

Ralf Wagner

Die Finanzmarktkrise - Marktversagen oder Staatsversagen?

(Manuskript - Berlin, 3. November 2008)

Verfolgt man die Medien, insbesondere die öffentlich-rechtlichen, so ist es ausgemacht: die Zügellosigkeit der Märkte und die Maßlosigkeit ihrer Akteure hat uns in die gegenwärtige Krise getrieben - und natürlich der politisch korrekte Sammelbegriff für alles Schlechte, der Neoliberalismus. Eigentlich haben es diese Kritiker schon immer gewusst oder zumindest geahnt und daher müssen sie es mit der Ursachensuche auch nicht übertreiben. Ein allumfassender Garantieschirm, ein paar zur öffentlichen Buße gezwungene Banker und vor allem viel mehr Staat werden es schon richten.

Doch solche Schnellschüsse werden sich rächen, denn es handelt sich ja in der Tat um eine der größten Wirtschaftskrisen aller Zeiten. Um aus ihr heraus zu kommen und um ähnliche künftig zu vermeiden, bleiben niemandem die Mühen einer genaueren Analyse erspart. Was also waren die Ursachen?

Von der Gier der Investmentbanker und der Hemmungslosigkeit der Börsianer kann doch wohl niemand ernstlich überrascht worden sein. Sie sind so alt wie diese Geschäfte selbst. Von den Steuern auf die Gewinne dieser Spezies haben allerdings viele Menschen viele Jahre recht gut gelebt, ohne dass sie das je zugeben würden. Wenn nun zum Beispiel der ARD-Weltspiegel auf der einen Seite die Banker verdammt und auf der anderen dann die New Yorker Unterschicht als die wahren Verlierer der Krise ausmacht, weil die Stadt nun kaum noch Geld einnimmt und sie damit unterstützen kann, dann ist das eine Gratwanderung am Rande der Volksverdummung. Hätten die eingangs verteuerten Geschäfte denn weitgeführt werden sollen?¹

Auch die Märkte selbst haben in der Krise funktioniert, „lehrbuchmäßig“ sogar. Genau genommen haben nur sie funktioniert.

Doch womit begann nun das Desaster? Der DGB-Chef Michael Sommer ist ein ehrlicher Mann und stellt in *Die Welt* die entscheidende Frage: „Woher kam das Geld für diese ganzen Spekulationen?“² Er meint, es komme aus der Umverteilung von unten nach oben. Doch das ist schon angesichts des gigantischen Umfangs absurd. Vielmehr hat die amerikanische Notenbank seit Beginn des Jahres 2001 in vielen hektischen Schritten die Leitzinsen von über sechs auf unter zwei Prozent gesenkt und damit einen wahren „Geldregen“ ausgelöst. Die FED und Alan Greenspan allen voran wollte nach eigenem Bekunden damit die Realwirtschaft vor einem Abschwung nach dem Platzen der Dotcom-Blase und später nach den Terror-Anschlägen des 11. September bewahren.

Für diesen außerordentlichen Staatseingriff hat die FED damals viel Beifall bekommen - von Lafontaine über den DGB bis hin zu den Regierungen Spaniens und Frankreichs, die damit nebenbei die wesentlich restriktivere Politik der EZB kritisierten und heute am lautesten das angebliche Marktversagen geißeln. Wenn Gustav A. Horn vom Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung wie viele andere dann auch noch das Scheitern des Neoliberalismus konstatieren, so sei

¹ New York - die Kollateralschäden der Finanzkrise, ARD Weltspiegel vom 5.10. 2008

² Michael Sommer: Da kommt Wut auf, Die Welt vom 19.10. 2008

daran erinnert, dass es sich hierbei doch wohl um expansive Geldpolitik gehandelt hat, einem – wenn man schon die beiden großen Schulen so gegeneinander stellen will – Instrument Keynesianischer Politik.

Auch die daraufhin folgende vollmundige Ankündigung der Bush-Administration, mit den preiswerten Krediten könne sich jeder Amerikaner ein Haus leisten und damit zugleich die Wirtschaft ankurbeln, klingt wohl eher nach antizyklischem Herangehen als nach Marktliberalismus. Dass ganz nebenbei auch die Kredite für die Finanzierung des gigantischen Militärbudgets billiger wurden, ist Anlass für Spekulationen vor allem in amerikanischen Zeitungen, die darin die Gegenleistung für Greenspans abermalige Bestätigung im Amt vermuten...

Den neuen Bauherren galt dieses Versprechen jedoch nur auf Zeit. Insbesondere für diejenigen, die sich eigentlich weder Haus noch Kredit hätten leisten können, führte die Versuchung in Form niedriger Zinsen geradewegs ins Desaster. Der Preis für die geringe Bonität waren Verträge zu laufenden Zinsen. Ein Staat, der seine Bürger in solche Verträge drängt, hätte sie zumindest vor dieser unsinnigen Regelung schützen müssen, denn mit der Rückkehr zur Leitzinsnormalität 2004/05 war deren Schicksal besiegelt.

Dass das wiederum weder für die Notenbanker noch die Kredit gebenden Banken nicht absehbar gewesen sein soll, ist mehr als unglaublich. Auch Anna Schwartz, die große alte Dame der amerikanischen Wirtschaftswissenschaften, nimmt Greenspan das nicht ab.³ Wenn es einen Schuldigen gibt, dann ist es das Federal Reserve System. Anders als die vorrangig auf die Geldwertstabilität ausgerichtete und unabhängige EZB ist die amerikanische Notenbank auf ein Multizielssystem zur Stabilisierung orientiert - auch das ist eher keynesianisch als neoliberal. Zudem agiert es als Selbstorganisation der Banken - und dieses System hilft offenbar zuerst sich selbst und dann dem Land. Wie groß unter den Bankern die Zweifel an den Immobilienkrediten waren, belegen die vielen neuen Finanzprodukte, welche zu deren Absicherung entstanden sind. Bei einer funktionierenden Kontrolle durch die FED hätten diese nie entstehen dürfen. Aber so sicherten sie nicht die Finanzierung ab, wenn ein Kredit nicht mehr bedient werden konnte, sondern sie vernichteten mit dem geplatzten Kredit die verketteten Absicherungen. Das Geldmengenwachstum infolge der expansiven Politik wirkte ganz offenbar auf die Finanzmarktakteure wie Wasser auf Gremlins⁴ - aus etwas verrückten Kuscheltieren wurden Monster.

Ein Ende des Spuks ist erst in Sicht, wenn den Monstern das Wasser entzogen wird - wie es die Märkte durch Bankenpleiten á la Lehman Brothers herbeigeführt hätten. Doch auch hier konnten sich die Banken auf den Verursacher, den Staat, verlassen. Mag sein, dass an *to big to fail* etwas dran ist und die Risiken von Bankenpleiten für die Realwirtschaft größer sind als die Kosten für staatliche Auffangschirme. Ein Zwang, eigene Fehler einzugestehen und damit die Wahrscheinlichkeit ihrer Wiederholung zu senken, entfällt damit jedoch komplett. Im Moment sieht es daher eher danach aus, als ob mit dem Staatseinstieg alles so weiter gehen sollte wie bisher. Dafür werden die Steuerzahler dem Markt das überschüssige Geld entziehen, in dem der Staat faule Kredite aufkauft, also mit gutem Geld für Nichts bezahlt – auch eine Form der Geldvernichtung.

³ Alan Greenspan – Zerknirscht im Kongress, FAZ vom 26.10. 2008

⁴ vergleiche http://de.wikipedia.org/w/index.php?title=Gremlins_%E2%80%93_Kleine_Monster&oldid=51953657

Es gibt wenige Gründe, die europäischen Banken in Schutz zu nehmen. Wer mit Produkten handelt, die er selber nicht versteht und diese mit einem brutalen Prämiensystem an noch ahnungslosere Kunden weiterverkauft, muss sich die Kritik gefallen lassen; wer im Angesicht des eigenen Scheiterns erbärmlich kleinlaut wird, sollte seine markigen Töne bei der Bewertung der eigenen Kundschaft nicht so schnell vergessen.

Umgekehrt aber wird auch die Schmähung der Banken ins Absurde getrieben - von einer Mehrheit der Bevölkerung, die von den Banken alles erwartet, von deren Geschäft aber fast nichts versteht und auch gar nichts verstehen will.

Da werden die Renditeziele der Banken aus vergangenen Jahren verteuftelt - und die Steuereinnahmen aus diesen Gewinnen ganz einfach verschwiegen. Der Finanzminister hätte diese erwähnen können ...

Und wie stünden die Banken denn heute da, hätten sie diese Gewinne nicht gehabt? Während sich Empörung über die Kosten des Garantiefonds vor allem bei denen, die selbst gar keine Steuern zahlen, medial Luft macht, werden gerade die Banken verteuftelt, welche ihn nicht in Anspruch nehmen wollen. Das ist ebenso offensichtlich irrsinnig wie Peter Sodanns Traum, Ackermann nur mal so verhaften zu wollen. Der Vorkämpfer für soziale Gerechtigkeit zeigt damit nur, wie sehr wirtschaftliche und politische Freiheit bzw. Unfreiheit miteinander verbunden sind - und wie weit die mediale Akzeptanz von Unfreiheit mittlerweile gediehen ist.

Die Forderung nach Verstaatlichung der Banken und Einrichtung von Staatsfonds für die Sicherung von Großunternehmen sind Forderungen nicht nur der Linken. Sie haben mittlerweile auch der Hyperaktivität des französischen Präsidenten einen neuen Impuls gegeben. Dabei hatte dieser noch vor kurzem zu Recht die Ineffektivität des gallischen Etatismus kritisiert. Und auch Sodann und seinen Genossen sollten bei einer Losung wie "Mit der Kraft der neuen Finanzkombinate - vorwärts zum 70. Geburtstag von Oskar Lafontaine" eher schlechte Erinnerungen kommen...

Zudem mangelt es Deutschland ja nicht an staatlichen Banken. Aber gerade die haben sich im US-Geschäft verspekuliert und stehen ungleich schlechter da als die privaten Geldhäuser. Sie können weder als deren Vorbild dienen noch taugen deren Vorstände als Rekrutierungsbecken einer strengeren Bankenaufsicht.

Doch genau diese Aufsicht muss verbessert und in ihren Rechten gestärkt werden - in Deutschland, der Eurozone und weltweit. Dies betrifft vor allem den wiederentdeckten IWF. Dieser ist im Wesentlichen seit seiner Gründung in Bretton Woods unreformiert und ungeliebt geblieben. So argumentierte beispielsweise Jürgen Habermas 2004 als ein von der SPD nominiertes Mitglied der letzten Bundesversammlung in *Die Zeit* gegen Horst Köhler, weil der sich als Generaldirektor eines solchen Gremiums für das höchste deutsche Staatsamt diskreditiert habe⁵.

Nun fordert gerade die politische Linke einen starken IWF - und natürlich einen gerechten. Doch weitaus wichtiger als das dort die Stimme Ghanas ebenso viel wert ist wie die Deutschlands, ist es im Angesicht dieser Krise, dass der IWF den nationalen Geldpolitiken und Banken mit ihren Produkten Grenzen dort setzt, wo sie das Weltfinanzsystem gefährden.

⁵ Jürgen Habermas: Die Wahl ist frei bis zum Schluss, in *Die Zeit* 21/2004

Doch genau das wäre ähnlich wie bei Euro-Stabilitätspakt das Ende antizyklischer Geld- und vielleicht auch Fiskalpolitik, eines verstärkten Staatsinterventionismus schlechthin, von den von Oskar Lafontaine erträumten künstlichen Wechselkursen ganz zu schweigen. Es wäre durch eine stärkere Kontrolle mehr Markt und weniger Staat.

Es wäre zu wünschen, dass die Regierungen der Versuchung widerstehen, Stärke durch eigene wirtschaftliche Aktivitäten anstatt durch Rahmensetzung und Kontrolle zu demonstrieren. Dabei dürfte ihnen ein Blick auf Bewältigung der derzeit ein wenig zu oft als Vergleich herangezogenen Weltwirtschaftskrise helfen. Abschottung, Interventionismus und Staatswirtschaft waren die letztlich unterlegenen Antworten auf die Depression.

Die Krise allerdings gehört zum System. Sie ist kein Fehler, sondern dessen notwendiger Bestandteil. Die Finanzkrise hätte mit Bankenpleiten jenes Geld vernichtet, welches die FED unsinniger Weise in die Wirtschaft gepumpt hat. Die Leittrenden wären aber viele Millionen unschuldiger Anlieger gewesen. So war es sicher richtig, dass der Steuerzahler nun die wertlosen Papiere aus dem Markt heraus kauft. Nur korrigiert er damit nicht das Markt- sondern das Staatsversagen.

Doch nach der Finanzkrise droht nun die nächste, die realwirtschaftliche Krise. Und auch sie wird als Argument für mehr staatliche Interventionen herhalten müssen. Vergessen scheinen das Scheitern aller antizyklischen Konjunkturprogramme der Vergangenheit und der durch sie aufgetürmte Schuldenberg. Diesmal wird bestimmt alles anders. Investitionen in Bildung und Umwelt sollen doch die Zukunft unserer Kinder sichern. Allerdings schicken wir ihnen wie üblich auch die Rechnung gleich hinterher, denn wie immer soll das alles mit Schulden bezahlt werden. Aber was ist schon Geld? Das kann man sich ja leihen. Oder drucken. Und damit wären wir wieder am Anfang – der nächsten Finanzkrise.