

LEHREN AUS DER FINANZMARKTKRISE
EIN COMEBACK DER SOZIALEN
MARKTWIRTSCHAFT



BAND I: ORDNUNGSPOLITISCHE UND SOZIALETHISCHE PERSPEKTIVEN

ISBN 978-3-940955-38-8

www.kas.de

*Das Werk ist in allen seinen Teilen urheberrechtlich geschützt.
Jede Verwertung ist ohne Zustimmung der Konrad-Adenauer-
Stiftung e.V. unzulässig.*

*Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen,
Mikroverfilmungen und die Einspeicherung in und Verarbeitung
durch elektronische Systeme.*

© 2008, Konrad-Adenauer-Stiftung e.V., Sankt Augustin/Berlin

*Gestaltung: SWITSCH Kommunikationsdesign, Köln.
Gedruckt mit finanzieller Unterstützung der Bundesrepublik
Deutschland.*

Printed in Germany.

ISBN 978-3-940955-38-8

INHALT

- 5 | VORWORT
- 7 | ZUSAMMENFASSUNG DER BEITRÄGE
- 9 | DIE FINANZMARKTKRISE
URSACHEN, LEHREN UND LÖSUNGSANSÄTZE
Bodo Herzog
- 17 | ERKLÄRUNGSANSÄTZE ZUR FINANZMARKTKRISE:
NICHT NUR DER STAAT HAT VERSAGT
Lothar Funk
- 21 | KRISE DER FINANZWIRTSCHAFT – KRISE DER SOZIALEN
MARKTWIRTSCHAFT?
SOZIALETHISCHE ÜBERLEGUNGEN
Joachim Wiemeyer
- 31 | IST MAN HINTERHER IMMER KLÜGER?
AUF DER SUCHE NACH SOZIALETHISCHEM „LEHREN“ AUS DER
FINANZMARKTKRISE
Joachim Fetzer
- 37 | DIE AUTOREN

VORWORT

Die Krise auf den Finanzmärkten hat zu einer tiefen Verunsicherung geführt, die weit über die Welt der Wirtschaft und der Finanzen hinausreicht. Sie betrifft längst nicht mehr nur die Wall Street oder den anglo-amerikanischen Wirtschaftsraum. Die Finanzkrise ist in „Mainhattan“, bei „Otto Normalverbraucher“ angekommen.

Damit ist die Finanzkrise kein rein finanzwirtschaftliches oder wirtschaftspolitisches Thema mehr, sie ist ein ordnungspolitisches, ein gesellschaftspolitisches Thema geworden. Schon werden Stimmen laut, die ein generelles Systemversagen des Kapitalismus konstatieren: Die sich auf den freien Märkten tummelnden Raubtiere fräßen sich selbst auf. Natürlich wird mit der Sorge und mit der Angst vieler Menschen jetzt Politik gemacht: Populisten werden beginnen, im Vorfeld des Wahljahrs 2009 ihr Süppchen zu köcheln.

Aus dieser Krise werden wir allein mit einem Rettungspaket für die Finanzwirtschaft nicht herauskommen. Es bedarf einer gründlichen Überlegung zur Gestaltung der Finanzmärkte, sprich eines klugen national und international abgestimmten Ordnungsrahmens, der auch gesellschaftspolitische und soziale Verantwortung als Eckpunkte des Wirtschaftens anerkennt. Seit Ludwig Erhard spielt das soziale Element in der Marktwirtschaft für Christdemokraten eine ganz besondere Rolle. Es baut auf einer eindeutig wertorientierten Vorstellung von Wirtschaft auf, in deren Zentrum der Mensch (und eben nicht das Geld allein) steht.

Selbstgefälliges Zurücklehnen verbietet sich angesichts des Ernstes der Lage. Die Vorschläge zur Lösung der aktuellen Probleme sind verabschiedet. Der Staat hat massiv in die Freiheit der Märkte eingegriffen, um Unheil abzuwenden und um Verwerfungen zu mildern. Selbst in den USA oder in Großbritannien wurde eine (Teil-)Verstaatlichung von Banken in Angriff genommen. Auch in Deutschland wurde ein Milliardenpaket zur Rettung angeschlagener Banken ausgearbeitet und gesetzlich verankert.

Nach diesen kurzfristig notwendigen Maßnahmen steht die Frage nach den mittel- und langfristigen Lehren aus den Turbulenzen im Vordergrund. Welcher Weg kann dauerhaft aus der Krise führen?

Immer wieder haben wir die Soziale Marktwirtschaft – zu Recht – als ein vorbildliches, ausgleichendes Modell angepriesen, weil es ihr gelingt, wirtschaftlichen Erfolg mit sozialem Ausgleich zu verbinden und der Freiheit eine Ordnung zu geben. Oft genug wurde dieser in Deutschland erfolgreiche Weg jenseits von Kapitalismus und Sozialismus nicht wirklich verstanden, manchmal auf internationalem Parkett sogar belächelt. Erst eine funktionierende staatliche Regulierung, eine handlungsfähige Politik, die dem Spiel des Marktes Regeln und Ordnung geben, verleihen Prinzipien wie Freiheit und Wettbewerb einen Sinn.

Nur in einer Gesamtschau aus wirtschafts- und ordnungspolitischen sowie sozialemethischen Blickwinkeln kann die Krise aus unserer Sicht dauerhaft überwunden werden. Einen ersten Band, der eben diese Sichtweisen wiedergibt, legen wir heute vor. Ein weiterer Band wird Anfang des Jahres 2009 Perspektiven aus der Praxis der Finanzmarktteilnehmer beleuchten.

„Freie Wirtschaft, starker Staat“, diese einfache Formel Alexander Rüstows verdeutlicht das Wesen der Sozialen Marktwirtschaft. Wenn sich der Pulverdampf der Finanzmarktkrise gelegt hat, muss die Stunde der Sozialen Marktwirtschaft schlagen. 60 Jahre nach Währungsreform und Preisfreigabe geht es darum, ihre besondere Kraft wieder zur Geltung zu bringen und ihre internationale Dimension immer wieder neu in der Debatte zu betonen.

Berlin, im November 2008

Christina Langhorst
Koordinatorin Internationale Wirtschaftspolitik
Hauptabteilung Politik und Beratung
Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

Dr. Wolfgang Maier
Stellv. Leiter
Hauptabteilung Politik und Beratung
Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

Matthias Schäfer
Koordinator Arbeitsmarkt- und Finanzpolitik
Hauptabteilung Politik und Beratung
Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

ZUSAMMENFASSUNG DER BEITRÄGE

DIE FINANZMARKTKRISE: URSACHEN, LEHREN UND LÖSUNGSANSÄTZE

Professor Dr. Bodo Herzog stellt die volkswirtschaftliche Perspektive voran. Er beleuchtet Entstehung und Hintergründe der Krise, ihre Ausbreitung von den USA auf den europäischen Kontinent und den Übergang von der Finanz- zur Vertrauens- und Liquiditätskrise.

Er plädiert in seinen Schlussfolgerungen für die Revitalisierung der Sozialen Marktwirtschaft mit dem Ziel einer umfassenden ordnungspolitischen Neuordnung des Finanz- und Bankensystems durch einen handlungsfähigen Staat und eine bessere internationale Koordinierung der politischen Maßnahmen.

ERKLÄRUNGSANSÄTZE ZUR FINANZ- MARKTKRISE: NICHT NUR DER STAAT HAT VERSAGT

Professor Dr. Lothar Funk analysiert und bewertet die wissenschaftliche Debatte zur Finanzmarktkrise. Dabei sieht er zwei extreme Positionen: Auf der einen Seite die interventionistische Regulierungshaltung, deren Vertreter die Finanzmarktkrise als Zeichen des marktwirtschaftlichen Systemversagens sehen; auf der anderen Seite die marktfundamentalistische Deregulierungssicht, deren Verfechter die Krisenursache in staatlichem Versagen sehen und vor Überregulierung warnen (zu den Positionen von Professor Funk und Professor Herzog siehe auch „Die Finanzmarktkrise in der Kontroverse“, Analysen und Argumente Nr. 54, Konrad-Adenauer-Stiftung, 2008).

In seinen Schlussfolgerungen macht Professor Funk deutlich, dass sich Vertreter der ordoliberalen Schule in der jüngeren Vergangenheit den marktlibertären Vertretern angenähert haben und teils allzu optimistisch über die Risiken der tatsächlichen und versteckten Finanzmarktderegulierung hinweggegangen sind. Diese ordoliberalen Positionierung gilt es, so Funk, zu überdenken und dann im Wissenschaftssystem zu verankern.

KRISE DER FINANZWIRTSCHAFT – KRISE DER SOZIALEN MARKTWIRTSCHAFT? SOZIALETHISCHE ÜBERLEGUNGEN

Professor Dr. Joachim Wiemeyer fragt aus sozioethischer Perspektive nach den Ursachen und Lehren aus der Finanzmarktkrise. Zu Beginn weist er darauf hin, dass der Päpstliche Rat bereits im Jahr 2004 auf die Gefahren einer Destabilisierung der Finanzmärkte aufmerksam gemacht hat. Ein Grund für die Krise, so Wiemeyer, liegt in der Verselbständigung der Finanzwirtschaft, die nicht mehr der Realwirtschaft diene, sondern zum Selbstzweck wurde. Er plädiert gegen die Reduzierung der Schuldfrage auf wenige individuell Schuldige und kommt zum Schluss, dass verschiedene Ebenen und Akteure verantwortlich für die Verursachung und Verbreitung der Krise sind. Aus sozioethischer Sicht ist es an der Zeit, die Verhältnisse von Wirtschaft und Politik, Markt und Staat sowie Real- und Finanzwirtschaft zu überdenken und neu zu ordnen.

Für diesen Prozess der Neuordnung gibt Professor Wiemeyer einige Denkanstöße: Die gesellschaftliche Verantwortung der Wirtschaft in der ökonomischen Lehre ist wieder stärker zu betonen. Die Anreize im Finanzsystem müssen intensiver als bislang auf Kompatibilität mit den Werten der Gesellschaft überprüft werden. Dazu gehört es, Transaktionen und Produkte der Finanzwirtschaft auf ihre realwirtschaftliche Dienstlichkeit hin zu überprüfen und zu gestalten. Die Einbettung der Finanzmarktregulierung in ein internationales Regelwerk, das auch bislang unregulierte Finanzmärkte einbezieht, hält Professor Wiemeyer aufgrund der grenzüberschreitenden Verflechtung für zwingend notwendig.

**IST MAN HINTERHER IMMER KLÜGER?
AUF DER SUCHE NACH SOZIALETHISCHEN
„LEHREN“ AUS DER FINANZMARKTKRISE**

Professor Dr. Joachim Fetzer verweist auf die Denkschrift *Unternehmerisches Handeln in evangelischer Perspektive* aus dem Jahr 2008 und identifiziert eine laxen Geldpolitik und Kreditvergabe, die hinterherseifernde (statt vorausseilende) Regulierung von Finanzinnovationen und einen fehlenden verbindlichen internationalen Ordnungsrahmen als Ursachen der Finanzmarktkrise. Hinzu kam ein Fehlverhalten von Marktakteuren wie z.B. den Banken, die sich von ihrer gesellschaftlichen Verantwortung für die Stabilität des Finanzsystems entfernt hatten. Dieses Verhalten war jedoch zumindest bei einem Teil der Akteure auch Resultat eines steigenden Drucks von Außen mangels vorgegebener Spielregeln. In einer Verlässlichen Rahmenordnung, die gute Anreize für die Marktakteure setzt, anstatt interventionistisch in den Markt einzugreifen oder moralisierende Appelle zu senden, sieht Professor Fetzer den richtigen Kontext für politische/gestalterische Lehren aus der Krise.

Die Finanzmarktkrise verdeutlicht nach Fetzer aber einmal mehr, dass in der Sozialen Marktwirtschaft zum notwendigen Rahmen um den marktwirtschaftlichen Kern auch individuelle und kulturelle Gewissheiten gehören. Da diese aber kaum der politischen Gestaltung unterliegen, werde ihre Bedeutung regelmäßig unterschätzt.

IST MAN HINTERHER IMMER KLÜGER?

AUF DER SUCHE NACH SOZIALETHISCHEN „LEHREN“ AUS DER FINANZMARKTKRISE

Joachim Fetzer

ALTE UND NEUE KRISEN UND IHRE LEHREN

„Nachher ist man klüger als vorher“, sagt der Volksmund. Aber stimmt das wirklich? Stimmt es immer und zwangsläufig? Vielen gelten – explizit oder implizit – die Schwarzen Freitage 1927/1929 und die anschließende Weltwirtschaftskrise als guter Vergleich für die finanzmarktbedingten Turbulenzen der letzten Wochen. Die politischen Lehren, welche damals in Deutschland aus der ökonomischen Verängstigung, aus den Gefahren der internationalen Verflechtung und aus der tief sitzenden Aversion gegen „das internationale Kapital“ gezogen wurden, waren nicht besonders klug. Die braunen Kritiker von Globalisierung und Freiheit waren nicht der erhoffte sichere Hafen, den man nach solchen Turbulenzen verständlicherweise ersehnt.

Es kommt eben nicht nur darauf an, *dass* man aus einer Krise lernt, sondern vielmehr darauf, *was* man aus der Krise lernt.

Oswald von Nell-Breuning veröffentlichte im Jahre 1928 seine Dissertation über die „Grundzüge der Börsenmoral“. Entstanden ist das Werk bereits vor dem eigentlichen Börsencrash. Die Orientierung an seinen nüchternen, aber alles andere als unkritischen Analysen hätte damals vielleicht gut getan.

Am 17. Juni 2008, vier Monate vor der Staatsgarantie für Bankeinlagen, vor der Rettungsaktion für die Hypo Real Estate, vor dem mittlerweile viel diskutierten Rettungspaket und lange vor dem Konjunkturprogramm, veröffentlichte die Evangelische Kirche in Deutschland ihre erste grundlegende Wirtschaftsdenkschrift seit *Gemeinwohl und Eigennutz* vor 17 Jahren.

Der Herbst 2008 ist eine Zeit, in der die Kritiker der Märkte triumphieren und sich die Verteidiger jener Wirtschafts- und Gesellschaftsform noch mehr als in Deutschland ohnehin üblich in der Verteidigungshal-

tung sehen. Der Grund: Marktwirtschaftliche Strukturen gelten nun vielen nicht mehr nur als ungerecht, sondern auch noch als unsicher. Der Herbst 2008 ist eine Zeit, in der entschlossenes politisches Handeln nicht nur angebracht ist und glücklicherweise auch erfolgt, sondern in der der Staat als Garant einer guten Ordnung noch mehr Erwartungen auf sich zieht als ohnehin schon üblich. In dieser Zeit ist die Denkschrift *Unternehmerisches Handeln in evangelischer Perspektive* ein erstaunliches und fast schon prophetisches Signal (Gütersloh 2008, daraus die folgenden Zitate). Sie macht endlich ernst mit der Zuwendung auch zu den marktwirtschaftlichen Aspekten der Sozialen Marktwirtschaft. Das sozialstaatliche Element fand ja schon immer den kirchlichen Beifall. Mitten in der Stunde des Staates ermutigt die Denkschrift „zu unternehmerischem Handeln als einer wesentlichen Quelle für gesellschaftlichen Wohlstand“ (Vorwort des Ratsvorsitzenden der EKD, Bischof Dr. Wolfgang Huber).

Lässt sich diese Denkschrift nutzen, um sozialetische Lehren aus der Finanzmarktkrise des Jahres 2008 zu ziehen?

DER AUSLÖSENDE FAKTOR: EIN STAATLICHES ORGAN

Ein Kapitel der Denkschrift wird dabei dem Zusammenhang von Unternehmen und Kapitalmarkt gewidmet. Dort heißt es: „Die 2007 ausgebrochene Finanzkrise hat ihre Ursache im Wesentlichen in einer zu expansiven Geldpolitik der US-amerikanischen Zentralbank, die einen Immobilienboom auslöste und zugleich den Finanzinvestoren durch zunehmende Verschuldung höhere Renditen ermöglichte.“ (Ziff. 83)

Folgt man dieser plausiblen Analyse, so ist es nicht die Gier einzelner oder vieler privater Akteure, welche die aktuelle Finanzkrise herbeiführte, sondern es ist letztlich staatliches Handeln, welches die größten

Risiken schafft. Die Ermöglichung billiger Kredite, um das Eigenheim auch einkommensschwachen Bevölkerungsgruppen zu ermöglichen, kann man sozialpolitisch, aber auch konjunkturpolitisch begründen. Doch dies rührt an eine Grundsatzdiskussion der Ökonomen mit durchaus parteipolitischem Potenzial: Darf und soll die jeweilige Zentralbank die wirtschaftspolitischen Ziele der Regierung unterstützen oder soll sie sich ganz unabhängig auf ihre eigenen Aufgaben v.a. der Geldwertstabilität konzentrieren?

Eine einzelne auch noch so tiefe Krise kann nicht Argument genug für eine solch grundlegende Weichenstellung der Makroökonomie sein. Wenn man jedoch nach Lehren aus der Finanzmarktkrise sucht, dann kann die diesbezügliche These nur sein: Schuster bleib bei deinen Leisten! Regierung, missbrauche die Zentralbank nicht für eigene Konjunktur-, Struktur- oder gar Sozialpolitik! Ob sich aber auch die Notenbanken großer Schwellenländer auf diese Selbstbeschränkung einlassen werden, ist derzeit mehr als fraglich. Daher bleibt für die Zukunft die Frage aktuell: Wie konnte sich die Krise dermaßen rasant ausbreiten?

ANSTECKUNGSGEFAHR DURCH ZU SCHNELLE INNOVATIONEN?

„Dass sich die durch Zinssteigerungen ausgelöste US-Immobilienkrise weltweit verbreitet und zu einer globalen Vertrauens- und Liquiditätskrise ausgedehnt hat, ist auf Finanzinnovationen durch neuartige Techniken der Verbriefung zurückzuführen.“ (Ziff. 83, daraus auch die folgenden Zitate)

Durch Verbriefung von Krediten werden diese auf den internationalen Kapitalmärkten handelbar. Die damit verbundenen Kreditausfallrisiken werden damit ebenso verteilt – oder eben gestreut. Es handelt sich sozusagen um „schwach risikoinfizierte Produkte“. Diese Praxis als solche kann durchaus sinnvoll und nützlich sein. „Grundsätzlich ist die Verbriefung von Bankkrediten und deren Verkauf an institutionelle Investoren ein Instrument, um bestehende Risiken besser zu verteilen und damit die Stabilität der Finanzmärkte zu erhöhen. Dass dies nicht funktioniert hat, lag daran, dass diese Innovationen der Regulierung vorausliefen und falsche Anreizstrukturen sowie mangelnde Transparenz über die Risikoverteilung zu einer Unterschätzung der damit neu aufgetretenen gesamtwirtschaftlichen Risiken führten.“

Ganz so allgemein war die „Unterschätzung der Risiken“ nicht. Immerhin ließ sich im November 2006 in mancher Zeitung lesen: „Der Einsatz innovativer Finanzinstrumente beunruhigt die Kapitalmarktauf-

seher rund um den Globus. [...] Edgar Meister, Vorstand der Deutschen Bundesbank, warnte jüngst: Angesichts der ‚komplexen Konstruktionen ist kaum mehr überschaubar, wo die Risiken letztendlich im System landen‘. Christopher Cox, Chef der US-Börsenaufsicht SEC, fordert seit Längerem eine stärkere internationale Kontrolle der Transaktionen.“

Nicht die Verbriefungspraxis als solche ist also problematisch, sondern das Innovationstempo, in dem neue und immer komplexere Verbriefungsprodukte entwickelt wurden. Wenn aber mangels Transparenz und der Möglichkeit der Risikoabschätzung die Folgen des Umgangs mit diesen Produkten auch für Fachleute kaum mehr abschätzbar sind, dann befindet sich die viel beschworene Maxime der Verantwortungsethik im Leerlauf: Die Folgen der eigenen Handlungen zu bedenken, ist schlicht nicht mehr möglich.

Welche Lehre steckt hinter dieser Diagnose? Sollten die Unternehmen, hier: Finanzmarktakteure, zurückhaltender mit Innovationen sein? Oder die Kunden? Natürlich ist jetzt die Stunde, in der all diejenigen sich klammheimlich oder öffentlich freuen, die trotz der Krise nichts oder wenig verloren haben, weil sie sich ferngehalten haben von all den Neuerungen der kapitalmarktbasierenden Ökonomie. Und wer im Bankgeschäft bisher einfach zu langsam war, um im Innovationswettbewerb mithalten, der lobt jetzt die eigene Weitsicht und Solidität.

Aber kann das eine Lehre sein? Weniger oder langsamere Innovationszyklen? Müssen jetzt die „Bewahrer“ an die Schalthebel? Mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit wäre das eine naheliegende, aber grundfalsche Konsequenz, die in jeder Innovationskrise aufkommt.

REGULIERUNGSLÜCKEN: BEISPIEL EIGENKAPITALVORSCHRIFTEN

Das oben genannte Argument lässt sich umdrehen: Wenn die Innovationen der nötigen Regulierung vorausliefen, dann hinkte die Entwicklung der nötigen Regulierungsmechanismen hinterher. Das wäre die ordnungspolitische Lehre aus der Finanzmarktkrise: Globale Märkte benötigen einen zumindest internationalen, wenn nicht gar globalen Ordnungsrahmen. Die Denkschrift macht dies deutlich am Beispiel der außerbilanziellen Zweckgesellschaften und der entsprechenden Eigenkapitalvorschriften:

„Durch die Gründung außerbilanzieller Zweckgesellschaften (*Conduits und Structured Investment Vehicles*), die kurzfristige Titel ausgaben, um langfristige

US-Hypotheken zu kaufen, wurde der Handel mit verbrieften Krediten weiter angeheizt. Dabei haben die Banken Lücken in der Regulierung ausgenutzt, denn diese Zweckgesellschaften konnten sie allein durch ihre Kreditzusagen betreiben, ohne dafür Eigenkapital vorhalten zu müssen. Die Basel-II-Regelungen, die diese Lücken beseitigten, traten zu spät (Deutschland 2008) oder noch nicht (USA) in Kraft.“

An dieser Stelle steht nun das Tempo des international koordinierten politischen Handelns infrage. Eine Binsenweisheit seit vielen Jahren: Neben das internationale Handelsregime müssen früher oder später andere internationale Regulierungsbereiche (z.B. Wettbewerbspolitik) treten mit klaren und möglichst differenzierten Zuständigkeiten. Doch spätestens beim Begriff „Zuständigkeiten“ weiß jeder halbwegs Kundige, dass die Forderung nach internationaler Koordination leicht erhoben, aber nur unendlich mühsam bewirkt werden kann.

Nicht eine Lehre, sondern eine erhöhte Motivation und Bereitschaft zur internationalen Kooperation ist vielleicht als Folge der Finanzmarktkrise zu erhoffen.

DAS SCHWARZE-PETER-SPIEL ZWISCHEN MARKT- UND POLITIKVERSAGEN

Das scheinbare Marktversagen zeigt sich in dieser Betrachtung immer auch als Politikversagen, und dies nicht nur auf der internationalen Ebene. Die Gründung von Zweckgesellschaften zur bilanziellen Verbesserung der Eigenkapitalbasis, letztlich eine Verschleierung von Risiken, spielte schon bei der Enron-Pleite 2001 eine mehr als unrühmliche Rolle. Ein besonders kritisches Augenmerk auf diese Praktiken wäre daher naheliegend. Inwieweit hat auch die deutsche Politik die Wiederholung dieser Fehler unterstützt? Im Jahre 2003 wurde die Gründung einer entsprechenden Zweckgesellschaft von Ludwig Stiegler (SPD) mit folgenden Worten begrüßt: „Ich begrüße [...] die Einrichtung einer Zweckgesellschaft für Kreditverbriefung nachdrücklich. Bilanzsituation und Eigenkapitalquote der Bankinstitute werden durch die Abtretung von Kreditforderungen an die neue Zweckgesellschaft deutlich verbessert, weil sie sofort liquide Mittel erhalten und nicht erst im Zuge späterer Kredittilgungen. Der hierdurch entstehende Spielraum für die deutschen Großbanken und Sparkassen zur Vergabe neuer Kredite kann und muss umgehend und in großem Stil zu stärkerer Mittelstandsfinanzierung genutzt werden! Für die kommende tatsächliche Gründung und Arbeitsaufnahme des Gemeinschaftsunternehmens haben Bundesregierung und Koalitionsfraktionen mit der vorgesehenen Gewerbesteuerentlastung für solche Zweck-

gesellschaften bereits maßgebliche unterstützende wirtschaftspolitische Weichenstellungen vorgenommen.“ (Pressemitteilung der SPD vom 11. Juli 2003). Der ehrbare, an nachhaltigem Erfolg und solider Finanzierung orientierte Kaufmann, das Leitbild der evangelischen Unternehmerdenkschrift, sieht hier die klassische Verschuldungsfalle: sofortige Liquidität gegen die Abtretung von Kreditforderungen zur Vergabe neuer Kredite, unterstützt durch steuerliche Entlastung in einem genauso seltenen wie seltsamen Zusammenspiel aller drei Sektoren des deutschen Bankensystems. Die Beteiligung der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute wurde ausdrücklich begrüßt.

Es besteht wenig Grund, den schwarzen Peter nur im Finanzmarktbereich zu suchen. Trotzdem sind die Fehler der Marktakteure unter Einschluss der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute nicht zu übersehen. Aber wie sind sie zu bewerten?

VERSAGEN DER MARKTAKTEURE?

Die Denkschrift der EKD findet deutliche Worte für die Rolle der Banken: „Eine mangelnde Selbstbeteiligung der Banken an den Risiken der von ihnen vergebenen Kredite (durch Verkauf selbst der riskantesten Teile oder Tranchen) führte zudem zu einer Vernachlässigung ihrer Sorgfaltspflicht. ... Dieses vorwiegend an kurzfristiger Renditemaximierung orientierte Verhalten der Marktteilnehmer widerspricht deutlich dem Prinzip nachhaltigen unternehmerischen Handelns. [...] Banken haben sich dadurch aus ihrer Verantwortung gegenüber Einlegern und Kreditnehmern sowie aus ihrer gesellschaftlichen Verantwortung für die Stabilität des Finanzsystems gelöst. [...] Anstelle einer besseren gesamtwirtschaftlichen Risikoverteilung haben sich die Verluste letztendlich bei den Banken konzentriert. Angesichts ihrer großen Bedeutung für die Unternehmensfinanzierung sind davon gravierende realwirtschaftliche Auswirkungen zu erwarten.“

In gleicher Richtung argumentierte Dr. Norbert Röttgen, als er am 7. Oktober 2008 im Deutschen Bundestag sagte: „Diese Krise zeigt an allererster Stelle, dass kein Regelwerk [...] bestehen kann, wenn die einzelnen wirtschaftlichen Akteure glauben, frei von moralischer Bindung, frei von unternehmerischer Ethik, ohne gesamtgesellschaftliches Verantwortungsgefühl agieren zu können. Der Staat kann durch Regulierung nie ersetzen, was von verantwortlichen Wirtschaftsakteuren an moralischer Selbstverpflichtung nicht mehr empfunden wird. Nach unserer Überzeugung gehört der Vorrang der ethischen Dimension unmittelbar und originär zur Marktwirtschaft, und zwar an allererster Stelle.“

Man kann dies lesen als eine Verabschiedung von der These, die mit guten Gründen vom vermutlich bedeutendsten Wirtschaftsethiker der Bundesrepublik, Karl Homann, konsequent vorgetragen wird – u.a. bei der ersten Wertekonferenz der CDU 2006: „Der systematische Ort der Moral in der Marktwirtschaft ist die Rahmenordnung.“ In modernen Wettbewerbsgesellschaften führe der Appell an die individuelle Verantwortung, insbesondere Appelle zum Maßhalten, entweder zu nichts oder sogar zur schleichenden Erosion der Moral durch Moralisieren.

Große Institute – zumindest ein Teil davon – sind ihrem eigentlichen Beruf nicht nachgekommen. Sie haben ihre gesellschaftliche Funktion sorgfältiger Risikoverteilung nicht erfüllt und ihre eigene Risikotragfähigkeit überschätzt. Aber reicht es dafür aus, auf mangelndes Verantwortungsbewusstsein von Individuen, vielleicht auch auf Gier und Maßlosigkeit hinzuweisen?

ODER DOCH EINE FRAGE DER ANREIZE? UNTERNEHMERTUGENDEN IM CHICKEN GAME

Die Denkschrift zeigt – ganz im Sinne Homanns – auch die Wettbewerbsbedingungen auf, unter denen diese Akteure standen.

„Die dem globalen Wettbewerb ausgesetzten Großbanken stehen allerdings genauso wie Großunternehmen unter dem Druck, ihre Eigenkapitalrendite kurzfristig zu maximieren, da sie sonst Gefahr laufen, von ausländischen Konkurrenten oder Finanzinvestoren übernommen zu werden. Auch sie sind damit nicht nur Treiber, sondern auch Getriebene des Kapitalmarktes.“ (Ziff. 84)

Man kann sich die Situation vielleicht am besten als *Chicken Game* vorstellen. Dieses Modell aus der Spieltheorie knüpft an eine beliebte, aber gefährliche Mutprobe unter kalifornischen Teenagern in den 1930er Jahren an, nämlich mit Autos auf einen Abgrund zuzufahren, wobei derjenige, der zuerst bremst und aussteigt, das Chicken ist und derjenige, der später bremst, der Held – im Diesseits oder im Jenseits. Den Abgrund haben viele der Marktakteure längst gesehen oder wussten zumindest, dass er irgendwann kommt. Die Liquiditätsblase musste wohl irgendwann platzen.

Aber innerhalb der Spielregeln scheint rechtzeitiges Aussteigen kaum möglich zu sein. Das Argument des Maßes und der Mäßigung, die Ethik der Sorgfalt und Vorsicht ziehen hier nicht. Im Gegenteil: Wer zuerst bremst, überlässt dem Hasardeur den risikofreien

Sieg. Wenn man dies verallgemeinert, gewinnen die Hasardeure und damit ist der Vorsichtsmoral auch nicht gedient.

Und der Staat, welcher die Unfallfahrer jenseits des Abgrundes aufzufangen verspricht, setzt jedenfalls auch keine Anreize für die Reduktion des Tempos. Im Gegenteil! Das ist die Gefahr nach der Krise.

Die Frage im *Chicken Game* ist: Muss ich mitspielen? Und gibt es bestimmte Professionalitätsstandards? Ohne hier in die Details gehen zu können, spricht manches dafür, dass bei diesem Spiel sogar Spieler mit schlechten Bremsen mitspielten, konkret: Institute, denen die nötige Infrastruktur an Risikomanagementsystemen fehlte. Die Denkschrift schließlich bezieht das Argument von den Getriebenen auf die „dem globalen Wettbewerb ausgesetzten Großbanken“. Von wem z.B. öffentlich-rechtliche Kreditinstitute zur Teilnahme an diesem gar nicht unfairen, sondern eben nur sehr risikoreichen Spiel gezwungen wurden, steht auf einem anderen Blatt.

Und doch bleibt für alle Beteiligten die Frage: Gibt es einen Weg des Ausstiegs? Die Unterschiede zwischen den Marktakteuren in dieser Hinsicht sind noch nicht hinreichend erkennbar. Welches Institut hat sich, die Gefahr erkennend, rechtzeitig zurückgezogen? Welches Institut hatte aufgrund seines spezifischen Produktportfolios dazu einfach keine Chance?

Wer sich erst mal auf die Logik und die Spielregeln eines kollektiven Irrweges eingelassen hat, der weiß, dass Aussteigen auch ein sehr risikoreiches Geschäft ist. Am Ende bleibt der Appell an alle: „Die Bankenwelt“ als ganze hätte z.B. die Warnungen des IWF gemeinsam besser diskutieren müssen. Doch je näher am Abgrund, desto unwahrscheinlicher ist eine ergebnisoffene Diskussion über Sinn und Unsinn der Spielregeln. Je näher am Abgrund, desto unwahrscheinlicher ist das Nachdenken, ob die Entfernungsangaben bzw. Risikoeinstufungen der selbst mitspielenden Ratingagenturen vertrauenswürdig sind. Je näher am Abgrund, desto unwahrscheinlicher ist es, die Entlohnungs- bzw. Bonussysteme „eben mal“ auf langfristiges Überleben des Unternehmens umzustellen.

Richtig und wichtig bleiben diese Fragen jetzt allemal. Es wird nicht die letzte Krise dieser Art sein. Eine Blaupause für die individuelle oder kollektive Vermeidung solcher Krisen gibt es aber nicht. Für den Rückzug aus einem nicht gewinnbaren *Chicken Game* gibt es keine Musterlösung.

NICHTS NEUES UNTER DEN MENSCHEN: SOZIALETHISCHE LEHREN

Die sozialetischen Lehren aus der Krise fallen bescheidener aus, als man zunächst erwarten konnte. Kaum etwas wurde sichtbar, das nicht vorher schon zu besichtigen war: Die technokratische Selbstüberschätzung eines hoch innovativen Systems hat einen sichtbaren Dämpfer bekommen – ein mindestens seit der Industrialisierung regelmäßig wiederkehrendes Ereignis.

Der Zeitverzug politischer Prozesse gegenüber den Innovationsschüben und daraus entstehende Risiken ist auch keine neue Erkenntnis und muss – insbesondere unter globalisierten Bedingungen – geradezu zum Ausgangspunkt des Nachdenkens über gute Wirtschaftsordnungen werden.

Die Finanzmarktkrise ist ein weiteres Beispiel dafür, dass die schieferlich friedliche Arbeitsteilung „Wir Unternehmen maximieren Renditen, der Staat ist für die Regeln zuständig“ ein ordnungspolitisch sinnvolles Ideal ist. Insofern bleibt es dabei: Der systematische Ort der Moral ist die Rahmenordnung (K. Homann).

Aber dieses Ideal für Realität zu halten und daraus die Unzuständigkeit der individuellen Akteure und der Unternehmen für die Rahmenbedingungen ihres Handelns abzuleiten, ist einigermaßen weltfremd. Die Verantwortung von Unternehmen (darunter Banken) geht – in Abhängigkeit ihres realen Einflusses – deutlich über die Regeleinhaltung hinaus. Die goldene Regel der Unternehmensethik „Investiere in die Bedingungen der Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil!“ (A. Suchanek) gilt auch hier.

Das Befolgen dieser Maxime kann kurzfristig in schwierige Wettbewerbsdilemmata führen. Solche Dilemmata durchzustehen ist ein unternehmensethischer Balanceakt. Menschen im politischen Wettbewerb können dies normalerweise gut nachvollziehen.

Vieles spricht aber dafür, dass in vielen Unternehmen des Finanzsektors dieser Balanceakt nicht einmal versucht wurde, weil das Dilemma als solches gar nicht wahrgenommen wurde. Selbstzurückhaltung aus Mitverantwortung für die Strukturen der Zusammenarbeit und Inkaufnahme möglicher Nachteile für sich selbst und vielleicht sogar das eigene Unternehmen war und ist eine in manchen Unternehmenskulturen kaum vermittelbare Handlungsoption.

Dauerhaft und systematisch kann dies in einer Wettbewerbsgesellschaft auch keine gute Option sein. Im Gegenteil: Eine Ordnung, welche mich zwingt, ständig gegen die eigenen Vorteile zu agieren, ist unmenschlich und muss geändert werden. Daher bestehen ja auch die genannten Regulierungsnotwendigkeiten. Aber gleichzeitig ist die Fähigkeit, im Einzelfall kurzfristige Vorteile nicht wahrzunehmen, der Lackmustrtest auf die Freiheit und Eigenverantwortung des Menschen – und dann auch der Unternehmen. Nur solchen Akteuren, die in kluger Weise diese Fähigkeit unter Beweis stellen, vertrauen wir auch gerne die Weiterentwicklung der Regeln an.

Der Zorn auf die vermeintliche Gier und Unersättlichkeit einzelner Akteure dürfte daher ein berechtigtes Unwohlsein an der falschen Stelle artikulieren. Jede Art von systemwidrigen Fixierungen auf Mindestlöhne oder Maximalgehälter oder noch schlimmer: maximaler Spannweiten zwischen beiden führt in die Irre. In einer freien Gesellschaft ist es wichtig, dass niemand verloren gegeben wird. Aber es darf keine Rolle spielen, wie viel mehr ein anderer auf redlichem Wege verdient oder besitzt. Die Tugend der Mäßigung muss deutlich auseinandergehalten werden von der Orientierung an nivellierter Mittelmäßigkeit.

Worum es aber geht, ist, auch in Wettbewerbssituationen die persönliche Freiheit wiederzuentdecken. Persönliche Freiheit bewährt sich in der Fähigkeit, aus einem als falsch erkannten Spiel aussteigen zu können. Dabei kommt es weniger auf den äußerlichen Ausstieg an als zunächst auf den gedanklichen Ausstieg. Daran schließt sich dann nicht Resignation, sondern die Arbeit an verbesserten Spielregeln an.

Führungskräfte in Wirtschaft und Politik dagegen, die nur als Repräsentanten eines Systems oder einer Organisation erscheinen, wirken in dieser Hinsicht unfrei, egal wie gut sie das System zu erklären versuchen. Sie werden vielleicht als Herrscher, aber nicht als Führer oder Vorbilder akzeptiert. Warum sollte man einer oder mehreren Marionetten (manche sagen: Monster) die Führung unserer Finanzsysteme anvertrauen?

Die Deckelung von Vorstandsbezügen bei Banken, die das Rettungspaket der Bundesregierung annehmen, wäre langfristig eine Katastrophe, wenn sie als Einstieg in allgemeine Gehaltsrichtlinien gesehen würde. Man kann es aber auch so sehen: Die betroffenen Führungskräfte können zeigen, dass sie in einer Krisensituation persönliche Nachteile im Dienst an ihren Unternehmen in Kauf nehmen. Das ist eine wichtige Investition in künftiges Vertrauen. Dieser Effekt funktioniert im Einzelfall, aber nicht dauerhaft.

Die Unternehmer-Denkschrift der EKD greift in diesem Zusammenhang auf die Bergpredigt zurück, die vielleicht gerade in dieser sorgenvollen Zeit ein guter Ratgeber sein kann: „Sorgt nicht um euer Leben, was ihr essen und trinken werdet; auch nicht um euren Leib, was ihr anziehen werdet. Ist nicht das Leben mehr als die Nahrung und der Leib mehr als die Kleidung? Seht die Vögel unter dem Himmel an: Sie säen nicht, sie ernten nicht, sie sammeln nicht in die Scheunen; und euer himmlischer Vater ernährt sie doch. Seid ihr denn nicht viel mehr als sie? Wer ist unter euch, der seines Lebens Länge eine Spanne zusetzen könnte, wie sehr er sich auch darum sorgt?“ (Mt 6,25-27).

Und weiter heißt es: „Wer weiß, dass er nie tiefer fallen kann als in Gottes Hand, wird auch in schwierigen Situationen gelassen bleiben und mutig entscheiden können. [...] Eine solche Haltung darf nicht mit Verantwortungslosigkeit [...] verwechselt werden. Sie kann aber verhindern, dass Führungskräfte zu Getriebenen werden. Am Ende geht es darum, aus den eigenen Überzeugungen heraus kluge Entscheidungen in gelassener Distanz zu vermeintlichen Zwängen zu treffen, sachliche Fragen zu klären und die Menschen zu führen.“ (Ziff. 30)

Auch das ist eigentlich nichts Neues. Aber ganz sicher nicht veraltet.

DIE AUTOREN

Prof. Dr. Joachim Fetzer

*Professor für Wirtschaftsethik an der Fakultät für Allgemeinwissenschaften,
Fachhochschule Würzburg-Schweinfurt*

Prof. Dr. Lothar Funk

*Professor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere internationale Wirtschaftsbeziehungen,
Fachhochschule Düsseldorf*

Prof. Dr. Bodo Herzog

Professor of Economics, ESB Business School, Hochschule Reutlingen

Prof. Dr. Joachim Wiemeyer

Professor für Christliche Gesellschaftslehre, Ruhr-Universität Bochum