

**Norbert Walter
Jörn Quitzau**

**WER SOLL
DAS
BEZAHLEN?**

Antworten auf die
globale Wirtschaftskrise

P A T T L O C H

Besuchen Sie uns im Internet:
www.pattloch.de



© 2011 Pattloch Verlag GmbH & Co. KG, München
Alle Rechte vorbehalten. Das Werk darf – auch teilweise –
nur mit Genehmigung des Verlags wiedergegeben werden.

Redaktion: Michael Schönberger

Umschlaggestaltung: ZERO Werbeagentur, München

Satz: Adobe InDesign im Verlag

Druck und Bindung: CPI – Ebner & Spiegel, Ulm

Printed in Germany

ISBN 978-3-629-02291-2

2 4 5 3 1

Inhalt

Vorwort	9
Kapitel 1: Im Ausnahmezustand!	11
Wir retten uns zu Tode.	13
Tabubrüche in Euroland	13
Die Weltwirtschaft im Rettungsmodus	14
Ad-hoc-Experimente	17
Der Zwang zu retten und »Moral Hazard«	19
Risiken und Nebenwirkungen	25
Der Verlust der Glaubwürdigkeit	25
Suchtgefahr	29
USA: Drahtseilakt ohne Fangnetz	32
Kapitel 2: Normalzustand: Soziale Marktwirtschaft ...	39
Marktwirtschaft in der Legitimationskrise	41
Warum Marktwirtschaft?	44
Arbeitsteilung	46

Privateigentum	48
Wettbewerb	51
Lenkung durch Preise	53
Zwischenfazit	55
Moral und Marktwirtschaft	57
Verantwortungsethik	57
Moral und Individualismus	59
Differenzierende Aspekte	68
Gerechtigkeitsfragen	70
Märkte stehen für Leistungsgerechtigkeit	72
Was ist soziale Gerechtigkeit?	74
Pragmatische Sozialpolitik	78
Soziales Engagement	80
China, oder: Schwellenländer als Vorbild?	81
Kapitel 3: Analyse der Wirtschafts- und Finanzkrise	85
Fehlentwicklungen der Marktwirtschaft	87
Effiziente Finanzmärkte?	88
Selbsterfüllende Prophezeiungen	104
Spekulation	105
Vernetzung	107
Korrektur von Übertreibungen	109
Zwischenfazit	112
Von der Finanz- zur Schuldenkrise	114
Geldpolitik	118
Kreditgeschäft – The American Way	122
Kreditfinanzierter Konsum, globale Ungleichgewichte	126

Kreditverbriefung	127
Das kapitalistische System wankt	130
War das Eingreifen des Staates angemessen?	137
Der lange Weg in die Schuldenkrise	144
Deutschland: Mehrere Verschuldungsschübe	146
Erster Schub: Aufbau des Wohlfahrtsstaates und nachfrageorientierte Wirtschaftspolitik	147
Zweiter Schub: Deutsche Einigung beendet Konsolidierungspolitik	154
Dritter Schub: Finanz- und Wirtschaftskrise	157
Das Fass läuft über: Der Euro in der Krise	164
Euro(pa) – ein Leben nach der Krise?	187
Schuldenprävention	189
Wirtschaftspolitische Koordinierung – ein Patentrezept für Europa?	191
Für den Ernstfall: Geordnete Staatsinsolvenz	196
Nachhaltige Finanzpolitik	201
Historische Erfahrungen mit Finanz- und Schuldenkrisen	212
Typischer Verlauf von Finanzkrisen	217
Folgen	218
Fazit	220
Kapitel 4: Lösungsansätze	223
Irrwege: Inflation, Insolvenzen, Transferunion	225
Wie verhindern wir Finanzkrisen künftig?	232
»Zurück auf die Bäume« ist keine Option	233

Stammtisch und Experten diskutieren – und nehmen sich gegenseitig kaum war	235
Geldpolitik muss Preisniveaustabilität bei Verbraucherpreisen, aber auch bei Assetpreisen sichern	237
Sicherung ausreichender Liquidität	239
Reform des Eigenkapitalstandards	241
Maßnahmen gegen eine erneute Schieflage bei Finanzinstituten	243
Ratingagenturen in die Hand der Anleger	244
Besoldung im Finanzsektor – falsche Anreize abstellen	245
Schuldenabbau	247
Abriss oder Sanierung?.....	248
Sanierungserfahrungen aus dem Ausland	255
Konsolidierung in Europa geht voran	260
Fazit	262
Vertrauen –	
der vernachlässigte Wirtschaftsfaktor	266
Renaissance des Vertrauens	276
Nachwort	281
Literatur	283
Personenregister	286
Sachregister	286

Vorwort

Die Bürger der Welt sorgen sich nach dem Lehman-Kollaps – symbolträchtiges Ereignis am Ende der Bankenkrise – und den sich türmenden Staatsschulden für die aus dem Ruder gelaufenen Sozialbudgets und die jetzt hinzugekommenen Rettungsaktionen für Banken und Konjunktur um ihre Zukunft. Sie sorgen sich um die Qualität des Geldes, um die Fähigkeit der Schuldner – auch der staatlichen – zur Bedienung der Kredite. Sie befürchten, dass auch andere Versprechen nicht gehalten werden können; so etwa die staatliche Altersvorsorge, so etwa die erreichten Standards bei staatlicher Infrastruktur, insbesondere bei der Bildung. Und andere sorgen sich, dass die ohnehin hohe staatliche Steuer- und Sozialbeitragslast weiter steigt.

Die Endzeitgefühle der Bürger sind angesichts der Ereignisse der letzten Jahre verständlich. Sie sind aber nicht allein den Fakten geschuldet, sondern auch einer Kommunikation, die um vieles besser hätte sein können. Das, was die Eliten aus Wissenschaft, Wirtschaft und Politik derzeit abliefern, ist ein Armutszeugnis. Es ist richtig, nicht zu verschleiern, die Wahrheit nicht schein-

chenweise zu servieren. Es ist aber auch richtig, die ernüchternden Botschaften über die Ereignisse der letzten Jahre in einen historischen Kontext zu stellen. Es gilt zu zeigen, dass die Welt auch in früheren Dekaden und Jahrhunderten solche Krisen meisterte und stärker aus Herausforderungen hervorging. Es gibt sie: die Wege aus der Finanzmarkt- und Verschuldungskrise. Und es zeigt sich, dass die Vertreter von einfachen Wahrheiten angesichts der komplexen Welt eben nicht die ganze Wahrheit sagen. Wir wollen ihnen deutlich machen, dass einerseits die Unterstützer einer Therapie permanenter Drogenabgabe – so etwa die USA – der Welt nicht geholfen haben. Freilich ist auch »mehr Sparen« nicht in jeder Situation die Antwort auf die Herausforderung. Situationsgerechtes Handeln ist unser Plädoyer.

Nach der Überwindung der Schockstarre nach dem Lehman-Kollaps ist jetzt aber die Rehabilitation des Patienten angesagt. 2008/2009 war keynesianische Finanzpolitik und Niedrigzinspolitik sachgerecht. Jetzt ist die Konsolidierung die erste staatsbürgerliche Pflicht. Zinsen auf Nullniveau passen nicht mehr.

Statt zyklischer Stütze braucht es jetzt strukturelle Korrektur, damit Finanzmarkt- und Wirtschaftsordnung ihren Dienst der richtigen Steuerung der privaten Akteure wieder leisten. Hierzu geben wir Planken an, insbesondere was Regulatoren und Risikomanagement in Finanzinstituten anders und besser machen müssen.

Kapitel 1

Im Ausnahmezustand!

Wir retten uns zu Tode

»Die Währungsreform« und »Inflationsclub« (*Börsen-Zeitung* vom 11. Mai 2010), »Die EZB beerdigt ihre Prinzipien« (*DIE WELT* vom 11. Mai 2011): Die Schlagzeilen der Wirtschaftspresse sind seit Mai 2010 an Dramatik und an Deutlichkeit nicht zu übertreffen. Leitartikler und Kommentatoren scheuen keinen negativen Superlativ. Die Wirtschaftswoche ließ sich sogar dazu hinreißen, ihr Titelblatt als Todesanzeige für den Euro zu gestalten. Was war geschehen?

Tabubrüche in Euroland

Am Wochenende des 8. und 9. Mai 2010 hatten die Euro-Staaten und die Europäische Zentralbank (EZB) zum entscheidenden Schlag ausgeholt. Die immer weiter um sich greifende Euro-Krise sollte beendet werden. Dabei kannten die Entscheider keine Tabus: Die EZB ebnete den Weg für den Ankauf von Staatsanleihen und begann umgehend damit, Anleihen der europäischen Krisenländer zu kaufen. Damit finanzierte die EZB indirekt die Schulden einzelner Euro-Staaten. Gleichzeitig beschloss die Europäische Union unter Beteiligung des Internationalen Währungsfonds (IWF) einen gewaltigen Schutzschirm. Insgesamt wurden 750 Milliarden Euro bereitgestellt, um klammen Euro-Ländern im Notfall unter die Arme greifen zu können. Die Summe wurde bewusst hoch gewählt, um den Investoren ein klares Signal zu geben: Die Euro-Staaten stehen in der Not zusammen. Spekulationen sollten an dem Schutzschirm abprallen.

Dies gelang nur bedingt, deshalb wurde aus dem Schutz-
später ein »Rettungsschirm«.

Die Schuldenkrise erreichte damit in Europa eine neue Qualität. Seit Gründung der Währungsunion war es ehernes Gesetz, dass die Mitgliedstaaten oder die EZB nicht für die Schulden einzelner Euro-Länder aufkommen. Gemeinsame Währung ja, aber Finanzpolitik in nationaler Regie – das war der Plan. Das Verbot der gegenseitigen Hilfe diente dazu, die Mitgliedsländer finanzpolitisch zu disziplinieren. Als die Not im Mai 2010 zu groß wurde und der Fortbestand der Gemeinschaftswährung auf dem Spiel stand, waren die eisernen Prinzipien über Nacht kräftig verbogen, wenn nicht faktisch abgeschafft worden. Die heftige Kritik der Medien, der Wissenschaft, der Bevölkerung und von Teilen der Politik war deshalb nachvollziehbar.

Die Weltwirtschaft im Rettungsmodus

Mit den Tabubrüchen in der Eurozone hatte sich die Krise erneut ein Stück weiter durch das globale Finanz- und Wirtschaftssystem gefressen. Seit Ausbruch der amerikanischen Immobilienkrise 2008 waren immer wieder unkonventionelle Maßnahmen, immer neue Rettungsaktionen nötig, um die Probleme einzudämmen. Zunächst fanden die Rettungsmaßnahmen noch innerhalb des Finanzsektors statt. Relativ starke Banken übernahmen angeschlagene Institute, andere fusionierten, um gemeinsam über die Runden zu kommen. Recht bald wurde aber klar, dass der amerikanische Finanzsektor die Krise nicht aus eigener Kraft würde meistern können.

Schnell wurden die US-Notenbank FED sowie die amerikanische Regierung als Rettungskräfte ins Boot geholt. Dabei ging es erst einmal darum, wankende Finanzinstitute zu stützen. Die Devise lautete: »Rettet die Banken, rettet die Finanzdienstleister.«

Darüber hinaus beschleunigte die Immobilien- und Finanzkrise den Konjunkturabschwung. Die Panik im Finanzsektor führte zu einer Art Schockstarre bei Verbrauchern und Unternehmen. Aus einem zyklischen Abschwung wurde ein regelrechter Absturz. Damit gab es den nächsten Hilfsbedürftigen: die Weltkonjunktur. Insbesondere in den USA und in China wurden gigantische Konjunkturpakete auf den Weg gebracht, weltweit stimulierten die Regierungen die Wirtschaft. Der Zusammenhang war klar: Je stärker die Wirtschaft einbricht, umso mehr Kredite würden platzen. Dies wiederum war Gift für ohnehin taumelnde Banken. Die Bankenrettung konnte folglich nur gelingen, wenn die Konjunktur nicht ins Bodenlose fiel. Deshalb lautete dieses Mal die Devise: »Rettet die Weltkonjunktur.«

Viele Regierungen handelten sich damit ein neues Problem ein. Sie strapazierten ihre Staatsfinanzen derart stark, dass deren Tragfähigkeit in Frage gestellt wurde. Um die privaten Finanzdienstleistungsunternehmen von ihren erdrückenden Lasten zu befreien, nahmen die Staaten ehemals private Schulden in ihre Bücher. Obendrein verteilten sie geborgtes Geld, um Konsum und Investitionen anzukurbeln. In die Freude über die geglückte Banken- und Konjunktur-Rettung mischte sich deshalb die Sorge, einige Staaten könnten sich übernommen haben. Tatsächlich zogen die Zinsen für Staatsanleihen der Länder mit hohen Schuldenständen (besonders betroffen: Griechenland) markant an. Unter Finanzmarkt-Experten gilt dies als

Zeichen dafür, dass das Risiko eines Staatsbankrotts gestiegen ist. Kapitalgeber fordern für höhere Risiken Extraprämien, also höhere Zinsen. Mit den drohenden Staatsbankrotten hatte die Krise ein neues Stadium erreicht. Folgerichtig hieß es nun: »Rettet die Staaten.«

Doch wer kann helfen, wenn ganze Staaten in Bedrängnis geraten? Da die benötigte Hilfe nicht vom Himmel fällt, gibt es drei Möglichkeiten. Erstens: Die angeschlagenen Länder versuchen, sich selbst zu helfen. Sie können den finanziellen Gürtel enger schnallen und unbequeme Reformen umsetzen, um gestärkt aus der Krise hervorzugehen. Zweitens: Starke Länder helfen den schwachen Ländern. Drittens: Wenn Hilfe von außen versagt wird und für Selbsthilfemaßnahmen die Zeit fehlt, bleiben als letzte Instanz noch die Zentralbanken.

Ein Blick auf die hoch verschuldeten Länder zeigt: Es werden alle drei Rezepte ausprobiert. So versucht Großbritannien aus eigener Kraft, die Krise zu bewältigen. Die Schulden sollen mit Hilfe von Sparprogrammen und Strukturreformen abgebaut werden. Unterstützt wird die britische Regierung von der Notenbank, die Staats- und Unternehmensanleihen kauft, um die Zinsen künstlich zu drücken. Im Gegensatz zu Großbritannien verlassen sich die USA bisher ausschließlich auf ihre Notenbank. Während die Wirtschaft ungehemmt mit immer neuen Schulden angekurbelt wird, stellt die Zentralbank die nötige Finanzierung mit dem Ankauf von Staatsanleihen sicher und hält gleichzeitig die Zinsen niedrig. In Europa schließlich helfen im Rahmen des »Rettungsschirms« (EFSF)* die (relativ) starken Länder den Schul-

* EFSF steht als Abkürzung für die genaue Bezeichnung des sogenannten »Rettungsschirms«: European Financial Stability Facility.

denstaaten in der Euro-Peripherie. Die stärkeren Länder übernehmen gewissermaßen die Funktion einer Rückversicherung. Und auch die EZB wurde in die Rettungsaktion einbezogen. Ihre Aufgabe war es, Anleihen der Krisenländer aufzukaufen, um die Zinsen zu senken. Denn hohe Zinsen sind Gift für hoch verschuldete Staaten.

Bis heute hat die Rettungspolitik ihr unmittelbares Ziel erreicht und den Kollaps des globalen Finanzsystems sowie den Zerfall der Eurozone verhindert. Doch bei vielen professionellen Beobachtern und bei den Bürgern hat das Vorgehen erhebliches Unbehagen verursacht und drängende Fragen aufgeworfen. Es scheint, als würden Probleme nicht gelöst, sondern lediglich verschoben. Aber wohin können die Probleme überhaupt noch verschoben werden, wenn bereits ganze Staaten am finanziellen Abgrund stehen? Besorgte Bürger fragen sich: Wer soll das bezahlen? Wer rettet im Ernstfall die Retter? Wer rettet UNS? Oder bekommt das Handelsblatt mit seiner düsteren Prognose recht, wenn es am 3. Februar 2011 »Wir retten uns zu Tode« titelt?

Ad-hoc-Experimente

Nicht nur der aufgetürmte Schuldenberg gibt Anlass zur Sorge. Die Art und Weise, wie die wirtschaftspolitischen Akteure versuchten und versuchen, der Krise Herr zu werden, stößt verbreitet auf Skepsis. Viele der ergriffenen Maßnahmen stehen in keinem Standard-Rezeptbuch für Wirtschaftspolitik. Mit zunehmender Dauer verfestigt sich der Eindruck, die Politik versucht

sich mit Ad-hoc-Experimenten durch die Krise zu schlagen. Wirtschaftspolitische Tabus, für viele Ökonomen von nahezu grundgesetzlichem Charakter, wurden einfach beiseitegefegt. Mit anderen Worten:

*Die Wirtschaftspolitik befindet sich im
Ausnahmezustand!*

Besorgte Bürger bangen um ihr Geld. Politiker müssen der Bevölkerung höchst unpopuläre Entscheidungen vermitteln. Gleichzeitig ist die wissenschaftliche Debatte so aufgeheizt wie zuletzt vor dem Abschied von der D-Mark. Ökonomen appellieren offen an die Regierung, was zu tun ist, um den Euro zu retten (so: Fuest et al. 2010). Angesichts der Tragweite mancher Entscheidungen schlossen sich auf dem Höhepunkt der Euro-Krise über 300 deutsche Volkswirtschaftsprofessoren im Internet zu einer elektronischen Vollversammlung, dem »Plenum der Ökonomen« zusammen.* Gemeinsames Ziel: die Politik in drängenden volkswirtschaftlichen Fragen sachkundig zu beraten. Offenkundig war das Unbehagen über die deutsche Wirtschaftspolitik unter Ökonomen so groß geworden, dass die bisherigen Beratungsgremien – Sachverständigenrat (»Fünf Wirtschaftsweisen«) und wissenschaftliche Beiräte der Ministerien – für nicht mehr ausreichend befunden wurden.

Wenn in einem Land, das seit Walter Eucken und Ludwig Erhard ordnungspolitisch fest verwurzelt ist, ordnungspolitisches Porzellan – wie das Bailout-Verbot in der Eurozone, also das Verbot, einem wirtschaftlich strauchelnden EU-Staat unter die Arme zu greifen –

* Vgl. Plenum der Ökonomen (2010).

zerschlagen wird, darf aufkommende Unruhe nicht überraschen. Ordnungspolitik bedeutet, dass der Staat einen wirtschaftlichen Ordnungsrahmen vorgibt, innerhalb dessen sich die wirtschaftlichen Akteure frei entfalten können. Mit anderen Worten: Der Staat bestimmt die Spielregeln und überwacht deren Einhaltung, er spielt aber selbst nicht mit. Dieses Modell hat sich bewährt: Bei einem stabilen, verlässlichen Ordnungsrahmen führt der Wettbewerb der wirtschaftlichen Akteure zu größtmöglichem Wohlstand (vgl. dazu ausführlich Kapitel 2).

Seit 2008 kam es allerdings immer häufiger zu Verstößen gegen den Grundsatz, dass der Staat lediglich einen verlässlichen Ordnungsrahmen setzt. Die Regierungen griffen aktiv in das Geschehen ein, weil das Spiel offensichtlich in die falsche Richtung lief. Zudem wurden während des laufenden Spiels die Spielregeln verändert. Manche dieser Regeländerungen sind von so großer Bedeutung, dass sie den Charakter des Spiels auf den Kopf stellen. Das Bailout-Verbot war für die Eurozone ungefähr so prägend wie beim Fußball das Verbot des Handspiels.

Der Zwang zu retten und »Moral Hazard«

Bei den Rettungsarbeiten sind Maßnahmen ergriffen worden, die an die Grundfesten unserer Wirtschaftsordnung gehen. Zur Rechtfertigung werden immer wieder zwei Schlagworte genannt: »systemrelevant« und »alternativlos«. Als systemrelevant gilt ein Unternehmen oder ein Land, wenn sein ökonomisches Scheitern so große

Auswirkungen hat, dass das Wirtschaftssystem als Ganzes destabilisiert wird oder sogar zu kippen droht. Um es deutlich zu sagen: Systemrelevant sind nicht Ereignisse, die Einzelschicksale hervorbringen. Systemrelevant sind Ereignisse, die das Schicksal aller betreffen – auf nationaler, im Extremfall sogar auf globaler Ebene.

Banken nehmen im Wirtschaftssystem eine besondere Rolle ein. Bankenkrisen stören die reibungslose Versorgung der Wirtschaft mit Krediten und den reibungslosen Zahlungsverkehr. Sie werden damit zu einer ernstesten Bedrohung für die Konjunktur und können – wie im Fall der Lehman-Insolvenz gesehen – das globale Finanzsystem an den Rand des Kollapses führen. Die Lehman-Insolvenz ist damit im Nachhinein ein Paradebeispiel für Systemrelevanz.

Dabei kann sich, wer oder was als systemrelevant gilt, im Zeitablauf ändern. Ein Land von der Größe Griechenlands würde die Weltfinanzmärkte unter »normalen« wirtschaftlichen Umständen kaum übermäßig beschäftigen. Ist das Finanzsystem aber angeschlagen und vom Vertrauensverlust bedroht wie in den Jahren seit 2009, ist selbst das wirtschaftlich kleine Griechenland systemrelevant.

Von »systemrelevant« zu »alternativlos« ist es nur ein kleiner Schritt. Droht ein systemrelevantes Ereignis, gibt es keine Wahl. Es muss gehandelt werden, um größeren Schaden abzuwenden. Dazu waren während der Krise wegen der Notwendigkeit, rasch und mit Wucht zu handeln, allzu oft nur Notenbanken und die finanziell relativ solide aufgestellten Staaten in der Lage. Sie hatten keine Alternative zu den Rettungen der Banken, der Weltkonjunktur und schließlich der angeschlagenen Staaten. Dass sie dabei gegen selbst gesetzte Regeln verstoßen

hat, ist schmerzlich. Auch wir sehen vieles kritisch. Doch muss man den Entscheidungsträgern mindestens zugutehalten, dass sie unter höchstem Zeitdruck handelten und dass gewaltige Gefährdungslagen zu kontrollieren waren.

Als es brannte, war nicht die Zeit, um über die richtige Organisation der Feuerwehr zu diskutieren. Es musste gelöscht werden. Selbstverständlich ist es ordnungspolitisch nicht angemessen, Banken zu retten, die zuvor über die Maßen riskant gewirtschaftet hatten. In einem marktwirtschaftlichen System muss Misserfolg sanktioniert werden, genauso wie Erfolg zu belohnen ist. Doch Dogmatismus hätte an dieser Stelle nicht nur die Richtigen bestraft, sondern viele Unschuldige ins Verderben gerissen. Wir wären wohl mit fliegenden »ordnungspolitischen« Fahnen in den Abgrund gestürzt. Durch eine Politik des »laissez faire« wären also nicht nur diejenigen Akteure bestraft worden, die zuvor gesündigt hatten, sondern auch zahlreiche Unbeteiligte. Die Rettung der Sünder war hierbei bedauernd, aber billigend in Kauf zu nehmen.

Aber aus dieser schmerzlichen Erfahrung einer übermäßig teuren Rettungsaktion sind dringend Schlussfolgerungen abzuleiten, die eine Wiederholung solcher Ereignisse vermeiden helfen. So ist es zweifellos Aufgabe der Wirtschaftspolitik zu verhindern, dass Banken und andere Unternehmen so groß werden oder dass sie so vernetzt sind, dass im Falle des geschäftlichen Scheiterns ihre Insolvenz wegen gesamtwirtschaftlicher Effekte nicht zugelassen werden kann. Die Politik muss Vorkehrungen treffen, dass sie im Ernstfall nicht erpressbar ist. Solche Schritte muss man aber nach dem Löschen des Brandes gehen. Versäumnisse der Vergangenheit lassen sich nicht dadurch heilen, dass in der höchsten Not Öl

ins Feuer gegossen wird. Sonst multipliziert man die Lehman-Effekte.

Deshalb war es gerechtfertigt, auf dem Höhepunkt der Krise pragmatisch zu handeln. Prinzipientreue und ordnungspolitisch saubere Lösungen machen wenig Sinn, wenn das Kind im Brunnen liegt. Aber es gilt auch: Dies war in einer Ausnahmesituation zulässig, darf aber nicht als wiederholbar eingeschätzt werden. Staatlicher Schutz für systemrelevante Unternehmen provoziert ein »Moral Hazard«-Verhalten (vgl. dazu ausführlicher den Abschnitt »Kreditverbriefung« in Kapitel 3, Seite 127): Wer darauf setzen kann, im Ernstfall vom Staat aufgefangen zu werden, ist geneigt, dies als Einladung zu verstehen, höhere Risiken einzugehen, als er aus eigener Kraft stemmen kann. Hohe Gewinnchancen und geringe Risiken, weil im Schadenfall die Gemeinschaft haftet – das ist eine Einladung zu Casino-Mentalität, nicht aber die Grundlage für eine nachhaltige Wirtschaftsordnung.

Die Lage, in die die wirtschaftspolitischen Instanzen nach Lehman geraten sind, offenbarte nicht allein, dass vorangegangene Weichenstellungen privatwirtschaftliches Fehlverhalten gefördert haben. Gleichzeitig haben die Zentralbanken und der Finanzminister die Chance verspielt, in Freiheit das auf Dauer Richtige zu tun. Freiheit bedeutet nämlich, Wahlmöglichkeiten zu haben. Für jeden Freund wirtschaftlicher und politischer Freiheit ist Politik, die keine Alternative zur Rettung hat, ein Graus. Viele Deutsche empfinden den Begriff »alternativlos« bereits als Zumutung. »Alternativlos« wurde deshalb von Sprachkritikern zu Recht zum »Unwort des Jahres 2010« gewählt. Besonders Bundeskanzlerin Merkel stand in der Kritik, weil sie politische Entscheidungen – wie zum Beispiel die Griechenland-Hilfe – mehrfach damit

begründete, das Vorgehen sei alternativlos. Dem ist entgegenzuhalten:

*Ein Land, das nur noch die Option zu retten hat,
befindet sich in Geiselschaft!*

Die Ereignisse an den Märkten für Staatspapiere (dort verfielen die Wertpapierkurse für Länder, deren Finanzpolitik als unsolid galt) und an den Devisenmärkten (der Euro galt als Wackelkandidat) hat auch die Europäische Zentralbank in einen akuten Zwang zu raschem und wuchtigem Handeln gebracht. Die Bedienung von Staatsschulden und der Fortbestand der Währungsunion standen zur Debatte. Dies galt umso mehr, als eine schnelle und alle überzeugende Absicherung durch die Regierungen der EU nicht gesichert war. Die EZB konnte rasch und gezielt handeln. Freilich sind solche Schritte nicht ohne Nebenwirkungen. Erwirbt die Zentralbank potenziell wertlose Papiere, tritt sie in ein Solvenzrisiko ein. Dies ist sicher nicht ihre Aufgabe. Die Zentralbank ist zu Recht »lender of last liquidity«, nicht aber »lender of last solvency«. Dies muss die Regierung und letztlich das Parlament unter der permanenten Kontrolle der Bürger als Wähler tun. Diese Vermischung von Rollen wird auch nicht dadurch akzeptabler, dass dies alle tun: Japan, England, die USA.

Mit dem Ankauf von Staatsanleihen riskiert die EZB ihre Unabhängigkeit. Sie wird als Folge öffentlich in Frage gestellt.* Wenige Tage vor dem Beschluss, Staatsanleihen anzukaufen, hatte die EZB bereits einen aufsehenerregenden

* Vgl. stellvertretend für zahlreiche Medienberichte N24 (2010) vom 11. Mai 2010: http://www.n24.de/news/newsitem_6051783.html

den Schritt gemacht: Sie akzeptierte erstmals griechische Anleihen mit Ramsch-Status als Sicherheiten für Ausleihungen an Banken. Man muss nicht so weit gehen, direkte politische Einflussnahme zu unterstellen. Tatsache ist aber, dass sich die EZB unter dem Druck der Märkte zum Handeln gezwungen sah. Da die Griechenland-Krise ohne die vorausgegangenen politischen Fehler – der griechischen Schuldenpolitik war von Seiten der EU tatenlos zugesehen worden – nicht ausgebrochen wäre, kam der Druck auf die EZB zumindest indirekt von der Politik. Für die EZB steht der gute Ruf auf dem Spiel. Sie muss deshalb unmissverständlich klarmachen, dass die Notoperation des Jahres 2010 einen extremen Ausnahmefall darstellt und sie sich umgehend von dieser Politik verabschiedet.

Die Rettungspolitik der letzten Zeit wirft auch Gerechtigkeitsfragen auf. Wie ist es zu vereinbaren, dass Privatanleger mit Lehman-Zertifikaten auf ihren Verlusten sitzenbleiben, während alles unternommen wird, Banken und institutionelle Investoren vor Verlusten aus Geschäften mit Staatsanleihen zu schützen? Müssten nicht Banken genauso für Verluste haften wie Privatanleger? Ja, das müssen sie. Banken sind grundsätzlich nicht anders zu behandeln als Einzelinvestoren. Die Ausnahme lautet: Systemrelevanz. Sobald ein Unternehmen oder ein Land nicht mehr systemrelevant ist, muss die Sonderbehandlung abgesetzt werden. Deshalb darf auch Griechenland nicht auf Dauer gestützt werden, sondern nur so lange, wie eine Ansteckung anderer Länder zu befürchten ist. Und in jedem Fall müssen alle Register gezogen werden, dass jene, deren Rettung gewährt wird, jene Politik, die in die Schwierigkeiten geführt hat, sofort korrigieren. Die Hilfe muss also konditionierte und zeitlich befristete Hilfe sein.