

Die Finanzkrise und der Krieg

Es ist wie nach einem Krieg: Der Pulverdampf hat sich verzogen und der Feldarzt erledigt die Triage. Anschließend richten die Sieger über die Besiegten. Die Schuldigen werden bestraft – aber gibt es die eindeutig Schuldigen eigentlich? Man definiert sie, hat aber damit nichts gelernt in Sachen künftiger Kriegsvermeidung. Irgendwann beginnt das böse Spiel von neuem – bis die Staaten erkennen, dass es oft nicht individuelle Bösewichte sind, sondern es eine systemische Dynamik gibt, die Konflikte ab einem bestimmten Stadium unbeherrschbar macht. Eine Ordnungsinstitution zur Kriegsvermeidung ist erforderlich, die rechtzeitig wirksam werden kann. Das war die Geburtsstunde des Völkerbunds, dann später der Vereinten Nationen und vieler weiterer internationaler Institutionen. Man könnte auch sagen: So begann man, spieltheoretische Dilemmasituationen zu lösen.

Derartige internationale Institutionen existieren auf der ökonomischen Ebene bisher in unzureichender Form. Die Lehren aus dem „guerre militaire“, dass nur vorgeschaltete Ordnungsinstanzen rechtzeitig das Schlimmste verhindern können, sind nicht auf den „guerre économique“, übertragen worden. So richten nun die „buyer, lender and trustees of last resort“, die Nationalstaaten und ihre Zentralbanken, über den Finanzsektor. Sie selektieren zwischen Finanzinstitutionen, die in den Bankrott gehen, und solchen, weil systemisch, die zu retten sind. Vorwürfe von Gier beherrschen die öffentliche Meinung. Falsche, oft auch moralisierende Schuldzuweisungen, verstellen aber den Blick auf die institutionellen Unzulänglichkeiten des Weltfinanzsystems, die nun zu beheben sind. Dazu braucht man starke Institutionen mit starken Persönlichkeiten, die diese glaubhaft führen, und eine rigorose Ursachenanalyse. Zunächst ist der globale Markt, soweit er sich dem nationalen Rahmen entziehen kann, herrschaftsfrei, also anarchisch. Das von vielen Ökonomen als vorteilhaft Gepriesene impliziert aber, dass man nationalstaatlich kaum einwirken kann. Hinzu treten viele Detailspekte, die in der Gesamtheit die Katastrophe auslösten: Ein Mittelstand in den USA in der sozialen Abwärtsspirale, der deshalb die Hausse am Immobilienmarkt nutzte, um Vermögenszuwächse zu organisieren und damit die Hausse weiter anheizte – bis diese Ponzi-GmbH zusammenbrach; ein Finanzsektor, der mit Innovationen den letzten Cent an Rendite aus den Märkten herauspressen wollte – bis sich zeigte, dass die Stabilisierungsfunktion seiner Produkte vom „rational choice“ der Menschen abhängt, die aber nicht gegeben war; ein Notenbankpräsident, der sich selbst zur Legende erklärte und daher in den letzten Jahren seiner Amtszeit nicht gegen den sich aufbauenden Bubble eingriff; eine Staatengemeinschaft, deren Insider zwar die Risiken kannten, aber diese nicht durchleuchten wollten, um im Deregulierungswettlauf den eigenen Finanzmarkt nicht zu schädigen – in diesem „race to the bottom“ blieb die Ordnungsfunktion des Staats auf der Strecke.

Was ist jenseits der nun hoffentlich rasch wirkenden Maßnahmen zu tun?

- (1) Eine Finanzmarktregulierung, wie in Basel II vorgesehen, wird schnell weltweit implementiert werden müssen, und ein Nachfolgeprodukt, Basel III, mit den neu gewonnenen

Erfahrungen, ist auf Kiel zu legen. Auch sind die „accounting standards“ zu verändern, um hysterische Entwicklungen am Markt nicht noch prozyklisch aufschaukeln zu lassen. Individuelle Haftung ist dort einzuführen, wo Informationsasymmetrien nicht beherrscht werden können, um Compliance mit Regulierungsrahmen und Moral zu erzwingen.

- (2) Ein Zulassungsverfahren für Finanzmarktinnovationen ist zu empfehlen; die mit innovativen Produkten aufgeladenen „special investment vehicles“ (SIV) sind offensichtlich mindestens so infektiös wie HIV – nur die Mittel dagegen fehlen gegenwärtig.
- (3) Die Transparenz der Ratingagenturen ist durchzusetzen, damit ihre Kristallkugel durchsichtig und echter Wettbewerb um das bessere Bewertungsverfahren ausgelöst wird. Insbesondere müssen sie ihre Methodik an die Finanzinnovationen anpassen, weil sonst bereits die Risikoidentifikation schwierig wird und eine anschließende Risikobewältigung oft nicht mehr möglich ist.
- (4) Soziale Ausgewogenheit bei den Folgen der Absicherung des Bankensektors mit öffentlichem Geld. Zunächst muß der Staat sein Geld zurückerhalten. Die Dynamik der Umverteilung durch die gegenwärtigen Maßnahmen kann aber weit über den vier Milliarden Euro liegen, über die im Rahmen der Erbschaftssteuerreform gefeilscht wird. Aus der gegenwärtigen Talsohle heraus winken immense Vermögenszuwächsen. Dem steht ein langfristiger Verfall der Renditen bei der Gruppe gegenüber, der die Märkte stabilisiert, nämlich dem stillhaltenden Bürger mit Lebensversicherungen und normalen Spareinlagen. Entstehen derartige staatlich organisierten „windfall profits“, dann sollte man sie teilweise abschöpfen und zur Schuldentilgung verwenden. Kleine und mittlere Einkommen können sich nämlich kaum gegen die Staatsschuld immunisieren. Sie können nicht durch Kauf ausreichender Mengen von öffentlichen Schuldverschreibungen Zinsen vereinnahmen, die über dem Anteil liegen, der als Kapitaldienst aus ihren Steuern fließt. Sie müssen die Staatsschuld aus Steuern bedienen. Ihnen wäre mit einer Sondertilgung besonders geholfen.