



Deutscher Studienpreis | 1. Preis Sozialwissenschaften

Die übersehene Macht: Wie Großbanken in Steueroasen globales Geld schöpfen und warum das ein Risiko für die Demokratie ist

Steueroasen sind dafür bekannt, dass sie genutzt werden, um Steuern zu umgehen. Meine Forschung zeigt, dass sie aber auch von Banken genutzt werden, um Geld außerhalb staatlicher Regulierung zu kreieren. Diese Offshore-Geldmärkte werden von keiner Statistik erfasst, sie sind für den Staat unsichtbar. Meine Forschung macht diese Märkte zum ersten Mal empirisch sichtbar und analysiert ihre Wirkung auf staatliche Macht. Die Offshore-Geldmärkte sind so groß, dass ohne sie die internationale Wirtschaft nicht finanzierbar wäre. Kurzfristig profitieren viele Staaten von dieser Finanzierungsquelle, langfristig untergräbt sie Finanzstabilität und Demokratie. Nicht einzelne Banken sind »too big to fail«, sondern ein gesamtes globales Währungssystem. Eine Privatisierung von Profiten und Vergemeinschaftung der Kosten lässt sich nicht vermeiden. Mit diesem Wissen können Parlamente und Zivilgesellschaft beginnen, sich für mehr Transparenz und eine Demokratisierung des internationalen Währungssystems einzusetzen.

Andrea Binder promovierte an der University of Cambridge im Fachgebiet Internationale Politische Ökonomie.

Der vorliegende Beitrag wurde beim Deutschen Studienpreis 2020 mit dem 1. Preis in der Sektion Sozialwissenschaften ausgezeichnet. Er beruht auf der 2019 an der University of Cambridge eingereichten Dissertation »The politics of the invisible: Offshore finance and state power. A country-level comparison« von Dr. Andrea Binder.

Die übersehene Macht: Wie Großbanken in Steueroasen globales Geld schöpfen und warum das ein Risiko für die Demokratie ist

Dank der Panama Paper Leaks 2015 haben sich Kleinststaaten wie die Schweiz, die Kaimaninseln oder eben Panama einen Ruf als Steueroasen erworben. Durch die Datenleaks aus Banken und Anwaltskanzleien konnte die Öffentlichkeit erfahren, wie reiche Individuen und große Unternehmen Steueroasen nutzen, um den Fiskus zu umgehen. Königin Elisabeth II., Sänger Bono und Fußballspieler Messi; Google, Starbucks und Amazon, so konnte man staunend lesen, finden durch Steueroasen Wege, ihre Steuerlast bisweilen auf null zu senken – legal oder illegal.

Staat, Macht und Geld

Meine Forschung untersucht vor diesem Hintergrund das Machtverhältnis zwischen Staat und Steueroasen. Wer sitzt am längeren Hebel? Dazu habe ich mir vier Fälle angeschaut: Großbritannien, Deutschland, Brasilien und Mexiko.

Wie werden in diesen Ländern Steueroasen genutzt? Was kann, was will der Staat in den jeweiligen Ländern dagegen tun? Meine Forschung zeigt, dass in allen vier Ländern Steueroasen nicht nur zur berühmt-berüchtigten »Steuerplanung« genutzt werden, sondern

auch für Bankengeschäfte. Beides kann im Rahmen von Recht und Gesetz stattfinden – oder außerhalb davon. Steueroasen bieten die Möglichkeit, Steuern legal zu vermeiden oder illegal zu hinterziehen; man kann dort illegal Geld waschen oder als Bank ganz legal schöpfen. Beide Bereiche – Steuern und Banking – sind eng miteinander verbunden.

Wenn Geld Grenzen überschreitet, lassen sich die Unterschiede in den jeweiligen Steuersystemen geschickt nutzen, um Steuern zu minimieren. Der grenzüberschreitende Geldstrom ist also Voraussetzung für die Steuerplanung. Und da es ohne Banken keinen Geldstrom geben würde, muss man sich Steueroasen tatsächlich wie Eisberge vorstellen. Oben die über dem Wasser liegende Spitze des Eisbergs – die Steuerplanung. Unten der sich unter dem Wasser unsichtbar ausdehnende Berg – das Bankengeschäft. Was sich hier unter dem Wasser auftut, ist noch atemberaubender als die bekannten Steuertricks: In Steueroasen wird von globalen Banken Geld kreiert, und zwar außerhalb staatlicher Kontrolle und in unbegrenztem Umfang.

In der Fachwelt bezeichnet man das als Offshore-Geldschöpfung. Dieses Offshore-Geld ist das Schmiermittel der internationalen Wirtschaft. Gleichzeitig stellt es aber eine Gefahr für Finanzstabilität und Demokratie dar. Wie ist

das möglich? Und was bedeutet es für Wirtschaft und Gesellschaft?

Wie funktioniert Geldschöpfung eigentlich?

Obwohl Geld (oder seine Abwesenheit) im Alltag für alle Menschen eine wichtige Rolle spielt, wissen die wenigsten Bürger*innen, wie es in die Welt kommt. Die meisten gehen davon aus, dass die Zentralbank Geld druckt. Das ist auch richtig, es macht aber nur circa neun Prozent der Geldmenge aus, die in der Wirtschaft zirkuliert. Der weit größere Teil wird von Banken über die Vergabe von Krediten geschaffen. Vergibt eine Bank einen Kredit in Höhe von sagen wir €10.000, schreibt sie der Kreditnehmerin €10.000 auf ihrem Konto gut. Diese kauft mit ihrem Kredit leistungsstärkere Computer für ihr Unternehmen. Auf diese Weise sind €10.000 mehr im Umlauf. Die Tatsache, dass Geld von Banken durch Kreditvergabe geschöpft wird, war unter Wissenschaftler*innen lange umstritten. Aber im April 2017 hat die Deutsche Bundesbank dies erstmals öffentlich in ihrem Monatsbericht bestätigt. Der Soziologe Aaron Sahr hebt die Besonderheit dieser Situation hervor: Banken sind die einzigen wirtschaftlichen Akteure, die ihre Investitionen nicht finanzieren müssen. Alle anderen – der Staat, Unternehmen und Haushalte – müssen vor einer Investition entweder sparen oder nach einer Finanzierung suchen, für die sie beispielsweise in Form von Zinsen oder Aktiengängen zahlen müssen. Die Geldschöpfung durch Kreditvergabe stellt also ein be-

sonderes Privileg der Banken dar. Es verleiht ihnen die Macht, Geld zu kreieren. In der nationalen Wirtschaft wird diese Macht durch Bankenregulierung beschränkt.

Das unbeschränkte Bankenprivileg in Steueroasen

Nach dem Ende des Zweiten Weltkrieges waren die nationalen Bankensysteme und der internationale Bankenverkehr tatsächlich stark reguliert. Die Macht der Banken, Geld zu kreieren, war limitiert. Dies war vor allem für die international agierenden Handelsbanken in der Londoner City ein Problem. Vor der Weltwirtschaftskrise in den späten 1920er Jahren finanzierten diese Banken den Handel im gesamten britischen Imperium. Sie konnten damit gute Profite erzielen. Nach den Weltkriegen war den Handelsbanken dieses internationale Geschäft nahezu unmöglich geworden. Auf der einen Seite bremsten neue Regulierungen ihre Geldschöpfungsmacht. Auf der anderen Seite führte der politische Aufstieg der USA dazu, dass der US-Dollar das Britische Pfund als wichtigste internationale Währung ablöste. Allerdings konnten die amerikanischen Banken noch nicht mit der internationalen Erfahrung ihrer britischen Kollegen mithalten. Einige Londoner Handelsbanker erkannten darin in den frühen 50er Jahren ihre Chance. Sie begannen in US-Dollar denominierte Kredite zu vergeben. Das heißt, sie begannen US-Dollar außerhalb der USA zu schöpfen. Und sie taten dies jenseits aller Bankenregulierungen. Da britische Banken den US-Dollar in Großbritannien schöpfen,

waren diese Transaktionen außerhalb der gesetzlichen Reichweite der US-Behörden. Da sie in London aber eine Fremdwährung schöpften, waren sie auch außerhalb des Mandats der britischen Zentralbank. Die Londoner Banken hatten einen Weg gefunden, international unbeschränkt von Regulierungen Geld zu kreieren.

Die Bank of England erlaubte dieses Geschäft unter der Bedingung, dass die Vergabe von US-Dollar-Krediten auf gebietsfremde Banken und Unternehmen beschränkt blieb. Die nationale Wirtschaft sollte in diese risikoreichen Geschäfte nicht einbezogen werden. Deshalb verbuchten die Bankbuchhalter die US-Dollar-Transaktionen separat als Offshore-Geschäfte. Für diese Geschäfte ist das Bankenprivileg vollkommen. Der Macht, US-Dollar außerhalb der USA zu schöpfen, waren keine Grenzen gesetzt. Um das so kreierte Buchgeld von tatsächlichen US-Dollar zu unterscheiden, nannten die Banker sie Eurodollar – ein US-Dollar, der in Europa kreiert wurde. Der Eurodollar machte die Londoner City zum ersten und größten Offshore-Finanzzentrum der Welt.

Das unsichtbare Imperium

Von London aus entwickelte sich ein Netzwerk solcher Offshore-Finanzzentren, das sich auf ehemalige Überseeterritorien des britischen Imperiums wie Jersey, die Britischen Jungferninseln und die Kaimaninseln stützte. Auf diese Weise konnte man über den gesamten Globus, den Zeitzonen folgend, Bankengeschäfte betreiben. Das 24-Stunden-Banking war geboren. Besser noch, die

Geldströme können Grenzen überschreiten, ohne dass dabei Rechtsunsicherheit oder Transaktionskosten entstehen. In den Überseeterritorien gilt britisches Wirtschaftsrecht, und Steuern werden nicht erhoben. Steueroase und Offshore-Finanzzentrum sind in der Tat wie Spitze und Bauch eines Eisbergs. Der Politologe Ronan Palan nennt das Offshore-Netzwerk Großbritanniens »zweites Imperium«. Die private Steuerplanung der Queen nimmt sich dagegen tatsächlich bescheiden aus.

Die wahre Größe der Eurodollarmärkte ist jedoch unbekannt. Was nicht reguliert wird, muss auch nicht dokumentiert werden. Der Eurodollar ist daher in Bankenstatistiken unsichtbar. Investmentbanker, die in den Eurodollarmärkten handeln, gehen jedoch davon aus, dass sie die größten Finanzmärkte der Welt sind. Quantitativ belegen lässt sich das nicht – dafür fehlen die Daten. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) Basel – oft als Zentralbank der Zentralbanken bezeichnet – schätzt, dass in den Eurodollarmärkten kurzfristige Schuldverschreibungen im Wert von US\$20 Billionen gehandelt werden. Das entspricht ungefähr der Wirtschaftsleistung der USA. Die Ergebnisse meiner Fallstudien stützen ebenfalls die These der Investmentbanker. In Großbritannien, Deutschland, Brasilien und Mexiko sind die Eurodollarmärkte von der Ausnahme zur Regel geworden. Großbanken schöpfen selbstverständlich Eurodollar. Mit diesem Geld finanzieren sie sich gegenseitig, und sie stellen Liquidität für Großunternehmen zur Verfügung. Mittlere- und Kleinunternehmen

sowie Haushalte haben zu dieser Liquidität allerdings keinen Zugang. Das Eurodollargeschäft ist ein exklusives.

Instabilität und Ungleichheit

Aus der Offshore-Geldschöpfung ergeben sich zwei zentrale Problemlagen – eine wirtschaftliche und eine gesellschaftliche.

Wirtschaftlich ist der Eurodollar eine besondere Erfindung. Er sieht aus und kann von Banken, Unternehmen und Staaten verwendet werden wie ein US-Dollar – und doch ist er keiner, denn der Eurodollar ist eine Verbindlichkeit privater Banken. Der US-Dollar ist hingegen eine Verbindlichkeit der öffentlichen US-Notenbank. Dieser Unterschied hat konkrete Konsequenzen. Gerät eine Eurodollar-Bank in Schwierigkeiten, kann sie nicht wie eine Bank in den USA einen Notkredit der Federal Reserve Bank, Amerikas Zentralbank, beanspruchen. Gleichzeitig kann eine Eurodollar-Bank auch keinen Notkredit der Bank of England oder einer anderen Zentralbank beanspruchen, denn diese können nicht in US-Dollar leihen. Im Krisenfall gibt es für Eurodollar-Banken keine Kreditgeberin letzter Instanz. Das Schöpfen von Eurodollar ist für Banken ein attraktives, aber risikoreiches Geschäft.

Die BIZ weist daher regelmäßig darauf hin, dass Offshore-Geldschöpfung die Stabilität des internationalen Finanzsystems gefährdet. Sollten die Schuldner in den Eurodollarmärkten zahlungsunfähig werden, steht die Federal Reserve vor der Frage, ob sie gebietsfremde Banken stützt oder das interna-

tionale Finanzsystem zusammenbrechen lassen soll. Denn der Eurodollarmarkt ist nicht nur sehr groß, sondern er stellt eine Art globale Währung zur Verfügung. Er ist das Schmiermittel der internationalen Wirtschaft. Die in den Eurodollarmärkten geschaffene Liquidität ist Grundlage des Wohlstands der Nationen. Wenn zum Beispiel die Deutsche Bank Siemens Handelskredite direkt in US-Dollar gewährt, kann Siemens über Ländergrenzen hinweg Währungsschwankungen und steuerliche Belastungen im Rahmen seiner Exporttätigkeit minimieren. So wird internationaler Handel möglich und finanziell attraktiv. Auch das brasilianische Wirtschaftswachstum in den 1960er bis 70er und den frühen 2000er Jahren wurde zum Beispiel größtenteils an den Eurodollarmärkten finanziert; Ähnliches gilt für China. Die Eurodollarmärkte sind das Zentralnervensystem der internationalen Wirtschaft. Nicht einzelne Banken sind »too big to fail«, der Eurodollar ist als globale Währung systemrelevant – und systembedrohend zugleich.

Auf der gesellschaftlichen Ebene liegt das Problem darin, dass eine beschränkte Zahl von Großbanken in Steueroasen das Privileg genießen, unbeschränkt privat Geld zu kreieren. Sie können dort nach ihren eigenen Regeln spielen. Vorteilhafte Regeln für bestimmte wirtschaftliche Akteure untergraben den Gleichheitsgrundsatz – egal ob es sich um vermögende Individuen handelt, die Steuern planen, oder um Großbanken, die Gelder schaffen. Vorteilhafte Regeln für die wenigen stellen die Legitimität demokratischer Politik in Frage.

Durch Offshore-Geldschöpfung hat das Diktum »Geld ist Macht« eine neue Qualität erlangt. Es geht nicht mehr nur darum, wer Geld besitzt. Von noch größerer Bedeutung ist, wer die Möglichkeit hat, dieses Geld zu schaffen – und unter welchen Bedingungen. Die Herstellung von globaler Liquidität ist wirtschaftlich notwendig. Sie ist aber auch eine dauerhafte Bedrohung für die Stabilität des Finanzsystems und kreierte durch ihre Exklusivität viele Profite für wenige Akteure. In letzter Konsequenz perpetuiert Offshore-Geldschöpfung die Ungleichheit direkt an der Quelle des Kapitalismus: dort, wo Geld entsteht.

Daraus ergibt sich die gesellschaftliche Frage, wie Geldschöpfung gestaltet werden soll – national und international. Sollte Liquidität als privates Gut in intransparenten Märkten erzeugt werden, oder bedarf es hier der engeren Einbindung des Staates? Diese Frage wird in Politik und Öffentlichkeit kaum gestellt. Der Blick bleibt auf die Spitze des Eisbergs, auf die Steuerplanung, gerichtet.

Hürden für die politische Gestaltung von Geldschöpfung

Allerdings ist dieser Blick durchaus ein strenger. Nach der Finanzkrise 2007 haben Politiker*innen die Gefahr, die von Steueroasen für die Legitimität staatlicher Besteuerung ausgeht, erkannt. Seither haben sich über 90 Staaten zusammengeschlossen und im Rahmen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) die weitreichendste Reform des

internationalen Steuersystems seit Anfang des 20. Jahrhunderts erarbeitet. Insgesamt sorgen 15 Maßnahmen, die in den Teilnahmestaaten gesetzlich verankert sind, dafür, dass Steuerhinterziehung und -vermeidung in Steueroasen deutlich schwieriger geworden ist. Die OECD spricht davon, dass diese Maßnahmen bisher über €95 Milliarden in die Staatskassen zurückgespült haben. Im Bereich der Offshore-Geldschöpfung ist seit der Krise hingegen wenig passiert. Für diese Zurückhaltung gibt es, das kann man aus meiner Forschung ableiten, drei Gründe.

Erstens: Offshore-Geldschöpfung ist intransparent. Mit der Abwesenheit von Zahlen lässt sich keine Politik machen. Zweitens: Viele Staaten profitieren kurz- und mittelfristig von Offshore-Geldschöpfung. Den USA erlaubt Offshore-Banking, die wichtigste Währung der Welt zur Verfügung zu stellen, ohne ihre Geldpolitik an internationalen Bedingungen ausrichten zu müssen. Großbritannien konnte durch den Eurodollarmarkt die internationale Bedeutung seines Bankenzentrums aufrechterhalten, obwohl das Land selbst politisch zu einem unter vielen geworden war. Brasilien, China und andere Schwellenländer fanden in den Eurodollarmärkten Finanzierung, als zu Hause kein Geld aufzutreiben war. In Deutschland, Frankreich und anderen europäischen Staaten profitierten große Banken vom Eurodollargeschäft. Drittens: Da Offshore-Geldschöpfung zum Schmierstoff des internationalen Wirtschafts- und Finanzsystems geworden ist, bergen Veränderungen das Risiko, der Wirtschaft zumindest vorüber-

gehend zu schaden. Die meisten Regierungen haben zunächst wenig Anreize, Offshore-Geldschöpfung zu reformieren.

Gründe für den Wandel

Bleibt die Offshore-Geldschöpfung allerdings langfristig unreguliert, wird das für genau diese Staaten zum Problem. Die den Eurodollarmärkten inwohnende Instabilität bedroht ihre Wirtschafts- und Finanzsysteme. Hinzu kommen die Kosten für die USA, die als Heimat des US-Dollar im Falle einer systemischen Krise das einzige Land sind, das den Schaden begrenzen kann.

In der globalen Finanzkrise 2007 haben sie das bereits getan. In der Öffentlichkeit ist es weitgehend unbekannt, dass die Federal Reserve während der Finanzkrise US\$600 Milliarden zur Verfügung stellen musste, um die Eurodollarmärkte zu beruhigen. Wäre diese Maßnahme nicht erfolgreich gewesen, hätten die amerikanischen Steuerzahler dafür aufkommen müssen. Die europäischen Großbanken nahmen die Unterstützung dankend an. Als COVID-19 im März 2020 die Finanzmärkte ins Wanken brachte, sprang die Fed in gleicher Weise wieder ein – nur dieses Mal mit noch größeren Summen.

Noch schwerer als die Instabilität des Finanzsystems wiegt in der langen Frist aber die Tatsache, dass in Steueroasen andere Regeln gelten als in der durch demokratische Regeln gestalteten nationalen Wirtschaft. Sonderregeln für Großunternehmen spielen dem populistischen Sentiment, dem Establishment sei nicht zu trauen, in die Hände.

Um eine Verschärfung der Demokratiekrise und um eine mögliche zukünftige Finanzkrise zu vermeiden, muss Offshore-Geldschöpfung transparenter werden. Zudem gehört sie unter demokratische Kontrolle.

Transparenz, Vollgeld und Zentralbank-Swaps

Meine Forschung liefert Parlamentarier*innen und zivilgesellschaftlichen Organisationen die wissenschaftliche Grundlage dafür. Die Arbeit macht zum ersten Mal Offshore-Geldschöpfung empirisch sichtbar. Mit Hilfe detaillierter historischer Analysen, vertraulicher Interviews mit Bankern in den Offshore-Märkten und des geschickten Umgangs mit Bankenstatistiken gelang es mir, die Existenz und Bedeutung der Eurodollarmärkte zu belegen. Die Arbeit zeigt: So wichtig der Kampf gegen Steuerhinterziehung ist, er kann nur die Spitze des Eisbergs zum Schmelzen bringen. Der Großteil des Berges bleibt davon unberührt. Nicht das Verbotene, der Betrug, der in Steueroasen stattfindet, ist das größte Problem. Die Herausforderung ist vielmehr das Legale: Offshore-Geldschöpfung durch private Banken.

Grundsätzlich gibt es zwei Ansätze, mit dieser Herausforderung umzugehen. Der erste heißt: von der OECD lernen. Ähnlich wie bei der Steuerplanung könnten nationale Bankregulatoren und die BIZ zusammenarbeiten, um Steueroasen dazu zu bringen, Geldschöpfung stärker zu regulieren. Gegen diesen Ansatz spricht, dass es nach der Finanzkrise im sogenannten Basel Akkord III zur einer stärkeren internationalen und nationalen Regulierung von

Banken kam. Der Basel Akkord III gilt auch in Steueroasen. Die Offshore-Geldschöpfung wurde dadurch jedoch kaum begrenzt.

Der zweite Ansatz heißt: Neues wagen. Er würde Reformen auf der nationalen und der internationalen Ebene beinhalten. Auf nationaler Ebene müsste die Geldschöpfung vollständig in die Hand der Zentralbanken gegeben werden. In diesem sogenannten Vollgeldsystem schöpft nur die Zentralbank Geld. Alle anderen Banken sind nur noch Intermediäre im Zahlungssystem. Ihr Bankenprivileg wäre dahin. Dieser Vorschlag findet Unterstützung durch Ökonom*innen im Internationalen Währungsfonds und in der Bank of England. Selbst Martin Wolf, bekanntester Finanzjournalist der Financial Times, brennt dafür. Um zu funktionieren, bräuchte das nationale Vollgeldsystem aber einen ergänzenden internationalen Mechanismus. Nur so kann auch globale Liquidität zur Verfügung gestellt werden. Eine institutionalisierte Währungstauschvereinbarung zwischen Zentralbanken, sogenannte Zentralbank-Swaps, könnte diese Funktion übernehmen. Während der Finanzkrise hat die Fed genau solche Swaps genutzt, um die US\$600 Milliarden zur Stabilisierung der Eurodollarmärkte zur Verfügung zu stellen. Die Zentralbank-Swaps wurden allerdings am Parlament vorbei beschlossen. Die Annahme war, dass amerikanische Wähler*innen nicht begeistert wären, wenn die Profite der Offshore-Geldschöpfung – die sogenannte Seigniorage – den ausländischen Banken zugutekämen, während das Verlustrisiko der amerikanischen Bevölkerung aufgebrummt würde. In

einem Vollgeldsystem wäre dieses Problem nicht vorhanden. Wenn der Staat Geld schöpft, käme die Seigniorage der Staatskasse zugute und könnte dann in schlechten Zeiten auch aus dieser gezahlt werden. Parlamentarische Kontrolle wäre problemlos möglich.

Dieser zweite Pfeiler einer neuen Geldordnung – Zentralbank-Swaps – ist politisch bereits heute realistisch, wie die Finanzkrise gezeigt hat. Ähnliche Vereinbarungen gibt es auch auf regionaler Ebene, zum Beispiel in Lateinamerika. Der erste Pfeiler – das Vollgeldsystem – klingt hingegen politisch unwahrscheinlich. Großbanken werden ihr Bankenprivileg nicht freiwillig abgeben. Wähler*innen fürchten sich vor kompliziert-klingenden Veränderungen des Geldsystems. Es gilt aber zu bedenken: Als die OECD 1998 ihre ersten Vorschläge gegen Steueroasen vorlegte, glaubte kaum jemand, dass es zu Veränderungen kommen würde. Heute setzen wir die weitreichendste Reform der internationalen Besteuerung der letzten 100 Jahre um. Begonnen hat alles mit mehr Transparenz.