eurokrise“ sowohl für den ersten als auch den zweiten, dauerhaften „Euro-Rettungsschirm“ (>> Euro-Rettungsschirm). Mit dem Stabilitätsmechanismus sollen im gegenseitigen Einvernehmen der Euro-Länder und unter definierten Auflagen zahlungsunfähige Mitgliedstaaten der Eurozone finanziell mit Krediten der Gemeinschaft der Euro-Staaten unterstützt werden.

## **Euro-Rettungsschirm**

Der erste „**Euro-Rettungsschirm**“ wurde im Mai 2010 als „**Europäischer Stabilisierungsmecha-**

**nismus**" (>> ESM) geschaffen und von EU und Internationalem Währungsfonds bestückt. Der Europäische Stabilisierungsmechanismus besteht aus garantierten Krediten über 750 Milliarden Euro, die sich aus drei verschiedenen „Töpfen“ speisen: 60 Milliarden Euro aus der EU, 440 Milliarden stammen aus der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), einer Zweckgesellschaft, die Anleihen am Kapitalmarkt aufgibt, für die alle Mitgliedstaaten der Eurozone gemeinschaftlich haften und bis zu 250 Milliarden vom Internationale Währungsfonds (>>IWF).

Zusätzlich zu den Hilfen für Griechenland wurden aus dem ersten **Euro-Rettungsschirm**, der noch bis Juni 2013 läuft, Hilfen für Irland und Portugal finanziert. Im Juli 2011 haben die Länder der Eurozone die Schaffung eines dauerhaft angelegten Rettungsschirms beschlossen. Dieser heißt angelehnt an den ersten Rettungsschirm „**Europäischer Stabilitätsmechanismus**“ (ebenfalls **ESM**) und muss von den nationalen Parlamenten bis Ende 2012 ratifiziert werden, um ab Mitte 2013 den ersten Euro-Rettungsschirm ablösen zu können.

## Europäische Zentralbank (EZB)

Die **Europäische Zentralbank** (EZB) ist die gemeinsame Zentralbank der Länder der Europäischen Währungsunion. Die EZB bildet zusammen mit den nationalen Zentralbanken aller EU-Mitgliedsländer das **Europäische System der Zentralbanken** (ESZB). Gemeinsam mit den nationalen Zentralbanken jener Mitgliedstaaten, die den Euro übernommen haben, bildet die **EZB** das Eurosystem. Anteilseigner der **EZB** sind die nationalen Zentralbanken der 27 EU-Staaten (also auch der Länder außerhalb der Eurozone). Österreich hält über die Österreichische Nationalbank 1,94 Prozent an der **EZB**.

## Faule Kredite

Als „**faule Kredite**“ gelten Kreditforderungen einer Bank, von denen sie bereits weiß oder bei denen sie mit hoher Wahrscheinlichkeit davon ausgehen muss, dass die Schuldner die Kredite nicht zurückzahlen können.

## Finanzmarktregulierung

Durch die **Finanzmarktregulierung** sollen die Anleger vor Ausfallrisiken geschützt, Liquiditäts- und systemische Risiken reduziert und somit die Geldversorgung einer Volkswirtschaft sowie Preisstabilität gewährleistet werden. Die Finanzmarktregulierung erstreckt sich auf alle drei Bereiche des Finanzmarktes: Banken, Versicherungen und Wertpapierhandel. Finanzmärkte brauchen

Regeln, um nicht zur Gefahr für die Gesamtwirtschaft zu werden. Seit den 1970er Jahren wurden die Finanzmärkte Welt immer stärker dereguliert. Das Volumen internationaler Finanztransaktionen nahm stark und stetig zu. Die Finanzmärkte wurden zu angebotsgetriebenen Märkten an denen Anlagemöglichkeiten für Überschussliquidität gesucht werden. Die Deregulierung seit den 1970er Jahren bezog sich zum Einen auf den Abbau von Kapitalverkehrskontrollen, der dazu führt dass Kapital international enorm mobil wurde. Zum anderen wurden viele neue Finanzprodukte zugelassen.

## Finanzspekulation

Spekulation in der Wirtschaft ist eine auf Gewinnerzielung aus Preisveränderungen gerichtete Geschäftstätigkeit. Ziel jeder wirtschaftlichen Spekulation ist es, einen finanziellen Vorteil durch die künftige Realisierung einer erwarteten Markteinschätzung zu erzielen. Das finanzielle Ergebnis einer jeden Spekulation besteht dabei stets in der Differenz zwischen Kaufpreis und Verkaufspreis eines Marktgegenstandes, bereinigt um Kosten des Handels (Transaktionskosten).

Erfolgreiche Spekulationen sind hauptsächlich auf das frühzeitige Erkennen und Ausnutzen von vermuteten Fehleinschätzungen des Marktes durch Marktbeteiligte über künftige Kursentwicklungen zurückzuführen. Korrigiert der Markt anschließend diese Fehleinschätzungen, resultieren daraus Spekulationsgewinne. Schlägt die Spekulation fehl, so entstehen Spekulationsverluste.

## Finanztransaktionssteuer (FTT)

Mit einer **Finanztransaktionssteuer** (engl. Financial Transaction Tax) würde jedes Finanzgeschäft auf den Kapital- und Finanzmärkten besteuert, ähnlich der Mehrwertsteuer auf Waren und Dienstleistungen. Bereits bei einem minimalen Steuersatz hätten die öffentlichen Haushalte erhebliche Mehreinnahmen. Je nach Konzept und Schätzung könnten allein in Österreich bereits bei Steuersätzen zwischen 0,01 und 0,5 Prozent zwischen 600 Mio bis zu 1,1 Milliarden Euro zusätzliche Steuereinnahmen erzielt werden.

Die **Finanztransaktionssteuer** wäre ein sinnvolles Instrument, um Finanzspekulant\*innen als Verursacher der Finanz- und Wirtschaftskrise an deren Folgekosten zu beteiligen, zusätzliche Haushaltsmittel für gute öffentliche Leistungen und die Armutsbekämpfung zu generieren, Finanzströme transparenter zu machen und Rohstoff- sowie Wechselkurse zu stabilisieren und auch den enormen Umfang der spekulativen Finanztransaktionen effektiv einzuschränken (>> Hochfrequenzhandel).

Eine allgemeine **Finanztransaktionssteuer** wurde bisher in keinem Land eingeführt. Jedoch bestehen in vielen Ländern Kapitalverkehrssteuern, die Teilaspekte abdecken. Am häufigsten sind Börsenumsatzsteuern, die auf Umsätze an Wertpapierbörsen erhoben werden. In einem Entwurf für den mehrjährigen Finanzrahmen der EU im Zeitraum 2014-2020 hat die Europäische Kommission die Einführung einer EU-weiten **Finanztransaktionssteuer** vorgeschlagen. Diese solle 2014 eingeführt werden. Der Steuersatz soll laut internen Berechnungen der Europäischen Kommission 0,1 Prozent auf den Handel von Aktien und Anleihen und 0,01 Prozent für Derivate von Aktien und Anleihen betragen. Devisengeschäfte am Spotmarkt sowie andere Derivate sollen von der Steuer befreit sein. In Summe ließen sich dadurch rund 50 Milliarden Euro einnehmen.

## **Giftpapiere**

Als **Giftpapiere** (englisch: toxic assets) bezeichnet man umgangssprachlich Wertpapiere und Finanzprodukte, deren Werte so stark gesunken und deren Entwicklungsaussichten so schlecht sind, dass es für sie keine Käufer und keinen funktionierenden Markt mehr gibt. **Giftpapiere** müssten von Banken unter regulären Bedingungen abgeschrieben werden. In Folge der Finanzkrise wurde nach Möglichkeiten gesucht, die Bankenbilanzen von solchen **Giftpapieren** zu entlasten, da deren Anteil im Portfolio mancher Banken einen existenzgefährdenden Umfang angenommen hatte. Eine der diskutierten und in vielen Ländern eingeführten Lösungen war die Einrichtung von Bad Banks (>> Bad Banks).

## **„Haircut“ - Schuldenschnitt**

**Schuldenschnitt** bedeutet, dass einem Schuldner ein Teil seiner Schulden dauerhaft erlassen wird. Der Schuldenschnitt wird auch „harte“ Umschuldung genannt. Das bedeutet, dass einem Land ein Teil seiner Schulden dauerhaft erlassen wird. Im Unterschied zu einer Insolvenz müssen die Gläubiger bei einem **Schuldenschnitt** nicht gänzlich auf alle ihre Forderungen verzichten. Umschuldungen auf Staatsebene werden meist von internationalen Organisationen und Institutionen wie Internationalem Währungsfonds, Weltbank oder Pariser Club koordiniert und begleitet. Diese Organisationen und die Gläubigerstaaten erlassen Bedingungen und Auflagen, die an die Umschuldungsmaßnahmen geknüpft werden (>> Troika). Sind privatwirtschaftliche Unternehmen und Kreditinstitute die Gläubiger von Staatsschulden, erfolgen Verhandlungen über die Umschuldung im Londoner Club.

## **Hedgefonds**

**Hedgefonds** (engl. „to hedge“ = „absichern“) sind eine spezielle Art von Investmentfonds, die durch eine spekulative und riskante – oft auch kurzfristige Anlagestrategie – gekennzeichnet. **Hedgefonds** bieten die Chance auf sehr hohe Renditen und tragen entsprechend ein hohes Risiko. Typisch für **Hedgefonds** ist der Einsatz von Derivaten (>> Derivate) und Leerverkäufen (>> Leerverkäufe). Hiervon rührt auch der irreführende Name, da diese Instrumente außer zur Spekulation auch zur Absicherung (Hedging) verwendet werden können. Außerdem versuchen Hedgefonds über Fremdfinanzierung eine höhere Eigenkapitalrendite zu erwirtschaften (>> Hebel- oder Leverage-Effekt). Die meisten Hedgefonds haben ihren Sitz an Offshore-Finanzplätzen (>> Off-Shore-Zentren). Zum Jahresende 2006 – also kurz vor Ausbruch der weltweiten Finanzmarktkrise – hatten Hedgefonds weltweit ein Volumen von rund 1,6 Billionen US-Dollar.

## **Hochfrequenzhandel (HFT)**

Beim **Hochfrequenzhandel** (HFT, englisch: High Frequency Trading) nutzen Investmentbanken Computerprogramme, um durch sekundenschnelle Käufe und Verkäufe von Aktien und anderen Wertpapieren Gewinn zu machen. Dazu benötigen diese Banken „Vorabinformationen“, die sie von manchen Börsen (wie der amerikanischen NASDAQ) gegen Gebühr erhalten. Millisekunden vor der Durchführung eines Aktienkaufs eines Händlers erhalten die Computerprogramme der **HFT-Banken** dann diese Information. So können sie die entsprechende Aktie dann automatisiert kaufen, den Kurs dadurch minimal steigern und an den potenziellen Käufer zum minimal höheren Preis gleich wieder verkaufen. Die Gewinnspanne der einzelnen Transaktionen ist kaum relevant, durch das automatisierte Verfahren sind die Summen der Transaktionen aber enorm: Laut Financial Times macht der **HFT** bereits 50 Prozent der Wertpapier-Umsätze in den USA aus. Sowohl in den USA als auch in Europa gibt es Bestrebungen den **Hochfrequenzhandel** zu verbieten.

## **Internationaler Währungsfonds (IWF)**

Der **Internationale Währungsfonds** (IWF) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen (UNO) und wurde ebenso wie die Weltbank (>> Weltbank) 1944 in Folge der Konferenz von Bretton Woods (>> Bretton Woods) gegründet. Fast alle Mitglieder der UNO sind auch stimmberechtigte Mitglieder des **IWF** – je nach Höhe ihrer Kapitaleinlagen. Das meiste Kapital des **IWF** stellen die USA mit fast 16 Prozent (demnach auch ein Stimmanteil von 16 Prozent) sowie Deutschland und



Japan mit jeweils rund sechs Prozent. Österreich hält einen Kapitalanteil von unter einem Prozent. Aufgabe des **IWF** ist es, die internationale Währungspolitik zu koordinieren und die internationalen Finanzmärkte zu stabilisieren. Dazu kann der **IWF** unter anderem Kredite (auch an Mitgliedsstaaten) vergeben, um Zahlungsausfälle zu vermeiden. Der **IWF** gehört neben der Europäischen Zentralbank und der Europäischen Kommission zu jenen drei Institutionen, die im Zuge der Konsolidierungs- und Sparbemühungen der „Krisenländer“ überprüfen und ihr Votum darüber abgeben, ob die jeweils nächste Kreditrate aus dem „Rettungspaketen“ ausgezahlt werden (>> Troika). Der **IWF** vergibt Kredite gegen die Auflage von Konditionen, die einem neoliberalen Politikmodell beruhen: Privatisierung von Staatsbetrieben, Kürzung von (Sozial)ausgaben, Deregulierung der Märkte, Liberalisierung des Kapitalverkehrs. Die wirtschaftspolitischen Prioritäten des kreditnehmenden Landes haben sich gänzlich der Rückzahlung der Schulden gegenüber dem Ausland zu richten.

## Leerverkäufe

**Leerverkäufe** sind Geschäfte mit Wertpapieren, die der Verkäufer zu einem in der Zukunft liegenden Zeitpunkt zum Verkauf anbietet, ohne in der Gegenwart bereits diese Wertpapiere zu besitzen. Bei **ungedeckten Leerverkäufen** hat sich der Verkäufer (im Gegensatz zu gedeckten Leerverkäufen) noch nicht einmal einen Kaufanspruch auf Wertpapiere gesichert, die er selbst bereits weiterverkauft. Bei **gedeckten Leerverkäufen** besitzt der Verkäufer immerhin bereits einen Teil der Wertpapiere oder hat sich zumindest ein Vorkaufsrecht auf die entsprechenden Wertpapiere gesichert. Bei **Leerverkäufen** gewinnt der Verkäufer nur dann, wenn sich der Kurs für das gehandelte Wertpapier bis zum tatsächlichen Verkaufszeitpunkt fällt, wenn er es also in der Gegenwart zu einem teureren Preis verkauft, als er es kurz vor dem tatsächlichen Übergabezeitpunkt selbst kaufen muss. Bei **Leerverkäufen** wetten Spekulanten also wie bei Derivaten (>> Derivate) auf die Kursentwicklung, ohne dass die Geschäfte durch realwirtschaftliche Werte gedeckt sind. Bei allen Diskussionen hinsichtlich effektiver Maßnahmen zu einer effizienten Regulierung der Finanzmärkte steht das Verbot von **Leerverkäufen** an vorderster Stelle (>> Finanzmarktregulierung).

## Leistungsbilanzdefizit

Die **Leistungsbilanz** ist der Unterschied zwischen den Exporten und Importen von Gütern, Dienstleistungen und bestimmten Kapitalerträgen und -transfers. Da

der Handel meist den größten Teil davon ausmacht, heißt ein **Leistungsbilanzdefizit** normalerweise, dass eine Volkswirtschaft mehr importiert als exportiert. Ein **Leistungsbilanzdefizit** ist in aller Regel ein Indikator für eine schlechte Wettbewerbsfähigkeit (>> Defizitländer/Überschussländer; Wirtschaftliche Ungleichgewichte).

## Leverage - Hebelwirkung

Der englische Begriff **Leverage** (wörtlich: Hebelwirkung) wird im Finanzsektor in der Regel für den sogenannten Leverage-Effekt verwendet. Der **Leverage-Effekt** beschreibt das finanzwirtschaftliche Phänomen, wonach eine kleine Veränderung eines Kurses oder Preises (Basiswert) zu einem großen Effekt auf einen anderen Kurs oder ein anderes Finanzprodukt hat, das sich auf den Basiswert bezieht. So entstehen auf den Finanzmärkten sich selbst verstärkende Ausschläge nach oben oder unten. Der **Leverage-Effekt** ist ein typisches Phänomen von Derivaten (>> Derivate).

## Maastricht-Kriterien (EU-Konvergenzkriterien)

Die so genannten **Maastricht-Kriterien** (eigentlich **EU-Konvergenzkriterien**) wurden 1992 im Vertrag von Maastricht zwischen den EU-Staaten vereinbart und bildeten später die Grundlage für die Mitgliedschaft in der Europäischen Währungsunion, also der Euro-Zone. Die drei wichtigsten Kriterien sind Preisstabilität, Haushaltsstabilität und die Stabilität der Zinssätze von Staatsanleihen. In puncto Preisstabilität darf die Inflation eines Landes nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über der Durchschnittsinflation der drei stabilsten EU-Länder liegen.

Das Kriterium der Haushaltsstabilität fordert von den EU-Staaten, dass ihre gesamte Staatsverschuldung nicht mehr als 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) ausmachen darf, die jährliche Neuverschuldung nicht mehr als drei Prozent des BIP. Außerdem darf der Zinssatz für langfristige Staatsanleihen (siehe Staatsanleihen) nicht mehr als zwei Prozent über den durchschnittlichen Zinssätzen der drei stabilsten EU-Länder liegen.

## Offshore-Zentren

Als **Offshore-Zentren** bezeichnet man Standorte, die sich durch niedrige Steuern und eine minimale Finanzmarktaufsicht und -regulierung auszeichnen. Ansässige Banken und andere Finanzinstitutionen wickeln einen Großteil ihrer Geschäfte mit dem Ausland ab und Transaktionen und Anlagesummen sind im Vergleich zu den sonstigen Wirtschaftsabläufen extrem groß. Viele

**Offshore-Finanzplätze** liegen auf kleinen Inseln, zumeist handelt es sich um ehemalige britische Kolonien oder Dependenzgebiete, woher ursprünglich auch die Bezeichnung stammte (offshore – dt.: außerhalb der Küstengewässer liegend). Die Regulierung solcher **Offshore-Finanzplätze**, die mitunter als Steueroasen fungieren gehört u.a. zu den zentralen Forderungen hinsichtlich einer effektiven Finanzmarktregulierung (>> Finanzmarktregulierung).

## Private Equity

**Private Equity** (wörtlich übersetzt: privates Kapital) bezeichnet „außerbörsliches Eigenkapital“, also die Beteiligung privater Kapitalgeber an nicht-börsennotierten Unternehmen. **Private-Equity-Gesellschaften** (Kapitalbeteiligungsgesellschaften) kaufen sich im Auftrag privater Investoren (oft auch Hedgefonds (>> Hedgefonds)) bei Unternehmen ein.

**Private-Equity Fonds** beteiligen sich an Unternehmen oder übernehmen diese ganz. Dann werden diese zerlegt: profitable Teile werden gleich verkauft, der Rest wird profitabel gemacht und schließlich mit Gewinn veräußert. **Private-Equity Firmen** sind im Gegensatz zu Hedge Fonds (>> Hedgefonds) auch an kleinen Unternehmen interessiert oder an Unternehmen die (noch) nicht an der Börse sind. Objekte sind privatisierte Firmen, KMUs, die Nachfolger suchen oder verkaufte Tochterfirmen oder börsennotierte Unternehmen, die als unterbewertet eingeschätzt werden. **Private-Equity Fonds** wollen ein Unternehmen in der Regel nach 3 bis 4 Jahren mit Gewinn wieder abstoßen. Die sehr hohen Renditeziele von 15 bis 40 % pro Jahr können durch „übliche“ Mittel wie Investitionen oder Produktivitätssteigerungen nicht erreicht werden. Daher werden auch massiver Personalabbau und Verschlechterung der Bezahlung eingesetzt.

Der Kauf von Unternehmen wird von den **Private-Equity Gesellschaften** oft über Kredit finanziert. Die Schulden werden aus den Barmitteln der übernommenen Firma abgezahlt. Die Erhöhung der Verschuldung (Fremdkapitalfinanzierung) stellt eine einfache Möglichkeit dar, die Rendite auf das dadurch viel geringere Eigenkapital zu steigern. Die hohe Verschuldung stellt ein hohes Risiko für die Unternehmen dar, sobald die Wirtschaft in einen Abschwung gerät.

## Prozyklische vs konjunkturgerechte Budgetpolitik

Eine **prozyklische Budgetpolitik** verstärkt konjunkturelle Schwankungen. Dies geschieht dann, wenn der

Staat im Aufschwung bei steigenden Steuereinnahmen seine Ausgaben erhöht und damit die steigende Nachfrage noch weiter antreibt und im Wirtschaftsabschwung bei sinkenden Steuereinnahmen seine Ausgaben reduziert, den allgemeinen Nachfragemangel verstärkt und damit den Abschwung vertieft (>> Austeritätspolitik).

## Rating

Mit einem **Rating** (wörtliche Übersetzung: Bewertung) wird in der Finanzwirtschaft die Sicherheit einer Anlage bewertet. **Ratings** werden von Ratingagenturen (>> Ratingagenturen) in Form von Rating-Noten vergeben. Die Bestnote ist AAA, die schlechteste Note je nach Ratingsystem C oder D. Nicht nur Aktien-Indizes und Anlageprodukte haben inzwischen ein **Rating**, auch Staaten werden auf ihre Kreditwürdigkeit hin bewertet. Die Rating-Note eines Staates kann massive Auswirkungen auf die Zinssätze haben, die er für seine Staatsanliegen zahlen muss.

## Ratingagenturen

**Ratingagenturen** sind keine staatlichen oder öffentlich-rechtlichen Institutionen, sondern gewinnorientierte Privatunternehmen, die die Kreditwürdigkeit (Bonität) von Unternehmen, Staaten und Finanzprodukten bewerten. Die Agenturen fassen jedes Ergebnis (Rating) in einem Ratingcode zusammen, der in der Regel von AAA bzw. Aaa (beste Qualität) bis D (zahlungsunfähig) reicht. Wer ein gutes Rating hat, kann sich auch günstiger verschulden und zu niedrigeren Zinsen Geld ausborgen. Derzeit haben noch 6 Staaten der EURO-Zone die beste Bewertung (dreifaches A, triple A): Frankreich, Deutschland, Luxemburg, Österreich, die Niederlande und Finnland.

Das internationale Finanzmarkt-Rating wird heute von drei großen **US-Ratingagenturen** Fitch, Moody's und Standard&Poor's dominiert. An allen drei großen Agenturen sind auch Finanzinvestoren als Eigentümer beteiligt. Da Schuldner und nicht Investoren die größte Einnahmequelle der Agenturen darstellen, liegt hier die Gefahr eines Interessenkonfliktes nahe.

**Ratingagenturen** sind im Verlauf der Finanzkrise ab 2007 in die Kritik geraten, weil sie hochriskante Finanzprodukte, die mit zum „Crash“ der Finanzmärkte führten, als sichere Anlagen bewertet hatten. Auch ENRON und Lehman Brothers erhielten bis zum Zusammenbruch Bestnoten. In der „Schuldenkrise“ verschiedener Euro-Länder ab 2009 gerieten die Agenturen erneut in die Kritik, weil sie die Krise durch das willkürlich wirkende Herabstufen der Ratings von Ländern

wie Griechenland, Portugal, Irland oder französischer Großbanken noch verschärfen. Deshalb fordern Kritiker **Ratingagenturen** besser zu kontrollieren. In Europa wird über die Gründung einer europäischen **Ratingagentur** diskutiert, um die Macht der drei großen US-Ratingagenturen zu brechen.

## Realwirtschaft

Die **Realwirtschaft** bildet zusammen mit dem Finanzsektor (Finanzwirtschaft) die beiden grundlegenden Teile der Gesamtwirtschaft. Die **Realwirtschaft** besteht aus Dienstleistungs- und Industrieunternehmen sowie aus landwirtschaftlichen Betrieben, die konkrete Werte produzieren oder generieren. Im Gegensatz dazu handelt die Finanzwirtschaft lediglich mit Finanzwerten. Ursprünglicher Zweck der Finanzwirtschaft war es, die Realwirtschaft mit Finanzmitteln und Krediten zu versorgen. Im Zuge der Deregulierung der internationalen Finanzmärkte hat sich die Finanzwirtschaft weitgehend von der **Realwirtschaft** abgekoppelt, so dass die gehandelten Finanzwerte oft nicht mehr von realen Werten gedeckt sind und die Gefahr von „Finanzblasen“ steigt.

## Rekapitalisierung der Banken

**Bankenrekapitalisierung** bedeutet die Erhöhung des Kernkapitals der Banken, entweder durch Finanzierung am Markt oder durch staatliche Aufstockung ihres Kapitals. Als ein Resümee der Finanzmarktkrise wird eine höhere Eigenkapitalausstattung der Banken gefordert. Das Eigenkapital soll adäquat zu den Risiken sein und ausreichen, um die Einlagen der Gläubiger nicht zu gefährden. Eine höhere Eigenkapitalquote soll die Banken bei Krisen widerstandsfähiger machen. Allerdings bedeutet eine höhere Eigenkapitalquote auch, dass die Banken weniger Kredite vergeben können und damit auch geringere Umsätze und Gewinne erzielen.

## Schattenbanken

Als **Schattenbanken** gelten Institutionen, die zwar bankenähnliche Finanzgeschäfte machen, aber nicht als Finanzinstitut registriert sind. Bekanntestes Beispiel für **Schattenbanken** sind Hedgefonds (>> Hedgefonds).

## Schuldenbremse

Als **Schuldenbremse** werden institutionelle Selbstbindungen bezeichnet, durch die Regierungen sich und zukünftigen Regierungen massiv die Möglichkeit eingrenzen, Kredite zur Finanzierung von Staatsausgaben aufzunehmen. Auch in Österreich soll der Bund darauf verpflichtet werden, die jährliche Netto-Kreditaufnahme

konjunkturbereinigt auf 0,35 Prozent des Bruttoinlandproduktes (BIP) zu begrenzen. Werden in konjunkturschwachen Phasen mehr Kredite aufgenommen, muss dies in konjunkturell starken Phasen wieder ausgeglichen werden.

Der Beschluss über die Einführung einer sog. **Schuldenbremse** ist wirtschaftspolitisch bedenklich (kontraktive Effekte) und wird zu massiven Sparpaketen führen. Die **Schuldenbremse** suggeriert, die Staatsverschuldung wäre ein Problem unverantwortlicher Budgetpolitik, was angesichts der Finanz- und Wirtschaftskrise mitnichten der Fall ist. Der Schuldenstand in der Eurozone sank von 72,8% vor ihrer Gründung auf 66,1% des BIP 2007. Erst die Bankenrettungen und Konjunkturinvestitionen im Rahmen der Finanzmarktkrise nach 2007 ließen die Staatsausgaben in den meisten EU-Mitgliedsstaaten wieder enorm ansteigen. Eine **Schuldenbremse** kann zur Investitions-, Beschäftigungs- und Wachstumsbremse werden. Um die 0,35% an strukturellem Defizit zu erreichen, müssten in Österreich bis 2017 9 Mrd. EUR im jährlichen Budget eingespart werden. Konjunkturelles Gegensteuern ist dann nur noch sehr eingeschränkt möglich.

## Sixpack – Verschärfung des europäischen Stabilitätspaktes

Im 3. Quartal 2011 wurden vom EU Ministerrat und dem EU-Parlament in insgesamt 6 europäischen Rechtsakten (daher der Begriff „**Sixpack**“) eine Verschärfung des europäischen Stabilitätspaktes (>> Stabilitäts- und Wachstumspakt) verabschiedet, mit dem Ziel die europäische Schuldenkrise zu überwinden. Defizitsünder sollen früher und härter bestraft werden, die EU-Kommission wird gestärkt. Dies stellt die größte Reform der Währungsunion seit Einführung des Euro dar. Die Kommission kann künftig in die nationalen Haushaltsplanungen der 17 Euroländer eingreifen und bei der Steuergesetzgebung und Sozialleistungen mitreden. Zudem kann sie Regierungen leichter als bisher zur Senkung der Staatsausgaben oder anderen wirtschaftspolitischen Korrekturen zwingen und auch Kontrollen vor Ort vornehmen:

So soll es etwa zur vorweg Koordinierung der nationalen Haushaltspolitiken sowie zur Beobachtung und zu Gegenmaßnahmen bei makroökonomischen Ungleichgewichten kommen. Das jährliche Wachstum öffentlicher Ausgaben darf das mittelfristige Wirtschaftswachstum nicht überschreiten, es sei denn die Ausgaben sind durch einnahmeseitige Maßnahmen gedeckt. Wenn die öffentliche Verschuldung den Wert von 60% des BIP

übersteigt, muss die Abweichung im Schnitt der letzten 3 Jahre jährlich um ein Zwanzigstel reduziert werden. Darüber hinaus wird ein Verfahren der umgekehrten Mehrheit eingeführt: Sanktionen bei Verfehlungen, die die Kommission vorschlägt, gelten als verfehlt wenn der Rat nicht binnen 10 Tagen mit qualifizierter Mehrheit dagegen stimmt.

Der ÖGB kritisiert, dass mit diesem „**Sixpack**“ eine beschäftigungswirksame Wachstumspolitik in der EU weiter erschwert werde, der einseitige Sparkurs und die wirtschaftliche und soziale Krise in einigen Mitgliedstaaten werden weiter verschärft. Ein neuer Mechanismus zur Bekämpfung „makroökonomischer Ungleichgewichte“ soll schließlich Staaten mit einem Leistungsbilanzdefizit auf einen strikt neoliberalen Kurs der Wettbewerbsfähigkeit bringen, notfalls auch mit Sanktionen. Die Politik von „Überschussstaaten“, die mit niedrigen Lohnsteigerungen und Sozialabbau ihre Wettbewerbsfähigkeit zu Lasten anderer Mitgliedstaaten erhöhen, bleibt dagegen weitgehend unangetastet.

## Stabilitäts- und Wachstumspakt

Der Europäische **Stabilitäts- und Wachstumspakt** fordert im Wesentlichen, dass im Zusammenhang mit dem Euro die Mitgliedsstaaten in wirtschaftlich normalen Zeiten einen annähernd ausgeglichenen Staatshaushalt sowie eine Begrenzung ihrer öffentlichen Verschuldung beachten. Der im EU-Recht verbindlich festgelegte **Stabilitäts- und Wachstumspakt** gibt die sog. „Maastricht-Kriterien“ vor (>> Maastricht-Kriterien), wonach Staaten die Höhe ihres jährlichen Haushaltsdefizits auf 3% ihres Bruttoinlandsprodukts (BIP) und den Stand ihrer öffentlichen Verschuldung auf 60% ihres BIPs begrenzen müssen. Die Euro-Teilnehmerstaaten sind verpflichtet, dem ECOFIN-Rat (EU Finanzministerrat) jährlich aktualisierte Stabilitätsprogramme vorzulegen.

## Staatsanleihen

Auch Staaten müssen sich für ihre Neuverschuldung „frisches“ Geld besorgen. Neben Steuereinnahmen geben sie dafür sog. **Staatsanleihen** heraus. Wer eine **Staatsanleihe** kauft, gewährt dem Staat im Prinzip einen Kredit zu einem bestimmten Zinssatz. Staaten können ihre Staatsanleihen entweder auf den nationalen oder internationalen Finanzmärkten platzieren (also an Banken und Großanleger verkaufen) oder private Anlegern anbieten. Japan beispielsweise verkauft einen Großteil seiner Staatsanleihen an die eigenen Bürger/innen und inländische Investoren, Griechenland hingegen ist zu einem erheblichen Teil bei vielen europäi-

schen und internationalen Großbanken „verschuldet“.

## Staatsschuldenkrise

Die **Staatsschuldenkrise** im Euroraum ist eine Folge der Finanzmarktkrise seit 2008. Im Zuge der Bankenrettungen und der Wirtschaftskrise 2009 ist die öffentliche Verschuldung in der EU stark angestiegen. Die Finanzmärkte waren bei manchen hochverschuldeten Staaten nur mehr bereit diesen zu sehr hohen Zinsen Geld zu borgen, weshalb sich diese nicht mehr refinanzieren konnten. 2010 hat Griechenland die tatsächliche Höhe seiner defizitären Haushaltslage sowie seines übermäßigen Verschuldungsgrads offengelegt und konnte sich danach am Kapitalmarkt nicht mehr ausreichend refinanzieren und damit auch die fälligen Schulden und Zinsen nicht mehr bedienen. Neben Griechenland mussten sich bislang auch Irland und Portugal beim europäischen Rettungsschirm (>> ESFS - European Financial Stability Facility) Geld leihen.

## Staatsverschuldung

Die **Staatsverschuldung** einer Volkswirtschaft wird entweder in absoluten Zahlen der Landeswährung oder im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt als Prozentsatz angegeben. Für die Staatsverschuldung gibt es verschiedene Definitionen und Begriffe: Der Gesamtschuldenstand eines Staates ist die Summe der Staatsanleihen (>> Staatsanleihen), mit denen der Staat bei den Käufern der Staatsanleihen „verschuldet“ ist. Die Neuverschuldung ist die Differenz zwischen dem Gesamtschuldenstand des aktuellen Jahres zum Vorjahr. Sowohl der Gesamtschuldenstand als auch die Neuverschuldung werden oft im Verhältnis zum BIP angegeben. Die Maastricht-Kriterien in den EU-Verträgen (>> Maastricht-Kriterien) sehen etwa eine Gesamtverschuldung von höchstens 60 Prozent des BIP und eine Neuverschuldung von höchstens drei Prozent des BIP vor.

## Steuerparadiese

Als Steuerparadiese werden Staaten oder Gebiete bezeichnet, die keine oder besonders niedrige Steuern auf Einkommen oder Vermögen erheben und so für Kapital aus Ländern mit höheren Steuersätzen attraktiv sind. Steuerparadiese sind meist kleine Länder, die im Verhältnis zu den dort stattfindenden finanziellen Transaktionen und dem vorhandenen Kapital eine geringe Wirtschaftsaktivität aufweisen und über eine wenig regulierte Wirtschaftspolitik verfügen. **Steuerparadiese** ermöglichen es Konzernen, Steuern zu sparen. Vermögende Privatpersonen können durch Verlagerung ihres Wohnsitzes Steuerzahlungen entgehen. Dabei werden Einkommen, die in Hochsteuerländern erzielt werden,

nicht dort versteuert. **Steueroasen** verwickeln größere Staaten, die umfangreiche öffentliche Leistungen zur Verfügung stellen, in einen Wettbewerb um niedrige Steuern. Das Tax Justice Network (eine NGO) schätzt die durch Offshore-Finanzplätze (>> Offshore-Zentren) entgangene Steuereinnahmen auf weltweit etwa 255 Milliarden Dollar pro Jahr. So werden etwa die entgangene Steuereinnahmen der USA werden auf etwa 70 Milliarden Dollar geschätzt.

## Stresstest für Banken

Stresstests sind ein Instrument des Risikomanagements. Mittels Szenariotechniken werden hierbei die Auswirkung einer außergewöhnlich starken Veränderung exogener Faktoren auf Unternehmen, Anlageportfolien, Renditen oder ähnlichem untersucht. Auch das europäische Bankensystem wird seit 2010 Stresstests unterzogen. Bei diesem wird eine heftige Rezession simuliert, die mit einem Einbruch an den Aktienbörsen und Turbulenzen am Markt für Staatsanleihen einhergeht. 2010 wurden beim Stresstest insgesamt 91 europäische Großbanken unter die Lupe genommen. Durchgefallen sind sieben kleinere Institute, darunter fünf spanische Sparkassen. Den Stresstest 2011 haben von 90 geprüften Banken 8 Banken nicht und 16 nur knapp bestanden.

## Structured Investment Vehicle (SIV)

So genannte **Structured Investment Vehicle** (SIV) sind Zweckgesellschaften, die von Finanzinstituten gegründet werden, um Wertpapiere zu vertreiben, die auf Forderungen beruhen (also Kreditforderungen an Schuldner oder Liefer- und Warenforderungen an Produzenten und Dienstleister). Im Vorfeld der Finanzkrise wurden verstärkt „faule Kredite“ (>> faule Kredite) von Banken in ein SIV ausgelagert, um sie zu „refinanzieren“ – also zu verkaufen. **Structured Investment Vehicle** wird in der Finanzwelt oft auch mit dem Begriff „Refinanzierungsstruktur“ bezeichnet.

## Subprime – Subprime-Krise

**Subprime** (engl. „unter Bestnote“ oder „zweitklassig“) bedeutet im Geschäft mit Immobilienhypotheken für private Kreditnehmer mit geringen Einkommen, die kaum kreditwürdig sind. Auf dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt wurden solche Kredite seit Anfang der 1990er Jahre massenhaft an Geringverdiener vergeben, später auch in UK und anderen europäischen Staaten. Die **Subprime-Kreditnehmer** konnten ihre Raten nur so lange bezahlen, wie die Immobilienpreise stiegen und die Zinsen extrem niedrig blieben. Als dieser Effekt 2007 in den USA ausblieb, verpackten viele Hypothekenanbieter die „faulen Kredite“ (>>

faule Kredite) in gebündelte Wertpapiere wie die ABS (siehe Asset Backed Securities) und verkauften sie an Banken und Investoren (sog. **Subprime-Markt**). So gelangten die „faulen Kredite“ in den internationalen Finanzhandel und wurden zu einem wesentlichen Anstoß der Finanzkrise ab 2007 – daher auch der Begriff **Subprime-Krise**.

## Too big to fail - Systembanken

Als systemrelevant oder **too big to fail** („zu groß, um zu scheitern“) bezeichnet man Unternehmen, meist Finanzinstitutionen wie Banken oder Versicherungen bei denen man annimmt, dass sie allein aufgrund ihrer Größe faktisch davor geschützt werden, insolvent zu werden. Als **Systembanken** gelten Institute, deren Bestandsgefährdung aufgrund ihrer Größe, der Intensität ihrer Interbankenbeziehungen und ihrer engen Verflechtung mit dem Ausland erhebliche negative Folgeeffekte bei anderen Kreditinstituten auslösen und zu einer Instabilität des Finanzsystems führen könnte. Wenn Unternehmen oder Geschäftspartner davon ausgehen, ein Unternehmen sei aufgrund seiner Größe vor jeder Insolvenzgefahr geschützt, schafft dies Anreize, Risiken einzugehen, die ansonsten nicht eingegangen würden.

## Tobin-Tax

Die **Tobin-Steuer** (engl. Tobin-Tax) wurde 1972 von James Tobin vorgeschlagen. Diese Steuer sollte auf internationale Devisengeschäfte eingehoben werden, um mit sehr niedrigen Steuersätzen auf sämtliche internationale Devisentransaktionen die kurzfristige Spekulation auf Währungsschwankungen einzudämmen. Eine Steuer, die alle Finanztransaktionen umfasst ist ein weitgehendes Konzept als die **Tobin-Tax**, die nur Devisentransaktionen belastet hätte (>> Finanztransaktionssteuer).

## Troika

Im Zusammenhang mit der „Eurokrise“ bezeichnet der Begriff Troika die drei Institutionen EU-Kommission, Europäische Zentralbank (>> EZB) und Internationaler Währungsfonds (>> IWF). Diese **Troika** prüft die Konsolidierungs- und Sparbemühungen der „Krisenländer“ und gibt ein Votum ab, ob die jeweils nächste Kreditrate aus dem „Rettungspaketen“ ausbezahlt werden kann.

## Weltbank

Die **Weltbank** wurde ebenso wie der Internationale Währungsfonds (>> IWF) 1944 in Folge der Konferenz von Bretton Woods gegründet (>> Bretton Woods). „Weltbank“ ist der umgangssprachlich verwendete

Begriff für die „Weltbankgruppe“, der insgesamt fünf Organisationen angehören, darunter die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung. Die Stimmanteile der Mitgliedsländer der Weltbank richten sich nach ihren Kapitaleinlagen. Die größten Anteilseigner sind die USA (15,9 Prozent), Japan (6,8 Prozent) und China (4,4 Prozent). Deutschland hält vier Prozent an der Weltbank.

Aufgabe der Weltbank ist es, „wirtschaftliche Entwicklung von weniger entwickelten Mitgliedstaaten durch finanzielle Hilfen, Beratung sowie technische Hilfe zu fördern und so zur Umsetzung internationalen Entwicklungsziele beizutragen“. Allerdings steht die Weltbank auch in der Kritik, weil sie mit der das Prinzip der Privatisierung zur Grundlage ihrer Arbeit erklärt hat.

### **Wirtschaftliche Ungleichgewichte**

Unter „globalen Ungleichgewichten“ werden größere Leistungsbilanzüberschüsse bzw. -defizit zwischen verschiedenen Ländern und Ländergruppen verstanden.

Zugespitzt haben sich die wirtschaftlichen Ungleichgewichte seit Ende der 1990er Jahre zwischen den USA als größtem Defizitland und China, Deutschland sowie Japan (abgesehen von den OPEC-Ländern) als den größten Überschussländern.

Auch innerhalb der Euro-Zone bestehen hohe Ungleichgewichte, die möglicherweise die europäische Währungsunion vor eine Zerreißprobe stellen werden. Während Griechenland, Spanien und Portugal hohe Leistungsbilanzdefizite aufweisen, hat Deutschland seit Einführung der Währungsunion seine Überschüsse ausgebaut (>> Defizitländer/Überschussländer; Leistungsbilanzdefizite).

### **Zinslastquote**

Ein Begriff, der häufig im Zusammenhang mit der Staatsverschuldung eines Landes genannt wird. Die Zinslastquote gibt an, wie viel Prozent seines Gesamthaushalts ein Staat für die Zinstilgung seiner Staatsschulden ausgeben muss.



## GPA-djp in Ihrer Nähe

### Ihre AnsprechpartnerInnen in den Bundesländern

**Service-Hotline: 05 0301-301**

**GPA-djp Service-Center**

1034 Wien, Alfred-Dallinger-Platz 1

Fax: 05 0301-300, eMail: [service@gpa-djp.at](mailto:service@gpa-djp.at)

**Regionalgeschäftsstelle Wien**

1034 Wien, Alfred-Dallinger-Platz 1

**Regionalgeschäftsstelle Niederösterreich**

3100 St. Pölten, Gewerkschaftsplatz 1

**Regionalgeschäftsstelle Burgenland**

7000 Eisenstadt, Wiener Straße 7

**Regionalgeschäftsstelle Steiermark**

8020 Graz, Karl-Morre-Straße 32

**Regionalgeschäftsstelle Kärnten**

9020 Klagenfurt, Bahnhofstraße 44/4

**Regionalgeschäftsstelle Oberösterreich**

4020 Linz, Volksgartenstraße 40

**Regionalgeschäftsstelle Salzburg**

5020 Salzburg, Markus-Sittikus-Straße 10

**Regionalgeschäftsstelle Tirol**

6020 Innsbruck, Südtiroler Platz 14-16

**Regionalgeschäftsstelle Vorarlberg**

6900 Bregenz, Reutegasse 11

[www.gpa-djp.at](http://www.gpa-djp.at)

Für alle,  
die **mehr wollen!**

[www.gpa-djp.at](http://www.gpa-djp.at)



1034 Wien, Alfred-Dallinger-Platz 1 – Service-Hotline: 05 0301-301, [service@gpa-djp.at](mailto:service@gpa-djp.at) – [www.gpa-djp.at](http://www.gpa-djp.at)  
DVR 0046655, ZVR 576439352