



## DER AUTOR



**Prof. Dr. Thomas Straubhaar**

*Direktor des HWWI*

*Prof. Dr. Thomas Straubhaar ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität Hamburg. 1998 wurde er Direktor des Instituts für Integrationsforschung des Europa-Kolleg Hamburg. Seit 2005 ist er Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).*

*Seine Forschungsschwerpunkte sind: Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Ordnungspolitik, Bildungs- und Bevölkerungsökonomie.*

## FINANZMARKTKRISE

### Kontrolle ist gut, Vertrauen ist besser

Aus der amerikanischen Immobilienkrise ist erst eine globale Finanzmarktkrise, dann eine weltwirtschaftliche Rezession und nun eine allgemeine Vertrauenskrise geworden. Keiner traut dem andern. Gläubiger misstrauen den Schuldner, Aktionäre ihren Vorständen, Banken anderen Kreditinstituten. Also wird Bargeld gehortet, entstehen Kreditengpässe und werden Aktien eher verkauft. Das alles trägt mit dazu bei, dass eine eigendynamisch verstärkte pessimistische Stimmung in Deutschland Oberhand gewinnt. Denn solange das Vertrauen fehlt, fehlt auch der Mut, neue Investitionen zu wagen, neue Kredite zu gewähren und sich offensiv den zweifelsfrei nicht einfachen aktuellen Herausforderungen einer Weltwirtschaft im Rückwärtsgang zu stellen. Die Angst vor schlechten Zeiten führt dann genau zu jenem Abschwung, vor dem man sich fürchtet.

Selbstredend ist das Vertrauen in die Effizienz von Märkten und vor allem in die Entscheidungsträger des Kreditgewerbes durch die Finanzmarktkrise seit Monaten mehr als nur angeschlagen. Zu offensichtlich ist zu oft bei zu vielen Anlegern, Aktionären und Vorständen der schnelle Gewinn zur moralischen Triebfeder geworden, hat kurzfristige Gier das Handeln bestimmt und ist auf der Strecke geblieben, was sich nur langfristig bezahlt macht. In der aktuellen Vertrauenskrise zeigt sich, wohin es führt, wenn in einer Gesellschaft Beliebigkeit, Schnelllebigkeit oder das Denken in Quartalsabschlüssen zur Regel werden. Das über viele Jahre aufgebaute Vertrauen in das freie Spiel der Marktkräfte und in die schöpferische, wenn auch zerstörerische Entdeckungskraft des Wettbewerbs ist für

lange Zeit infrage gestellt worden.

Weltweit haben Politik und Bevölkerung das Vertrauen in die moralische Integrität von Managern und Aufsichtsbehörden verloren. Aus Brüssel, Paris, Berlin und anderen europäischen Hauptstädten höhnt eine kaum kaschierte Schadenfreude über das Ende des US-Kapitalismus. Überall werden die in den letzten Jahren von Regulierungen befreiten Märkte wieder an staatliche Fesseln gekettet. Das geht von einer Rückkehr des nationalen Protektionismus über die Außerkraftsetzung europarechtlicher Ausschreibungsverfahren oder der Schuldenbegrenzungskriterien des Europäischen Wachstums- und Stabilitätspaktes bis hin zur Anwendung notrechtlicher Maßnahmen oder zu einer Verstaatlichung notleidender Unternehmen. Vor allem aber werden weltweit strengere Regeln gegen unverantwortliche Spekulation gefordert. Es gehe um eine Zähmung des Bankenwesens und eine „Zivilisierung“ der Finanzmärkte, besonders risikoträchtige Geschäfte müssten stärker abgesichert oder zum Teil gar verboten werden.

**Der Ruf nach strengeren Regeln für den Finanzmarkt ist verständlich und sicher auch richtig. Nichtsdestoweniger geht es nicht unbesehen um mehr, sondern um bessere Regeln. Denn Regeln haben ihren Preis. Er besteht darin, dass Regeln und Vertrauen in einem substitutiven Verhältnis stehen.**

Mehr Regeln lassen weniger Raum für gegenseitiges Vertrauen. Vertrauen ist und bleibt jedoch auch nach der Finanzmarktkrise das unverzichtbare Lebenselixier of-

*Dieser Beitrag ist am 11. Februar 2009 in „Die Welt“ erschienen.*

fener Gesellschaften und kapitalistischer Wirtschaftssysteme. Es ersetzt formale Gesetze. Je größer das gegenseitige Vertrauen, desto größer kann der rechtsfreie Raum sein. Eine Gesellschaft ohne Vertrauen muss alles und jedes regeln, sie muss alles und jedes kontrollieren, und sie wird deswegen früher oder später an den Kontrollkosten zugrunde gehen. Niemand weiß das besser als jene, die in der Sowjetunion oder der DDR unter dem für totalitäre Regime typischen Kontrollwahn gelitten haben. Die Millionen von Stasi-Akten offenbaren, in welchem absurden Ausmaß alle allem misstrauten, alle alles überwachten und wie die Kontrolleure sich am Ende selber kontrollierten. Kontrolle ist das typische Kennzeichen diktatorischer Regime. Vertrauen ist das Wahrzeichen offener Gesellschaften.

**Deshalb geht es bei der Suche nach besseren Regeln für den globalen Finanzmarkt um einen Abwägungsprozess: Freie Märkte sollen etwas, aber eben nicht zu stark durch staatliche Regulierungen begrenzt werden. Eher gilt es, wieder mehr Vertrauen zu wagen. Wer auf Vertrauen statt Kontrolle setzt, setzt auf private Vereinbarungen statt auf staatliche Vorschriften. Vertrauen heißt, auf Vorschriften zu verzichten. Vieles kann erlaubt bleiben. Nur wenig muss verboten werden. Nicht die im Voraus gesetzte Norm bestimmt das Ergebnis. Der Praxistest entscheidet.**

Ein Mehr an Vertrauen bedeutet natürlich auch eine größere Versuchung, das Vertrauen zu missbrauchen. Es wird Betrüger und Spielverderber geben. Es wird moralisches Fehlverhalten, Gier und Bereicherung geben. Es wird zu Monopolen und Kartellen kommen. Weder noch strengere Gesetze oder noch schärfere Kontrollen können menschliche Makel oder einen Vertrauensmissbrauch verhindern. Sie können auch nicht ein tugendhaftes Verhalten erzwingen. Das menschliche Verhalten gleicht von Geburt an einem Wechselspiel von Neugier und Gier. Am Anfang lockt die Neugier nach etwas Neuem, Unbekanntem mit hohem immateriellem oder materiellem Gewinn. Irgendwann wird man zu

frech, zu gierig, und es erfolgt ein Absturz. Dann folgt die Angst: Gebrannte Kinder scheuen das Feuer. Aber schließlich merken die Menschen, wie langweilig und eintönig ein Leben ohne Risiken und Neuanfang wird. Also beginnt sich langsam erst wieder die Neugier zu regen, und schließlich siegt die Gier, bei riskanteren Projekten einzusteigen. Neugier, die zu Gier werden kann, gehört zu den Grundlagen einer kapitalistischen Wirtschaftsordnung. Die Gier nach Gewinn stimuliert die Neugier. Sie lässt Menschen nach neuen und besseren Ideen suchen. Niemand weiß im Voraus, wer Erfolg haben und wer scheitern wird.

Die nächste Krise kommt bestimmt, nur wann, wird erst bekannt sein, wenn es für viele zu spät ist. Deshalb ist der Weg zum Ziel im Kapitalismus mit Konkursen und Verlusten gepflastert. Und dennoch ist kein anderes Wirtschaftssystem bei der Suche nach klugen Lösungen für komplexe Probleme auch nur annähernd so erfolgreich wie der Kapitalismus. Je weniger die Gemeinschaft jedoch den einzelnen Menschen vorgibt, wie sie zu leben und zu arbeiten haben, je weniger ihnen vorgeschrieben wird, was sie tun und unterlassen sollen, je mehr die Gesellschaft auf das Wechselspiel von Neugier und Gier setzt, umso stärker werden Erfinder-, Entdecker- und Unternehmerinstinkte geweckt. Das war in der Vergangenheit so. Es gibt keinen Grund, wieso es nicht auch für die Zukunft gelten soll. Werden die Möglichkeiten begrenzt, Risiken einzugehen, wird dadurch auch die Dynamik gebremst.

**Zu Vertrauen gehört untrennbar Verantwortung. Das Vertrauen in die Handlungsfreiheit der Einzelnen erfordert zwingend eine Haftung für die Folgen des Handelns nach dem Verursacherprinzip. Strengere Regeln für den Finanzmarkt bedeuten somit eine strengere Durchsetzung des eisernen Gesetzes des Kapitalismus: Die Untrennbarkeit von Verantwortung und Haftung muss bestmöglich garantiert werden.**

Es gilt, zu verhindern, dass Konzerne so groß werden, dass sie „too big to fail“ sind, ihr Un-

tergang also auch viele andere, unbeteiligte Firmen zerstört, und im schlimmsten Fall das Land oder gar die Weltwirtschaft insgesamt mitgerissen werden. Größe tendiert immer zu Macht und Monopol zulasten von Kunden, Bürgern und, wie sich jetzt gezeigt hat, auch der Steuerzahler, wenn die Verluste von „systemgefährdenden“ Banken sozialisiert werden müssen, um einen allgemeinen Zusammenbruch der Finanzmärkte zu verhindern. Daran sollten sich alle erinnern, die jetzt bei der Commerzbank eine staatliche Beteiligung einfordern, um neben der Deutschen Bank eine zweite deutsche Großbank zu etablieren.

Bessere Regeln für die globalen Finanzmärkte sollten zuallererst darauf zielen, dass die bereits heute geltenden Regulierungen und Vorschriften für alle Kreditinstitute gleichermaßen zur Anwendung gelangen und von denselben Aufsichtsbehörden nach den gleichen Grundsätzen geprüft und sanktioniert werden. Zweitens darf es keine Entbindung der Haftung geben, wenn Kredite weitergereicht werden. Das würde zwar den Hebeleffekt der Kreditschöpfung, aber eben auch das Risiko verringern, dass mit (zu) wenig Eigenkapital (zu) viel Fremdkapital gestemmt wird. Drittens darf es keine Schattenhaushalte und -bilanzen mehr geben, in die spezielle Risikopapiere ausgelagert werden können. Viertens gehört zur Forderung nach mehr Transparenz auch eine Neuorganisation der Ratingagenturen. Es kann nicht länger sein, dass die Schiedsrichter von den Spielern finanziert werden, die sie kontrollieren sollen.

Alles in allem aber gilt es, Marktmacht, aber auch politische Macht zu verhindern und Märkte so zu regulieren, dass der Wettbewerb funktioniert. Mehr nicht. Denn ohne Risiko keine Belohnung und damit kein Fortschritt. Werden Märkte zu stark gefesselt, wird das wirtschaftliche Wachstum verlangsamt, die Beschäftigungschancen werden geringer, und der Verteilungsspielraum wird enger. Das würde die gegenwärtige Rezession in der Tat zu einer längeren Wirtschaftskrise werden lassen. Das kann niemand wollen.