

APuZ

Aus Politik und Zeitgeschichte

52/2009 · 21. Dezember 2009



Krisenjahr 2009

Klaus F. Zimmermann

Wirtschaftswunderjahr 2009

Max Otte

Die Finanzkrise und das Versagen der modernen Ökonomie

Margit Bussmann

Geburt einer neuen Weltwirtschaftsordnung?

Heike Walk

Krise der Demokratie und die Rolle der Politikwissenschaft

Stephan Lessenich

Krise des Sozialen?

Friederike E. L. Otto

Auf dem Weg in die Klimakatastrophe?

Alexander S. Kekulé

Was wir aus der Schweinegrippe lernen können

Editorial

Das zu Ende gehende Jahr stand ganz im Zeichen der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise. Die konjunkturellen Indikatoren für Deutschland deuten an, dass nun das Schlimmste vorüber sein könnte. Für das kommende Jahr wird wieder mit – wenn auch bescheidenem – Wachstum gerechnet. Der Arbeitsmarkt hat sich trotz düsterer Vorhersagen bislang als erfreulich robust erwiesen. Und doch dürfte 2009 als „Krisenjahr“ in Erinnerung bleiben.

„Krise“ im griechischen Wortsinn bezeichnet eine entscheidende Wendung: Abschied vom Gewohnten, Beginn von Unbekanntem – Abschluss und Chance für Neues zugleich. Bislang ist in Deutschland ein besonnener Umgang mit den Krisenfolgen zu konstatieren. Die Bürgerinnen und Bürger reagieren gelassen – als Verbraucher wie als Wähler; Extremisten hatten bei den diesjährigen Wahlen keinen Zulauf. Doch angesichts der Erschütterungen des globalisierten Kapitalismus und seiner Notrettung mit ungeheuren Summen öffentlicher Kredite droht eine Krise des Sozialen, vielleicht auch der Demokratie und ihrer Institutionen überhaupt.

Zu den unmittelbaren Folgen von Globalisierung und Individualisierung gehören gesellschaftliche Desintegrationsprozesse. Ein immer größerer Teil der Gesellschaft fühlt sich politisch ohnmächtig und wirtschaftlich abgehängt. Klassische Partizipationsangebote wie die Beteiligung an Wahlen oder die Mitwirkung in politischen Parteien werden immer weniger wahrgenommen. Sollte die Finanzkrise nicht sozialverträglich und vor allem nachhaltig bewältigt werden, wird das Vertrauen in die Problemlösungskompetenz der Politik und in das Verantwortungsbewusstsein der Eliten weiter schwinden. Jenseits der Milliardendefizite in den öffentlichen Haushalten sind die tatsächlichen Kosten des „Krisenjahrs 2009“ noch nicht absehbar.

Hans-Georg Golz

und wenig Gestaltungsmöglichkeiten. Die Steuer bezieht die Importe mit ein und belastet damit auch ausländische Produktionsfaktoren. Dagegen sind die Exporte nicht betroffen, die bei alternativen Finanzierungen der Staatslasten verteuert würden. Von den Exporten, immerhin bereits 50 Prozent des deutschen BIP, erwarten wir aber auch künftig den wirtschaftlichen Aufschwung und eine tragende Rolle für unser Wirtschaftswachstum. Die Exporte durch eine künftige alternative steuerliche Belastung der Produktionsfaktoren weniger wettbewerbsfähig zu machen wäre höchst problematisch.

Konjunkturelle Gründe würden für eine rasche Ankündigung der Erhöhung der Mehrwertsteuer zum Jahresbeginn 2011 sprechen. Die Bürger würden dann größere Einkäufe vorziehen, was 2010 den Konsum und damit die Konjunktur stärken könnte. Allerdings spricht zunächst dagegen, dass sich die Politik generell gegen Steuererhöhungen in dieser Legislaturperiode ausgesprochen hat. Offensichtlich ist Plan A der Vorsatz, das Staatsbudget erst in der nächsten Wahlperiode in Ordnung zu bringen. Das ist ein Spiel mit dem Feuer. Und ein Plan B für den Notfall ist nicht in Sicht.

Ausblick

Die zu Ende gehende globale Wirtschaftskrise hat klar gemacht, wie bedeutend die Beherrschung grundlegender Wirtschaftsprozesse für die Bewahrung und den Ausbau unseres Wohlstandes ist. Damit ist die Bedeutung von Ökonomie für die Gesellschaft gewachsen. Gewachsen ist allerdings auch die Skepsis, große Krisen jemals völlig ausschließen zu können.

Wir haben aber die Chance, unsere Kontroll- und Reaktionsregularien erheblich zu verbessern. Es ist in der Krise deutlich geworden, dass wir erhebliche Verbesserungspotenziale haben. Die Chancen dazu können vor allem durch internationale Kooperationen realisiert werden. Im Fokus der Politikagenda muss deshalb in den nächsten Jahren die Vermeidung einer Kreditklemme, die Beherrschung der ausufernden Staatsverschuldung und die Einführung einer globalen Finanzmarktkontrolle stehen.

Max Otte

Die Finanzkrise und das Versagen der modernen Ökonomie

Verfolgte man die Berichterstattung im Sommer 2009, so hätte man den Eindruck gewinnen können, als ob die durch die Finanzkrise hervorgerufenen globalen ökonomischen Erschütterungen nun an ihr Ende gelangt seien. Positive Unternehmens- und Wirtschaftsdaten dominierten die Nachrichten. Auch die Politik kehrte zunehmend zum Tagesgeschäft zurück. Die Rufe nach einer effektiven Regulierung der Finanzmärkte wurden leiser. Und auch die Selbstkritik der Ökonomen – im Herbst 2008 durchaus wahrnehmbar – ebte schnell ab.

Doch im Herbst 2009 wurde die Freude über das Ende des massiven Konjunkturereintruchs durch neue Wermutstropfen getrübt. Der Welthandel soll 2009 um zwölf Prozent einbrechen.¹ In den USA erreichten die problematischen Prime-Kredite mit 9,2 Prozent aller Kredite in Zahlungsverzug oder Zwangsvollstreckung einen neuen Höchststand. Dort und in Großbritannien haben die Haushaltsdefizite mehr als zehn Prozent des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts (BIP) erreicht – Zahlen, die normalerweise nur in größeren Kriegen erreicht werden.

Erst im Rückblick werden wir wissen, ob das Jahr 2009 das Ende der Finanzkrise und

Max Otte

Ph. D. (Princeton), M. A., Diplom-Volkswirt, geb. 1964; Professor für allgemeine und internationale Betriebswirtschaftslehre an der FH Worms University of Applied Sciences; Gründer und Leiter des Instituts für Vermögensentwicklung GmbH, Aachener Straße 197–199, 50931 Köln. max@otte.org

¹ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2009/2010: Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen, online: www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/gutacht/ga-content.php?gaid=55, S. 27 (13. 11. 2009).

der sich anschließenden globalen Rezession bedeutet hat oder nicht.¹² Ökonomische Vorschläge sind immer mit sehr hoher Unsicherheit behaftet, obwohl sie in der täglichen Berichterstattung der Medien einen prominenten Platz einnehmen und umfassend diskutiert und kommentiert werden. Der Normalfall ist, dass die ökonomische Entwicklung *nicht* quantitativ prognostiziert werden kann. Es gibt zudem viele Belege dafür, dass die Prognosen von Ökonomen und Finanzanalysten der Realität der Wirtschaft hinterherlaufen.¹³ Zudem handelt es sich bei Krisen um gesellschaftliche Phänomene, die entscheidend durch die Erwartungen und Handlungen der Akteure geprägt werden. So könnten Prognosen zu ihrer eigenen Ungültigkeit führen.¹⁴ Es ist daher nur konsequent, wenn Klaus Zimmermann auf die Gefährlichkeit von Prognosen hinweist und 2009 für das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) ganz darauf verzichtete.¹⁵

Ursachen

Als ich zur Jahreswende 2005/2006 schrieb, dass uns ein Finanztsunami mit anschließender globaler Wirtschaftskrise bevorstehe, der durch amerikanische Subprime-Hypotheken ausgelöst werden würde, stand ich mit meiner Prognose ziemlich allein.¹⁶ Von den Ökonomen an Universitäten, in Wirtschaftsforschungsinstituten und bei den Verbänden waren auf beiden Seiten des Atlantiks keine Warnungen zu hören.¹⁷ Eine Ausnahme bildete der *Global Financial Stability Report* des

¹² Zum Zeitpunkt der Niederschrift konnte von einer „Weltwirtschaftskrise“ im klassischen Sinne des Wortes – nämlich einer globalen Depression mit Massenarbeitslosigkeit – nicht gesprochen werden.

¹³ Vgl. James Montier, *Behavioural Investing: A Practitioner's Guide to Applying Behavioural Finance*, London 2007, dt.: *Die Psychologie der Börse. Der Praxisleitfaden Behavioural Finance*, München 2009.

¹⁴ „Das Bewusstsein bestimmt das Sein“, wusste schon Hegel zu konstatieren: Georg Wilhelm Friedrich Hegel, *Die vollständigen Werke*, Frankfurt/M. 1970.

¹⁵ Vgl. Klaus F. Zimmermann, *Warum Prognosen die Krise verschärft haben*, in: www.handelsblatt.com/politik/gastbeitraege/warum-prognosen-die-krise-verschaerft-haben;2208930 (20. 3. 2009); Konjunktur: DIW traut sich keine langfristige Prognose zu, in: www.welt.de/wirtschaft/article3555024/DIW-traut-sich-keine-langfristige-Prognose-zu.html (14. 4. 2009).

¹⁶ Max Otte, *Der Crash kommt*, Berlin 2006.

¹⁷ Vgl. Robert Prechter, *Besiege den Crash!*, München 2002; Bill Bonner/Addison Wiggin, *Das Schuldenimperium*, München 2005; John Rubino, *How To*

Internationalen Währungsfonds (IWF) vom April 2006, der viele Risiken offen ansprach, aber keine Konsequenzen hatte.¹⁸ Im Rückblick ist es nicht erstaunlich, dass einige vor der Krise gewarnt haben, sondern, dass es kaum jemand getan hat. Die Finanzkrise ist durch ein System der organisierten Verantwortungslosigkeit ausgelöst worden, bei dem zumindest im Ursprungsland USA die Grundsätze soliden Finanz- und Rechtsgebarens flächendeckend ausgehebelt waren. Es lassen sich mindestens neun Gruppen von Akteuren ausmachen, die in der Krise eine Rolle gespielt haben. Alle haben massive Verantwortung für diese Krise auf sich geladen.

Notenbanken. Die amerikanische Federal Reserve Bank hing seit der 18-jährigen Amtszeit von Alan Greenspan der Doktrin an, dass sich durch die Ausdehnung der Geldmenge und künstlich niedrig gehaltene Zinsen Wirtschaftswachstum fördern ließe. Eine solche Politik bestraft Sparer und lädt zur Kreditaufnahme für riskante Projekte geradezu ein. Da die Dynamik der US-Wirtschaft nach 2001 insgesamt nachließ, suchte sich das viele Geld ungesunde Wege. Diese fand es, indem eine solide Anlageklasse, deren Preise in den vergangenen Jahrzehnten scheinbar unaufhaltsam gestiegen waren, zur „größten Spekulationsblase“ der Geschichte missbraucht wurde: Wohnimmobilien.¹⁹ So entstand ein Kartenhaus von Krediten, gefördert durch verbriefte Produkte, bei denen Kredite nicht in den Büchern der Banken gehalten, sondern – zu Wertpapieren umfunktioniert – weiterverkauft wurden.

Investmentbanken. Das Geschäftsmodell der Investmentbanken beruht darauf, dass sie Transaktionen oder Börsengeschäfte strukturieren, bei denen sie eine Kommission erhalten, zum Beispiel Fusionen und Übernahmen, Emissionen von Aktien und Anleihen, Börsenhandel auf eigene Rechnung und die Emission von verbrieften Schulden und strukturierten Produkten. Da die emittierten Produkte nicht oder nur zu einem sehr klei-

Profit from the Coming Real Estate Bust, New York 2003.

¹⁸ Vgl. IMF, *Global Financial Stability Report – Market Development and Issues*, April 2006, in: www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2006/01 (23. 11. 2009).

¹⁹ Dabei war eine ähnliche Blase in Japan erst 1990 geplatzt; vgl. M. Otte (Anm. 6), S. 168 ff.

nen Teil in den Bilanzen bleiben, übernehmen Investmentbanken keine mittel-, oder langfristige Verantwortung für die Konsequenzen ihrer Transaktionen. In den Jahren von 2002 bis 2006 wurde die Verbriefung von Hypothekenkrediten zur größten einzelnen Gewinnquelle der Investmentbanken.¹⁰ Die Verbriefung von Krediten ist an sich ein durchaus sinnvolles Finanzprodukt: Ein Kredit wird durch einen Vermögensgegenstand hinterlegt und dann als Wertpapier an der Börse handelbar gemacht. Nicht das „Ob“, sondern das „Wie“ ist entscheidend. Mit dem deutschen Pfandbrief gibt es zum Beispiel ein verbrieftes Produkt höchster Seriosität, das seit mehr als hundert Jahren hervorragend funktioniert.

Politik in den USA. Sowohl Demokraten als auch Republikaner haben die Förderung des Wohneigentums zu zentralen Punkten ihrer Politik gemacht. Da aber die direkten staatlichen Subventionen begrenzt waren, zwang man die Banken, auch riskante Kredite in einkommensschwachen Gebieten (Slums) zu vergeben, selbst wenn dort die Gefahr von Zahlungsausfällen höher war. Die US-Politik hat die Vergabe von unseriösen Krediten keinesfalls gebremst, sondern massiv gefördert. Als nach 2004 am Immobilienmarkt das ungebremste Spekulationsfieber grassierte, trauten sich weder Demokraten noch Republikaner, politisch einzuschreiten.¹¹

Hypothekenbanken in den USA. In den USA werden Hypothekenkredite grundsätzlich anders als in Deutschland vergeben. Viele Hypothekenbanken agieren quasi nur als Vertriebs- und Genehmigungsinstitut: Sie nehmen die Kundendaten auf und warten darauf, dass ihnen eine andere Bank im Hintergrund den Kredit abkauft, bevor sie ihn genehmigen. Bei dieser Struktur des Kreditsystems haben die regionalen Hypothekenbanken (die man eigentlich Hypothekenvermittler nennen sollte) wenig Anreiz, auf die Qualität der Produkte zu schauen. So ist es nicht verwunderlich, dass die Hypothekenbanken diesem Wunsch nachkamen und Kredite „produzierten“, und zwar mit immer unseriöseren Me-

thoden und mit immer schlechteren Standards.¹²

Hauskäufer in den USA. Natürlich hätten die amerikanischen Hauskäufer nicht mitspielen und zu Spekulanten werden müssen. Allerdings gibt es einen deutlichen Unterschied zum deutschen Rechtssystem: Wenn amerikanische Hypothekenschuldner zahlungsunfähig werden, haften sie lediglich mit der Immobilie, nicht mit ihrem gesamten Einkommen. Sie können also „den Schlüssel abgeben“ und sind ihre Schulden los. Zwar ist die Kreditwürdigkeit dann erst einmal ruiniert, aber es gab (und gibt) ja Subprime-Loans, bei denen die Kreditwürdigkeit keine Rolle spielt.

Ratingagenturen. Das Rating von Wertpapieren wird derzeit von drei großen angelsächsischen Agenturen dominiert: Moody's, Standard & Poor's und Fitch Ratings. Diese Agenturen machten von 2002 bis 2006 ein Drittel ihrer Gewinne damit, dass sie sich von den Emittenten der verbrieften Produkte dafür bezahlen ließen, diese zu bewerten (*rating*). Hier ist ein eklatanter Interessenkonflikt gegeben. So war es erklärbar, dass viele verbrieftes Produkte äußerst minderwertiger Qualität ein AAA-Rating bekamen.

Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Im Prinzip ist es bei den großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften ähnlich. Mir ist kein Fall bekannt, bei dem eine große Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vor Ausbruch der Krise einer größeren amerikanischen Gesellschaft das Testat für den Jahresabschluss versagt hat. Letztlich haben die Gesellschaften die Praktiken der Banken, Ratingagenturen und Hauskäufer sanktioniert.

Internationale Politik und nichtamerikanische Banken. Nach dem Jahr 2004 haben zunehmend auch internationale Investoren, vor allem Banken und Versicherungen in Europa, dazu beigetragen, dass die Blase nicht in sich zusammenfiel. Zwar liegen keine genauen Zahlen vor, aber es gibt Hinweise darauf, dass Investoren in Europa einen signifikanten Anteil der riskantesten Produkte kauften.

Die Ökonomen. Obwohl die Exzesse der Blase schon in den Jahren 2004 und 2005 von

¹⁰ Vgl. Whitney Tilson/Glenn Tongue, *More Mortgage Meltdown*, New York 2009.

¹¹ Vgl. z. B. Shawn Tully, *Is the housing boom over?*, in: *Fortune* vom 27. 9. 2004; Frank Horning, *Demütige Milliarden*, in: *Der Spiegel* vom 21. 1. 2006.

¹² Vgl. W. Tilson/G. Tongue (Anm. 10).

der amerikanischen Presse beschrieben wurden, schwiegen die Ökonomen, zumindest die an anerkannten Universitäten und in den Forschungsinstituten. Kaum jemand traute sich an das „heiße Eisen“ der Immobilienblase heran, obwohl diese deutlich erkennbar war.¹³

Folgen: Wo stehen wir heute?

Natürlich kann ein Zusammenbruch des Vertrauens auf aufgeblähten und hypertrophen Finanzmärkten nicht ohne Konsequenzen bleiben. Im 1. Quartal 2009 schlug die Krise, die zunächst eine Finanz- und Kreditkrise war, auch in Deutschland voll auf die Realwirtschaft durch. Für 2009 erwartet der Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung einen Rückgang des Bruttoinlandsproduktes um 5,0 Prozent, der höchste derartige Rückgang seit Bestehen der Bundesrepublik.¹⁴

Deutschland. Im Jahr 2009 sollen laut Sachverständigenrat die privaten Konsumausgaben, die 2008 56 Prozent des BIP ausmachten, immerhin um 0,4 Prozent steigen. Auch der staatliche Konsum, der 18 Prozent des BIP ausmacht, soll um 2,2 Prozent wachsen. Der Einbruch erfolgt vor allem bei den Exporten: Hier ist ein Minus von fast 15 Prozent zu verzeichnen, wobei ein Rückgang der Importe um neun Prozent dies teilweise kompensiert. Ebenso gibt es einen dramatischen Rückgang bei den Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen, nämlich um fast 21 Prozent, denn die bestehenden Anlagen reichen aus, um die Nachfrage zu befriedigen. So ergibt sich für Deutschland ein zweigeteiltes Bild: während im Konsum und in vielen Einzelbereichen von der Krise kaum etwas zu spüren ist, stellt sich die Lage beim industriellen Rückgrat der Nation dramatisch dar. Nicht so dramatisch wie manchmal gezeichnet sind dagegen die Staatschulden: Vor der Krise hatte die Bundesrepublik fast einen ausgeglichenen Gesamthaushalt. Nach der Krise werden die Staatschulden vielleicht 80 Prozent des BIP betragen. Das ist ein Drittel höher, als es die Schuldengrenze des Maastricht-Vertrags vorschreibt, und damit nicht schön, aber auch nicht katastrophal.

¹³ Vgl. Max Otte, Das Schweigen der Ökonomen, in: ders., Der Informationscrash, Berlin 2009, S. 130–132.

¹⁴ Vgl. Sachverständigenrat (Anm. 1), S. 61.

Europa. Im restlichen Europa kommt die Krise mit unterschiedlicher Wucht an. Insgesamt halten sich die Auswirkungen in Grenzen, aber in Spanien, wo es eine Häuserpreisblase gab, und in Großbritannien, das zum großen Teil vom Finanzsektor abhängt und ebenfalls eine Häuserpreisblase zu verzeichnen hatte, ist die Lage sehr ernst, ebenso in einigen mittel- und osteuropäischen Staaten.

USA. Auch in den USA ist die Lage dramatisch, was durch die offiziellen Zahlen des BIP, das im Gegensatz zu Deutschland nur um 2,5 Prozent sinken soll, eher verschleiert wird. Da viele „faule Kredite“ in den Büchern gehalten werden und die Banken sich mit Zwangsversteigerungen zurückhalten, wird das wahre Ausmaß der Krise verschleiert. Auch verläuft die Krise in den USA spiegelbildlich zu Deutschland: Die Importe gehen um 15,3 Prozent zurück, die Exporte nur um 11,6 Prozent. Prinzipiell ist dies eine Entwicklung in die richtige Richtung der import-süchtigen Nation, allerdings werden durch den steigenden Außenbeitrag in der Krise andere Volkswirtschaften belastet. Die Entwicklung in den USA wirkt also global krisenverschärfend, und ein Ende der Depression ist nicht abzusehen. Am besten lässt sich dies am Staatsdefizit der USA verdeutlichen: Es ist von 2,9 Prozent 2007 über 5,9 Prozent 2008 auf 11,9 Prozent 2009 hochgeschneit.¹⁵

China und Asien. Während sich die Staatsverschuldung in Japan, das sich seit Anfang der 1990er Jahre in einer Art „schleichenden Depression“ befindet, die auch zu einem Szenario für die gesamte Weltwirtschaft werden könnte, unaufhaltsam von 150 Prozent des BIP auf 200 Prozent bewegt,¹⁶ sind China und die jungen Volkswirtschaften in Asien Lichtblicke im insgesamt eingetrübten Bild. China hat bislang verantwortungsvoll auf die Krise reagiert und ein Konjunkturprogramm in Höhe von 20 Prozent des BIP aufgelegt, was angesichts der geringen Staatsverschuldung auch machbar war. (Zum Vergleich: Das ist erheblich mehr als die rund 5,5 Prozent, welche die USA im ersten *American Recovery and Reinvestment Act* für die Jahre 2009 und 2010 vorsehen. In Japan wurden eben-

¹⁵ Vgl. ebd., S. 35.

¹⁶ Vgl. Hayman Advisors, Newsletter, 3/2009, online: www.docstoc.com/docs/12642446/Hayman-Advisors-Third-Quarter-2009 (23. 11. 2009).

falls Konjunkturprogramme in Höhe von etwa fünf Prozent des BIP auf den Weg gebracht, in Deutschland beträgt der Impuls rund zwei Prozent. Dabei darf nicht vergessen werden, dass Deutschland durch eine stabile Konsumnachfrage erheblich zur Stabilisierung der Weltkonjunktur beiträgt.) So wird für China für 2009 bereits wieder ein Wachstum des BIP von 7,8 Prozent und für die südostasiatischen Schwellenländer von 5,2 Prozent prognostiziert.¹⁷

Ökonomischer Gesamtausblick. Im Herbst 2008 haben die Staaten der Welt rasch und entschlossen reagiert und die Weltwirtschaft vor dem Absturz bewahrt. Daher ist ein zweites 1929 unwahrscheinlich. Allerdings haben sich die Staaten durch ihre Rettungsaktionen erhebliche Folgeprobleme eingehandelt. Eines ist die schon angesprochene Erhöhung der Staatsverschuldung, das andere ist eine massive Überschussliquidität, die heute in den Bankbilanzen lagert.¹⁸ Zuletzt gab es 2001/2002 eine vergleichbare Überschussliquidität, als durch die Geldpolitik der Federal Reserve die Realzinsen unter Null gedrückt wurden. Die Folge kennen wir: die Immobilienblase. Im Prinzip ist zu viel Geldvermögen auf der Welt. Wir wissen noch nicht, ob dieses im Rahmen einer Inflation wie in den 1970er Jahren oder durch Deflation und Insolvenzen reduziert werden wird.¹⁹

Regulierung der Finanzmärkte

In einer viel beachteten Rede von 15. Oktober 2008 sagte der Bundesminister der Finanzen, Peer Steinbrück: „Wenn es auf den Weltfinanzmärkten brennt, dann muss gelöscht werden. Auch wenn es sich um Brandstiftung handelt. Danach müssen die Brandstifter allerdings anschließend gehindert werden, so was wieder zu machen. Die Brandbeschleuniger müssen verboten werden (. . .).“ Es gehe darum, stabile und funktionierende Finanzmärkte zu haben. Diese seien ein öffentliches Gut.²⁰

¹⁷ Vgl. Sachverständigenrat (Anm. 1), S. 38.

¹⁸ Vgl. Sebastian Becker. Kommt die nächste globale Liquiditätsschwemme? Deutsche Bank Research, Aktuelle Themen 457, Frankfurt/M., 17. 8. 2009.

¹⁹ Vgl. Max Otte, Wir haben zuviel Geld auf der Welt, in: Börse Online vom 12./19. 11. 2009, S. 18–21.

²⁰ Zit. nach: [http://finanzmarktkrise.info/index.php?id=80&tx_ttnews\[tt_news\]=4&tx_ttnews\[backPid\]=13&cHash=6367fd3c9b](http://finanzmarktkrise.info/index.php?id=80&tx_ttnews[tt_news]=4&tx_ttnews[backPid]=13&cHash=6367fd3c9b) (23. 11. 2009).

Finanzmärkte gehören reguliert. Es handelt sich um die einzigen Märkte, in denen Akteure gleichzeitig Anbieter und Nachfrager sein können. Extreme Volumina können in Sekundenbruchteilen gehandelt werden. Der amerikanische Superinvestor Warren Buffett sprach von einer „elektronischen Herde“, die jederzeit ausbrechen kann. Sony Kapoor, ein ehemaliger Investmentbanker bei Lehman Brothers (der schon lange vor der aktuellen Krise ausgestiegen ist und den Thinktank „Re-Define“ leitet), hat die grundlegenden Prinzipien benannt: Wettbewerbsfähigkeit, Diversität, Fairness.²¹

Wettbewerbsfähigkeit. Die Forderung nach 25 Prozent Eigenkapitalrendite zeigt nicht, dass ein Bankensystem besonders wettbewerbsfähig ist, sondern im Gegenteil, dass in den Bereichen, wo dies möglich ist (Investmentbanking; USA, Großbritannien, Italien) oligopolistische Strukturen vorherrschen, in denen der Wettbewerb eingeschränkt ist. Das deutsche Bankensystem ist oft wegen fehlender Eigenkapitalrenditen kritisiert worden. In einem hoch interessanten zweiteiligen Artikel legt Hannes Rehm, ehemaliger Vorstandsvorsitzender der NordLB und jetzt Chef des Bankenrettungsfonds (SoFFin) dar, dass das deutsche Bankensystem bei allen Produktivitätskennzahlen mit Ausnahme der Eigenkapitalrentabilität gut abschneidet und daher eher als Vorbild dienen kann als die hochgradig oligopolisierten Systeme Großbritanniens oder der Wall Street.²²

Diversität. Ein Bankensystem sollte wie ein diversifiziertes Ökosystem verschiedenartigste Strukturen aufweisen. Es ist schädlich, wenn Banken wie Versicherungen agieren, Versicherungen wie Banken, und alle Banken auf das Investmentbanking schielen. Das deutsche Bankensystem mit den Sparkassen, den Genossenschafts-, Volks- und Raiffeisenbanken sowie den Privatbanken war in dieser Hinsicht vorbildlich und von 1870 bis etwa 1990 eines der international am besten aufgestellten Bankensysteme.²³

²¹ Vgl. Sony Kapoor, Changing a System of our own Creation, online: www.re-define.org/ (23. 11. 2009).

²² Vgl. Hannes Rehm, Das deutsche Bankensystem – Befund – Probleme – Perspektiven, in: Kredit und Kapital, Teil I: 41 (2008) 1, S. 135–159; Teil II: 41 (2008) 2, S. 305–331.

²³ Vgl. Max Otte, „Finanzplatz Deutschland“ versus deutsches Bankensystem – Zwei politökonomische

Fairness. Eine Wirtschaftsordnung sollte fair sein. Umweltverschmutzer sollten die Kosten der Umweltverschmutzung in Form von Abgaben tragen; Finanzakteure, die große Risiken eingehen, sollten Rücklagen bilden, um die Folgen tragen zu können.¹²⁴ Bundeskanzlerin Angela Merkel sagte während der heißen Phase der Krise, dass es eine „lückenlose Regulierung von Produkten, Akteuren und Regionen“ geben müsse.¹²⁵ Regeln sollten einfach sein, damit sie gut umgesetzt werden können. Im Herbst des Jahres 2008 hörte man vielfach den Ruf nach der „Rückkehr des Staates“. Aber eine solche Rückkehr fand nicht statt.¹²⁶ Mittlerweile ist die internationale Finanzlobby so mächtig, dass das Gegenteil passiert: Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz in Deutschland wurde von einer Rechtsanwaltskanzlei geschrieben, die wenige Wochen zuvor noch die HypoRealEstate beraten hatte. Auf den Gipfeln von Washington, London und Pittsburgh – schon die Orte suggerieren, dass man hier den Bock zum Gärtner gemacht haben könnte – wurden ineffektive Regeln beschlossen, die wenig zur Regulierung der Finanzmärkte beitragen.

Finanzmarktaufsicht. In Europa sollen in Zukunft ein Europäischer Rat für Systemrisiken (ESRC), dem unter anderem die Gouverneure der 27 Notenbanken angehören, sowie das Europäische System der Finanzaufsicht (ESFS), dem drei europäische Aufsichtsbehörden (für Banken, Versicherungen und Wertpapiergeschäft) sowie die nationalen Behörden angehören, die Finanzmärkte beaufsichtigen. Bei einem derart komplexen System ist abzusehen, dass lange Entscheidungswege und die Rivalität zwischen den staatlichen Akteuren sicherstellen, dass die Aufsicht immer weit hinter den Finanzmarktakteuren zurückbleibt.

Perspektiven für die Zukunft, in: Frank Keuper/Dieter Puchta (Hrsg.), Deutschland 20 Jahre nach dem Mauerfall – Rückblick und Ausblick, Wiesbaden 2009, S. 179–204.

¹²⁴ Vgl. ebd.

¹²⁵ Zit. nach: www.bundesregierung.de/Content/DE/Artikel/2009/04/2009-04-01-g20-weltfinanzgipfel.html (23. 11. 2009).

¹²⁶ Vgl. Philipp Genschel/Frank Nullmeier, Ausweitung der Staatszone – Die Machtgebärden der Politik sind eine optische Täuschung. Wenn die Krise vorbei ist, regiert wieder das Kapital, in: Die Zeit vom 6. 11. 2008.

Größe der Banken. In den USA sind nach dem *Glass-Steagall Act* von 1934 die Geschäftsbanken in ihrer Geschäftstätigkeit auf einen Bundesstaat beschränkt worden. Wenn man sieht, dass es 2008 vor allem die großen Banken waren, die in Schwierigkeiten gerieten (Kaupthing: Bilanzsumme 600 % des isländischen, UBS: 350 % des schweizerischen, Fortis: 300 % des belgischen Sozialprodukts), wären Größenbeschränkungen sinnvoll, so dass keine Institute entstehen, die zu groß sind, als dass man sie abwickeln könnte, und die somit die Politik erpressen können. Mit der Zerschlagung der Royal Bank of Scotland und der ING in den Niederlanden hat die EU-Kommission eher einzelfallbezogen agiert. Diese „Opfer“ verhindern letztlich, dass anstelle von Einzelmaßnahmen sinnvolle Regeln verabschiedet werden.

Eigenkapitalregeln. In Pittsburgh sind leicht verschärfte Eigenkapitalregeln beschlossen worden, die aber weit hinter den Erfordernissen zurückbleiben. Noch immer ist das komplexe System der Eigenkapitalrichtlinien „Basel II“ in Kraft, bei denen Eigenkapitalanforderungen durch einen Risikofaktor gewichtet werden. Zunächst einmal hat dieses System weltweit zur Ausdünnung von Eigenkapital geführt: Es kann sein, dass Banken bei Kernkapitalquoten von acht, zehn oder mehr Prozent nur drei Prozent Eigenkapital aufweisen. Durch diese Ausdünnung der Kapitaldecke wurde die Risikoanfälligkeit des Systems massiv erhöht, und auch nach der Finanzkrise ist keine Änderung in Sicht. Zudem wirkt das System prozyklisch und fördert im Aufschwung die Leichtsinngigkeit und in der Krise die Panik: Im Aufschwung erhalten Unternehmen leichter Kredite und können noch mehr expandieren, in der Krise wird der Zugang zu Krediten verteuert. Die Eigenkapitalregeln nach „Basel II“, die auf Drängen der Amerikaner in Europa eingeführt wurden, begünstigen die Finanz- und schaden der Realwirtschaft. Schließlich wurde „Basel II“ in den USA nicht umgesetzt, während es insbesondere dem deutschen und österreichischen Mittelstand hohe Kosten verursacht. In einer Podiumsdiskussion bezeichnete SoFFin-Chef Rehm dies als „regulatorische Asymmetrie, die man auf Dauer nicht hinnehmen könne“. Man könne es auch banal mit „brutale Interessenpolitik“ und „Wirtschaftskrieg“ übersetzen.¹²⁷

¹²⁷ Jahrestagung der IHK zu Schwerin am 9. 1. 2009.

Insolventes Bankensystem und Fair Value. Einige Dutzend internationale Banken mit Investmentbankinggeschäft sowie amerikanische Banken haben insgesamt so große Löcher in den Bilanzen, dass das Eigenkapital des weltweiten Bankensektors negativ wird, der selber also technisch insolvent ist. Die deutschen Sparkassen sowie die Volks- und Raiffeisenbanken und die Genossenschaftsbanken stehen größtenteils höchst solide da. Im Zuge der Finanzmarktkrise wurden die internationalen Buchhaltungspflichten (IAS/IFRS) nicht etwa verschärft, sondern gelockert, so dass die Banken ihre Verluste verstecken können und nicht ausweisen müssen. Letztlich verfolgt die Politik dabei das Ziel, die Banken schnell wieder viel Geld verdienen zu lassen, damit die negativen Eigenkapitalkonten aufgefüllt werden können. Durch die Aufweichung der Bilanzierungsgrundsätze der Bilanzwahrheit, -klarheit, -vollständigkeit und -zeitnähe sind die rechtlichen Grundlagen einer komplexen Marktwirtschaft bedroht. Es fragt sich, ob hier nicht der Preis zu hoch ist und einer willkürlichen Behandlung von ökonomischen Aspekten Tür und Tor geöffnet wird. Wolfgang Bieg hat daher eine Initiative gegründet, die zum Ziel hat, die konservativen und soliden Regelungen der Bilanzierung nach dem deutschen Handelsgesetzbuch (HGB) wieder einzuführen.²⁸

Ratingagenturen. Auch die Funktionsweise der Ratingagenturen ist weitgehend unangestastet geblieben. Zwar sollen sie Transparenzregeln einhalten, aber sie dürfen sich weiter von den Emittenten der Produkte bezahlen lassen, die sie letztlich benoten sollen. (Nur Beratungsleistungen sollen nicht mehr möglich sein.) Auch hat es die europäische Politik bislang versäumt, eine staatliche europäische Ratingagentur als Gegengewicht zum privaten angelsächsischen Kartell zu gründen, das den Markt beherrscht.²⁹

Regulierung von Produkten. Hedgefonds, Derivate und Zertifikate bergen erhebliche Risiken. Warren Buffett bezeichnete bereits im Jahr 2003 Finanzderivate als „finanzielle

²⁸ Vgl. www2.nwb.de/portal/content/ir/service/news/news_980497.aspx (23. 11. 2009).

²⁹ Vgl. Margit Köppen, Finanzmarktregulierung: Bewertung der bisherigen Maßnahmen auf nationaler und EU-Ebene, unveröff. Ms.

Massenvernichtungswaffen“. Dennoch werden diese Produkte auch nach der Finanzkrise kaum reguliert. In Europa soll es immerhin Regeln für Verwalter Alternativer Investmentfonds (AIFM) geben. Allerdings sind auch hier kaum harte Regeln vorgesehen – die Fonds sollen lediglich registriert und zugelassen werden und sich selber einige Regeln zum Risiko- und Liquiditätsmanagement geben. Fonds unter 100 Millionen Euro Volumen, oder unter 500 Millionen, falls kein Fonds gehebelt wird, fallen gar nicht unter die Regulierung. Die Eigenkapitalregeln kann man nur als schlechten Witz bezeichnen: AIFM müssen ein Eigenkapital in Höhe von 125000 Euro zuzüglich 0,02 Prozent (!) auf den 250 Millionen Euro übersteigenden Betrag vorhalten.³⁰ Es drängt sich der Eindruck auf, dass diese Eigenkapitaldecke keinesfalls zur Haftung gegenüber den Anlegern gedacht ist, sondern dafür, dass die Anwälte des Fondsmanagements ihre Honorare erhalten, falls der Fonds in Schwierigkeiten gerät.

Diese fünf Beispiele – man könnte etliche weitere aufführen – zeigen, dass die Gesten der Politik bislang vor allem Säbelrasseln waren, dass aber letztlich das System, welches zur Krise geführt hat, weiter besteht. So ist es nur eine Frage der Zeit, bis sich die nächste Blase entwickeln wird.

Eine neue Ökonomie?

Seit der Tulpenmanie der Jahre 1635 bis 1637 sind größere Finanzkrisen ein regelmäßiges Phänomen des modernen Kapitalismus. Dennoch werden sie von der modernen Ökonomie weitgehend ignoriert. Im wohl bekanntesten Ökonomielehrbuch der Volkswirtschaftslehre, „Economics“ von Paul A. Samuelson und William D. Nordhaus, das in fünfzig Jahren millionenfach verkauft wurde, kommt der Begriff „Krise“ nicht vor.³¹

Dabei ist Ökonomie immer auch politisch. Es geht nicht darum, ob „der Markt“ oder „der Staat“ dominieren, sondern um Interessenkonflikte zwischen Staaten, sozialen Schichten, Gruppen und Branchen, also um die Frage, wer wie viel vom Kuchen be-

³⁰ Vgl. ebd.

³¹ Paul A. Samuelson/William D. Nordhaus, Volkswirtschaftslehre. Das internationale Standardwerk der Makro- und Mikroökonomie, München 2007.

kommt. Es ist sträflich, dass die moderne mathematische Ökonomie dies vernachlässigt. Prinzipiell wird die politische Ökonomie durch drei Perspektiven informiert: die der Nation (oder Region), die der sozialen Klasse oder die von Individuen und Gruppen.¹³² Friedrich List begründete 1846 die nationale Perspektive.¹³³ „Das Kapital“ von Karl Marx enthält eine der ersten Krisentheorien und behandelt das Problem aus Klassenperspektive.¹³⁴ In den 1980er Jahren schrieb Mancur Olson „Die Logik des kollektiven Handelns“ und zeigte, wie sich in einem liberalen, schwachen Staat starke Interessengruppen die größten Stücke vom Kuchen abschneiden, bis eine Gesellschaft immobil ist – das Thema seines anderen großen Werks „Aufstieg und Niedergang von Nationen“.¹³⁵

1947 wurde in der Schweiz die Mont Peleirin Society gegründet, um dem Grundgedanken einer freien und liberalen Gesellschaft wieder zu Ansehen und Wirkung zu verhelfen. Schon damals zeichneten sich zwei Lager ab: diejenigen, die unbedingt an die Markt-rationalität „glaubten“, und diejenigen, die einen starken Staat befürworteten, damit Märkte überhaupt funktionieren können. Bezüglich der ersten Gruppe sprach Alexander Rüstow auch von der „Religion der Marktwirtschaft“.¹³⁶ Für die Vertreter der dogmatischen und wirklichkeitsfernen („quasi-religiösen“) Richtung gab es mehrere Nobelpreise (Friedrich August von Hayek, Milton Friedman), für die des Ordoliberalismus (Alexander Rüstow, Wilhelm Röpke) bisher keinen einzigen.¹³⁷

Immer ist die Ausgestaltung von Marktformen und Haftungsregelungen wichtig, wenn

¹³² Vgl. Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations*, Princeton 1987; ders., *The Challenge of Global Capitalism: The World Economy in the 21st Century*, Princeton 2002.

¹³³ Vgl. Friedrich List, *Das Nationale System der Politischen Ökonomie*, Baden Baden 2008.

¹³⁴ Karl Marx, *Das Kapital. Kritik der politischen Ökonomie*, Bde. I – III, Berlin 2008³⁹.

¹³⁵ Vgl. Mancur Olson, *Die Logik des kollektiven Handelns: Kollektivgüter und die Theorie der Gruppen*; ders., *Aufstieg und Niedergang von Nationen*, beide Tübingen 2004.

¹³⁶ Alexander Rüstow, *Die Religion der Marktwirtschaft*, Münster 2004; vgl. auch Wilhelm Röpke, *Jenseits von Angebot und Nachfrage*, Bern 1979⁵ und ders., *Civitas Humana*, Bern 1979⁴.

¹³⁷ Vgl. M. Otte (Anm. 13), S. 68 f.

wir eine funktionierende und gerechte Marktwirtschaft wollen. Wenn wir die Regeln so gestalten, dass schnelle Investmentbankinggeschäfte oder „Private Equity“ buchhalterisch und rechtlich gegenüber dem klassischen Bankgeschäft bevorzugt werden, dürfen wir uns nicht wundern, wenn wir eine Ökonomie bekommen, in der die Spekulation blüht. Wenn wir die Regeln so gestalten, dass die Kreditaufnahme gegenüber der Ersparnisbildung bevorzugt wird, Manager den Lohn ihrer Spekulation einfahren, wenn es gut geht, und die Allgemeinheit die Kosten zahlt, wenn die Spekulation misslingt, begünstigen wir diejenigen, die sich auf Kosten von soliden Banken, mittelständischen Unternehmen und Bürgerinnen und Bürgern bereichern. Wenn wir die Regeln so gestalten, dass Unternehmen, die vom Staat gerettet werden müssen, NICHT verstaatlicht werden, vergreifen wir uns am Grundgedanken einer liberalen Marktwirtschaft. Wenn ein neuer Gesellschafter in ein insolventes Unternehmen eintritt, ist das Eigenkapital ausradiert, und diesem neuen Gesellschafter gehört das Unternehmen – und sei es der Staat. Man kann das Unternehmen später ja wieder privatisieren.

Im Jahr 2009 wandten sich in Deutschland 83 bekannte Ökonomen – unter anderem Herbert Giersch, Rudolf Hickel, Olaf Sievert, Christian Watrin und Arthur Woll – mit einem Aufruf an die Öffentlichkeit, die Lehre der Wirtschaftspolitik an den Universitäten zu retten. Zu sehr werde auf mathematische Modelle gesetzt, so dass das Denken über wirtschafts- und ordnungspolitische Fragestellungen mehr und mehr in den Hintergrund gerate.¹³⁸ Ihr Aufruf droht ohne große Konsequenzen zu bleiben. Die Gefahr ist groß, dass die Priesterkaste der mathematischen Ökonomen auch in Zukunft grundlegende ordnungspolitische Zusammenhänge ignoriert und sich in esoterischen Modellen ergeht, während draußen in der Welt bereits die nächste Blase entsteht.

¹³⁸ Vgl. *Rettet die Wirtschaftspolitik an den Universitäten!*, online: www.faz.net/s/RubB8DFB31915A443D98590B0D538FC0BEC/Doc~EA1E6687105BC44399168BC77ADE64F8A~ATpl~Ecommon~Scontent.html (23. 11. 2009).

APuZ

Nächste Ausgabe 1/2010 · 28. Dezember 2009

Südafrika

Breyten Breytenbach

The Rainbow is a Smashed Mirror

Robert von Lucius

Nelson Mandela und sein Erbe

Scarlett Cornelissen

Fußball-WM 2010: Herausforderungen und Hoffnungen

Christian von Soest

Regenbognation als regionale Führungsmacht?

Helga Dickow

ANC forever? Innenpolitische Entwicklungen und Parteien

Norbert Kersting

Gesellschaftliche Teilhabe, Identität und Fremdenfeindlichkeit

Heike Becker

Blicke in die junge südafrikanische Gesellschaft

Herausgegeben von
der Bundeszentrale
für politische Bildung
Adenauerallee 86
53113 Bonn.



Redaktion

Dr. Hans-Georg Golz
(verantwortlich für diese Ausgabe)
Asiye Öztürk
Johannes Piepenbrink
Manuel Halbauer (Volontär)
Telefon: (02 28) 9 95 15-0

Internet

www.bpb.de/apuz
apuz@bpb.de

Druck

Frankfurter Societäts-
Druckerei GmbH
Frankenallee 71–81
60327 Frankfurt am Main.

Vertrieb und Leserservice

- Nachbestellungen der Zeitschrift
Aus Politik und Zeitgeschichte
- Abonnementsbestellungen der
Wochenzeitung einschließlich
APuZ zum Preis von Euro 19,15
halbjährlich, Jahresvorzugspreis
Euro 34,90 einschließlich
Mehrwertsteuer; Kündigung
drei Wochen vor Ablauf
des Berechnungszeitraumes

Vertriebsabteilung der
Wochenzeitung *Das Parlament*
Frankenallee 71–81
60327 Frankfurt am Main.
Telefon (0 69) 75 01-42 53
Telefax (0 69) 75 01-45 02
parlament@fsd.de

Die Veröffentlichungen
in *Aus Politik und Zeitgeschichte*
stellen keine Meinungsäußerung
der Herausgeberin dar; sie dienen
der Unterrichtung und Urteilsbildung.

Für Unterrichtszwecke dürfen
Kopien in Klassensatzstärke herge-
stellt werden.

ISSN 0479-611 X

Klaus F. Zimmermann

3-9 **Wirtschaftswunderjahr 2009**

Trotz des größten Wirtschaftseinbruchs in der Nachkriegsgeschichte sind die Bürger kaum betroffen. Das wird sich ändern, wenn es nicht gelingt, eine Kreditklemme und die bedrohlich wachsende Staatsverschuldung einzudämmen.

Max Otte

9-16 **Die Finanzkrise und das Versagen der modernen Ökonomie**

Bei der Stabilisierung der Finanzmärkte haben die Regierungen das Richtige getan, wenn auch Folgeprobleme entstehen werden. Bei der Regulierung der Finanzmärkte haben sie versagt. Die nächste Krise ist programmiert.

Margit Bussmann

17-22 **Geburt einer neuen Weltwirtschaftsordnung?**

Die Finanz- und Wirtschaftskrise wirft die Frage nach einer Veränderung der Weltwirtschaftsordnung auf. Das internationale Wirtschaftssystem wird bereits seit geraumer Zeit multilateral verwaltet, wenn auch mit einer starken Führungsmacht.

Heike Walk

22-28 **Krise der Demokratie und die Rolle der Politikwissenschaft**

Die aktuelle Krise der Demokratie erfordert demokratietheoretische Überlegungen, eine Analyse der Defizite neuer Governance-Systeme und eine kritische Diskussion der Rolle der Politikwissenschaft.

Stephan Lessenich

28-34 **Krise des Sozialen?**

Der Umbau des Sozialstaats lässt sich als Prozess einer gesellschaftlichen Transformation deuten: Die Herstellung und Sicherung des Sozialen wird von der öffentlichen Hand zunehmend in die Hände privater Selbsttätigkeit übertragen.

Friederike E. L. Otto

35-40 **Auf dem Weg in die Klimakatastrophe?**

Mit weiterhin ungebremsten globalen Treibhausgasemissionen befinden wir uns auf dem Weg in eine Klimakatastrophe. Noch ist es möglich, diese durch Verminderung von Emissionen und schonende Landnutzung abzuwenden.

Alexander S. Kekulé

41-46 **Was wir aus der Schweinegrippe lernen können**

Es ist nicht gelungen, bei der Bevölkerung Vertrauen in die Maßnahmen der Behörden zur Bekämpfung der Neuen Grippe zu wecken. Viele hielten die Risiken der Impfung für gravierender als die der Krankheit.