

Wie verhindern wir die nächste Bankenkrise?

Banken haben den Steuerzahler Milliarden gekostet. Und wollen jetzt einfach so weiter machen wie bisher. Über diesen Skandal hat sich die F.A.S. vor zwei Wochen empört. Ein Bankenverteidiger und ein Bankenkritiker antworten heute.

Lasst Bankpleiten zu!

Wir brauchen ein ganz neues Geldsystem, sagt **Thomas Mayer**

Unter dem Titel „Des Bankers neue Kleider“ hat die Autoren ein verzerrtes Verständnis von der Rolle der Banken in unserem heute bestehenden fraktionellen Reservensystem haben. Dieses zeichnet sich dadurch aus, dass die Banken selbst Geld schaffen, das sogenannte Giralgeld, während nur die Bargeldversorgung durch die Zentralbank erfolgt. Wegen des verdrängten Verständnisses von der Rolle der Banken werden aber auch die Schlussfolgerungen von Admati und Hellwig fragwürdig.

Der Schlüssel zum Verständnis der Autoren von der Rolle der Banken findet sich auf Seite 9 der deutschen Ausgabe: „Die Verwendung von Mitteln aus Einlagen zur Finanzierung von Krediten ist seit Jahrhunderten die normale Praxis von Banken.“ Dieses Verständnis zieht sich wie ein roter Faden durch das Buch. Sechs Kapitel weiter heißt es auf Seite 233: „Wie wir in Kapitel 4 sehen, nutzen die Banken der Volkswirtschaft, indem sie Einlagen entgegennehmen und Kredite vergeben.“ Damit beschreiben Admati und Hellwig jedoch eher die Rolle von Investmentfonds als die von Banken. Die Banken in ihrer Gesamtheit können keine Einlagen „entgegennehmen“, da diese Einlagen nicht vom Himmel fallen. Banken müssen Einlagen erst schaffen, indem sie Kredite vergeben. Mit dem Kreditvertrag wird dem Kreditnehmer Geld auf dem Girokonto gutgeschrieben und die Einlage entsteht. In unserem System der fraktionellen Reservierung ist die wichtigere Aufgabe der Banken die Befriedigung der Nachfrage nach Einlagen. Einlagen werden für den bargeldlosen Zahlungsverkehr und die sichere Verwahrung von Geld gebraucht. Für die Kreditvergabe allein genügen auch Investmentfonds. Kreditnehmer müssten nur ihre Kreditschuld „sekuritisieren“, also in verbriefte Schuld verwandeln, und schon könnte sie von auf Anleihen spezialisierten Investmentfonds gekauft werden.

Eben weil das Kerngeschäft der Banken die Schaffung von Einlagen und nicht die Vergabe von Krediten ist, kann man sie auch nicht mit anderen Unternehmen vergleichen, wie Admati und Hellwig meinen. Dies wird klarer, wenn wir uns die Eigenkapitalrendite eines Unternehmens der sogenannten Realwirtschaft, sagen wir eines Automobilproduzenten, und die einer Bank anschauen. Wir können die Eigenkapitalrendite der Autofirma wie folgt zerlegen: Gewinn/Eigenkapital = Gewinn/Umsatz x Umsatz/Kapital x Kapital/Eigenkapital.

Aus dieser Formel wird ersichtlich, dass das Unternehmen prinzipiell drei

Wege hat, um die Eigenkapitalrendite zu steigern. Es kann die Profitmarge (Gewinn/Umsatz) erhöhen, indem es zum Beispiel seinem Produkt durch eine Imagekampagne einen höheren immateriellen Wert gibt. Es kann die operationale Effizienz (Umsatz/Kapital) erhöhen, indem es zum Beispiel durch Optimierung des Produktionsprozesses („Just-in-time“-Produktion) den Verkauf pro eingesetzter Kapitaleinheit erhöht. Und es kann möglicherweise die Eigenkapitalrendite steigern, indem es die Verschuldung (Kapital/Eigenkapital) erhöht. Der letzte Weg wird allerdings von manchen bestritten. Es wird argumentiert, dass die Kapitalrendite des Unternehmens konstant sei, weil ein niedrigerer Anteil an Eigenkapital zu höherer Schuldzinsen führe. Tatsächlich finanzieren viele Unternehmen der Realwirtschaft ihre Produktion ausschließlich mit Eigenkapital und steigern die Kapitalrendite, indem sie Anstrengungen zur Erhöhung von Gewinnmargen und der operationalen Effizienz unternehmen.

Nun schauen wir uns im gleichen Schema die Eigenkapitalrendite einer Bank an, deren Zweck die Herstellung von Einlagen ist. Es gilt: Gewinn/Eigenkapital = Gewinn/Einlagen x Einlagen/Kapital x Kapital/Eigenkapital, wobei Kapital die Summe von Einlagen und Eigenkapital ist und der Summe der ausleihenden Kredite entspricht.

Da die Bank ein standardisiertes Produkt, Einlagen, in einem standardisierten Produktionsprozess, der Vergabe von Krediten, herstellt, ist ihre Möglichkeit zur Steigerung der Profitmarge (Gewinn/Einlage) sehr begrenzt. Sie kann aber versuchen, ihre operationale Effizienz (Einlagen/Kapital) zu erhöhen, also mit ihrem gegebenen Kapital möglichst viele Einlagen herzustellen. Nur führt dies gleichzeitig dazu, dass ihr Verschuldungsgrad (Kapital/Eigenkapital) steigt (weil Eigenkapital dem Kapital minus der Einlagen entspricht). Bei einer Bank ist also ein hohes Verhältnis von Einlagen zu Kapital ein Zeichen von operationaler Effizienz, also das System der fraktionellen Reservierung im Bankensystem abschaffen, wie es von Vertretern der österreichischen Schule der Ökonomie und anderen vorgeschlagen wird. Bankneinlagen wären in diesen Systemen vollständig durch Zentralbankgeld gedeckt und daher unabhängig von der Kreditvergabe der Banken. Diese würden dann wie von Admati und Hellwig beschrieben „Einlagen entgegennehmen und Kredit vergeben“. Der Zahlungsverkehr und die Geldverwahrung wären unabhängig von der Kreditvergabe, und Kreditbanken könnten diese mit so viel Eigenkapital unterlegen, wie es die „Einleger“ zur Absicherung ihrer Forderungen für notwendig hielten. Zusammenbrüche von Kreditbanken wären wie Pleiten von Investmentfonds und würden das Zahlungssystem nicht länger lähmen.



Thomas Mayer ist Berater der Deutschen Bank und war ehemals deren Chefvolkswirt. Er ist ständiger Kolumnist der F.A.S.

Foto: Marcus Knauth

haupteine Einlagen mehr produzieren und ihre Rolle als Banken aufgeben. Sie würden zu Investmentfonds. Da es die Aufgabe von Banken ist, Einlagen, das heißt „Schulden“, herzustellen, können sie keine Finanzierung wählen, die die Schulden ausschließt.

Die moderne Finanztheorie verspricht, das Management von Kreditrisiken zu verbessern und so eine höhere operationale Effizienz der Banken (und damit ihrer Verschuldung) möglich zu machen, ohne das durch Kreditausfälle entstehende Risiko zu erhöhen. Doch die Finanztheorie hat das Versprechen nicht gehalten. Die Mängel der modernen Finanztheorie, die die Banken viel zu bläunig zur Steuerung ihrer Kreditrisiken verwendet haben, waren ein wesentlicher Grund für den Kollaps von Finanzprodukten und Banken. Einfach ausgedrückt: Das von der modernen Finanztheorie entwickelte GPS-System, das die Banken zur Steuerung ihrer Kreditrisiken einsetzen, war falsch konstruiert. Risiken waren eben nicht, wie in der modernen Finanztheorie unterstellt, genau berechenbar und die in Aussicht gestellte hohe operationale Effizienz war deshalb nicht dauerhaft zu erreichen. Aufgrund der in den Modellen erzeugten Scheinsicherheit war daher der Verschuldungsgrad der Banken viel zu hoch.

Admati und Hellwig wollen deshalb die Produktion von Einlagen relativ zu der Vergabe von Krediten drosseln, indem die Kredite mit mehr Eigenkapital unterlegt werden. Wie stark aber muss die Unterlegung mit Eigenkapital sein? Admati und Hellwig sagen 30 Prozent, führen dafür aber nur anekdotische empirische Unterstützung an. Warum nicht 10,5 Prozent, oder doch nur maximal 10,5 Prozent, wie in Basel III angestrebt? Es gibt darauf keine richtige Antwort, weil die Erfahrungen der Vergangenheit nur eine unzureichende Einschätzung der Herausforderungen in der Zukunft erlauben.

Wenn es uns wirklich um ein sicheres Bankensystem ginge, dann müssten wir die Vergabe von Krediten von der Erzeugung von Einlagen trennen, also das System der fraktionellen Reservierung im Bankensystem abschaffen, wie es von Vertretern der österreichischen Schule der Ökonomie und anderen vorgeschlagen wird. Bankneinlagen wären in diesen Systemen vollständig durch Zentralbankgeld gedeckt und daher unabhängig von der Kreditvergabe der Banken. Diese würden dann wie von Admati und Hellwig beschrieben „Einlagen entgegennehmen und Kredit vergeben“. Der Zahlungsverkehr und die Geldverwahrung wären unabhängig von der Kreditvergabe, und Kreditbanken könnten diese mit so viel Eigenkapital unterlegen, wie es die „Einleger“ zur Absicherung ihrer Forderungen für notwendig hielten. Zusammenbrüche von Kreditbanken wären wie Pleiten von Investmentfonds und würden das Zahlungssystem nicht länger lähmen.

30 Prozent Eigenkapital!

Man muss die Banken zu Stabilität zwingen, sagt **Martin Hellwig**

Das Buch „Des Bankers neue Kleider“ von Anat Admati und mir plädiert für eine deutliche Erhöhung des Eigenkapitals bei Banken. Je mehr die Banken mit eigenem Mitteln arbeiten, desto mehr sind sie in der Lage, Verluste selbst zu tragen, und desto geringer sind die Risiken für andere.

Die Gegenargumente der Banker haben so viel Substanz wie des Kaisers neue Kleider in Andersens Märchen: Doch wagt kaum jemand, sie anzuzweifeln. Die Aura der Banker wirkt allzu einschüchternd. Daher unser Versuch, „des Bankers neue Kleider“ als das zu entlarven, was sie sind.

Nun erklärt Herr Mayer, der frühere Chefvolkswirt der Deutschen Bank, wir hätten ein „verzerrtes Verständnis von der Rolle der Banken“. Auch seine Argumente gehören in die Kategorie „Des Bankers neue Kleider“. Sie sind teils falsch, teils irreführend. Fast alle werden im Buch behandelt, ohne dass er darauf einget, so etwa die „Geldschöpfung“ durch Banken in Anmerkung 10 zu Kapitel 1 mit Verweis auf Arbeiten der späteren Nobelpreisträger Milton Friedman und James Tobin aus den sechziger Jahren.

Die Formulierung von der „Produktion“ von Einlagen durch Kredite ist irreführend. Geradezu falsch ist die Aussage, dass Einlagen erst geschaffen werden, indem Banken Kredite vergeben. Wenn ein Bäcker am Ende des Tages seine Einnahmen bei der Bank einzahlt, entsteht eine Einlage, ohne dass die Bank einen Kredit vergeben hätte. Dabei kommt das Geld nicht, wie Mayer es formuliert, in „sichere Verwahrung“, sondern in einen allgemeinen Topf, von dem die Bank einen Teil als Barreserve hält und einen Teil anderweitig verwendet, für Kredite oder Wertpapierkäufe.

Vergibt die Bank einen Kredit, so mag sie dem Kreditnehmer den Betrag zunächst als Einlage gutschreiben. Diese Einlage verschwindet aber wieder, wenn der Kreditnehmer die Mittel für Zahlungen verwendet. Den Mittelabfluss kann die Bank nur bewältigen, wenn sie aus anderen Geschäften, zum Beispiel der Einlage des Bäckers, genügend Geld zur Verfügung hat.

Auch die Aussage, dass „die Banken selbst Geld schaffen“ ist irreführend. Richtig ist, dass es in monetären Analysen sinnvoll sein kann, Einlagen und Bargeld zusammenzufassen als „Geld“, da Bankneinlagen auch für Zahlungen verwandt werden, etwa mit Cash Card im Supermarkt. Da die Banken für ihre Einlagen weniger als hundert Prozent Barreserven halten, ist die Menge des so definierten „Geldes“ größer als die Menge des von der Zentralbank ausgegebenen Geldes. Insofern kann man von einer „Geldschöpfung“ durch Geschäftsbanken reden. Diese ist aber nicht an die Kreditvergabe gebunden, sondern erfolgt unabhängig davon, wie

die Banken das Geld anlegen, das sie nicht als Reserve halten.

Jedoch können die Geschäftsbanken, anders als die Zentralbank, die Menge des „Geldes“, das sie „schaffen“, nicht selbst bestimmen. Die Einlagen sind Schulden der Geschäftsbanken und können jederzeit eingefordert werden. Das von der Zentralbank ausgegebene Bargeld dagegen ist keine Schuld, es verpflichtet die Zentralbank zu nichts. Die „Geldschöpfung“ der Geschäftsbanken hängt davon ab, dass die Einlagen bei ihnen bleiben.

Um dies sicherzustellen, bieten die Banken den Einlegern vielfältige Dienstleistungen an, etwa bei bargeldlosen Zahlungen oder bei Abbuchungen am Geldautomaten. Die Dienstleistungen senken die Kosten von Transaktionen und machen das Leben der Kunden bequemer. Der Nutzen der Dienstleistungen für die Einleger ist von anderer Qualität ist als Zinsen und Dividenden. Der Denksatz einer Finanztheorie, die nur auf geldwerte Erträge abstellt, passt daher nicht für Bankneinlagen. Diese Zusammenhänge werden in den Kapiteln 4 und 7 des Buchs erläutert. Warum Herr Mayer hier einen Dissens konstruiert, ist sein Geheimnis.

Die Banken verschulden sich aber nicht nur durch Einlagen. Die Deutsche Bank hatte Ende 2012 Anlagen von etwas mehr als 2 Billionen Euro und finanzierte diese durch Einlagen von 590 Milliarden Euro, Derivate und sonstige Verbindlichkeiten von beinahe 1,4 Billionen Euro und ein Eigenkapital von 54 Milliarden Euro. Man könnte also den Eigenkapitalanteil ohne weiteres auf 20 bis 30 Prozent der Bilanzsumme erhöhen, ohne die Einlagen und die mit den Einlagen verbundenen Dienstleistungen zu verringern. (Kapitel 6 enthält eine Detailanalyse der – in ihrer Struktur ähnlichen – Bilanz von JP Morgan Chase. Kapitel 10 weist darauf hin, dass auch ohne Änderung der Schuldenhöhe eine durch zusätzliches Eigenkapital finanzierte Erhöhung der Investitionen die Schulden der Bank sicherer und „geldähnlicher“ machen würde.)

Als Aktiva hatte die Deutsche Bank Ende 2012 knapp 400 Milliarden Euro an Krediten (weniger als die Einlagen!) und 1,2 Billionen Euro an Derivaten und handelbaren Wertpapieren. Finanzanlagen haben das klassische Kreditgeschäft verdrängt, als ob die Bank zu jedem Hedgefonds mutiert hätte. Jedem wurde ein echter Hedgefonds sich zu 10 Prozent oder mehr mit Eigenkapital fi-



Martin Hellwig ist Direktor am Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern. Mit Anat Admati schrieb er „Des Bankers neue Kleider“.

Foto: Michael Kretzer

anzieren. Das würden schon die Gläubigerbanken verlangen. Warum also setzte die Deutsche Bank nur 3 Prozent Eigenkapital ein?

Auch Mayers Ausführungen zur Eigenkapitalrendite sind problematisch. Seine Begründung des sogenannten Theorems der konstanten Kapitalkosten ist falsch. Tatsächlich beruht das Theorem darauf, dass bei höherem Eigenkapital das Risiko der Eigenkapitalgeber je eingesetztem Euro kleiner ist und die deshalb eine geringere Risikoprämie akzeptieren. Risiken aber kommen bei Mayer nicht vor.

Er will die Eigenkapitalrendite der Bank maximieren. Meint er damit die tatsächliche oder die im Durchschnitt zu erwartende Eigenkapitalrendite? Die tatsächliche Eigenkapitalrendite hängt teilweise vom Zufall ab. Sie ist bei höherer Verschuldung höher, wenn die Erträge auf die Anlagen unerwartet gut sind, und niedriger (!), wenn die Erträge unerwartet schlecht sind. Die Verschuldung wirkt wie ein Hebel und vergrößert das Risiko.

Die im Durchschnitt zu erwartende Eigenkapitalrendite kann man erhöhen, indem man riskante Investitionen tätigt und mit Schulden finanziert. Ob das gut ist, hängt davon ab, ob die Erhöhung der erwarteten Eigenkapitalrendite genügend Kompensation für die zusätzlichen Risiken bietet. Über diese Frage redet Mayer nicht.

In diesem Zusammenhang haben Manager und Aktionäre verzerrte Anreize, wenn die Risiken ihrer Entscheidungen teilweise von Dritten getragen werden, den Gläubigern oder, wenn die Bank als systemrelevant gilt, den Steuerzahlern. Schulden sind für die Banken attraktiv, wenn die damit verbundenen Risiken zum Teil vom Staat getragen werden und deshalb nicht voll abgegolten werden müssen.

Mayers Vorschlag, das „Too-big-to-fail“-Problem durch eine 100-prozentige Reservehaltung für Einlagen zu lösen, geht an der Realität vorbei. Lehman Brothers hatte keine Einlagen und war doch systemrelevant. Hypo Real Estate (HRE) hatte keine Einlagen und wurde doch für systemrelevant gehalten und mit Staatsmitteln gerettet. Beide Banken waren mit über 90 Prozent verschuldet.

Mayers Bemerkung zum Beitrag der Finanztheorie zur Krise soll uns wohl in Sippenhaft nehmen. Jedoch beschreibt er vor allem den Beitrag derer, die von den Banken als Berater ausgewählt wurden. Ich selbst habe oft erlebt, dass Warnungen vor den Webfehlern der Verbriefung, vor den Gefahren nicht messbarer Korrelationen bei Derivaten und vor Systemrisiken als unerwünscht und praxisfern abgelehnt wurden. Die Verantwortung für die Strategien, die in die Krise führten, lag und liegt bei den Banken. Exzessive Hebung des Eigenkapitals war ein maßgebliches Element dieses Strategien.



Foto: Bloomberg

Es ist keine Neugier, dass die dominanten ökonomischen Theorien den Blick auf wichtige wirtschaftliche Phänomene verstellt hat. Müsste man ein einziges ihrer Defizite herauspicken, dann wäre es möglicherweise dieses: Sie hat den Blick dafür verstellt, wie Macht in Märkten funktioniert. Indem sie den Markt „frei“ genannt hat, hat sie davon abgelenkt, dass Menschen darin sehr ungleiche Macht und ungleiche Freiheit haben können. Die Bilder von glatten Kurven und harmonischen Anpassungsprozessen lassen einen leicht vergessen, welche Machtstrukturen in ihnen zum Tragen kommen können.

Auch eine ideale liberale Gesellschaft, die ihren Bürgern größtmögliche Freiheit in allen drei Dimensionen – „negative“ Freiheit im Sinne von Handlungsspielräumen, „positive“ Möglichkeiten zu einem selbstbestimmten Leben und „republikanischen“ Bürgerstatus und Mitgestaltungsmöglichkeiten – einräumt, wäre keine Gesellschaft ohne Macht. Macht ist ein Faktor des sozialen Lebens, den man sich zwar in utopischen Phantasien oder Modellen mit „Hominis oeconomici“ weg wünschen kann, nicht aber, wenn es um real existierende menschliche Gesellschaften geht. Macht ist nicht per se verdamnenswert – in vielen Formen allerdings schon, besonders, wenn sie ungleich verteilt ist.

Wie viele sozialwissenschaftliche Begriffe ist auch der der Macht umstritten. Eine erste Annäherung besagt, dass derjenige, der Macht hat, andere dazu bringen kann, etwas zu tun, das sie andernfalls nicht tun würden. Klar ist, dass staatliche Strukturen über Macht verfügen. Ziel der politischen Philosophie war und ist es, diese Macht zu rechtfertigen, aber auch ihre notwendigen Grenzen aufzuzeigen. Macht ist jedoch ein viel weiter gehendes Phänomen. Macht wird nicht nur von staatlichen Organen ausgeübt. Dies ist die Kehrseite davon, dass nicht alles, was im Markt passiert, als „frei“ beschrieben werden kann. In Märkten wird ebenfalls Macht ausgeübt, die oft sehr ungleich verteilt ist und die nicht nur die gleiche Freiheit, sondern auch die gleiche Würde aller Menschen ernsthaft gefährden kann.

Die Ausübung von Macht umfasst nicht nur beobachtbares Verhalten. Dies hat insbesondere der amerikanische Soziologe Stephen Lukes herausgearbeitet, der drei Dimensionen von Macht unterscheidet. Die erste Dimension beschäftigt sich mit beobachtbarem Verhalten in Konflikten: Wer spielt welche Rolle bei Entscheidungen? Welche Interessen setzen sich durch? Die zweite Dimension von Macht betrachtet nicht nur, worüber de facto entschieden wird, sondern auch, worüber entschieden werden könnte, aber nicht wird. Es geht um die Macht, die Tagesordnung zu bestimmen und über die Zulassung von Themen zu entscheiden.

Einen ähnlich gelagerten Begriff von Macht prägte die Ökonomin Susan Strange. Sie verwendet den Begriff „strukturelle Macht“ für die Macht, die Regeln zu setzen und die Strukturen zu bestimmen, innerhalb derer andere agieren müssen. Lukes führt darüber hinaus eine dritte Form von Macht ein. Hier geht es nicht nur darum, das beobachtbare Verhalten in Konflikten zu analysieren, sondern auch um soziale Gewohnheiten, Verhaltensmuster und Institutionen. Denn auf die Wünsche, Vorstellungen und das Verhalten anderer kann sehr subtil Einfluss genommen werden, sei es durch Manipulation, sei es durch Informationskontrolle und -lenkung (zum Beispiel in den Medien), sei es durch Sozialisierungs- und Nachahmungprozesse. Dies kann so weit gehen, dass es überhaupt nicht mehr zum Ausbruch von Konflikten kommt.

Die Beteiligten merken möglicherweise gar nicht, dass sie eigentlich Grund hätten, sich zu beklagen – sie akzeptieren ihre sozialen Rollen und fügen sich freiwillig in Verhältnisse ein, die eigentlich ihren eigenen Interessen widersprechen. Ein derartiges Verständnis von Macht muss mit Vorsicht angewandt werden, um nicht in die Falle zu laufen, anderen paternalistisch zu unterstellen, dass man ihre „wahren Interessen“ besser kenne als sie selbst. Trotzdem ist es wichtig, diese dritte Dimension



Der Markt ist nicht gerecht. Er belohnt die Mächtigen

Haben alle Spieler auf den Finanzmärkten die gleichen Chancen? Nein. Große Banken werden gerettet, kleine gehen unter. So läuft es oft in der Gesellschaft. *Von Lisa Herzog*

von Macht ernst zu nehmen. Die zweite und dritte Dimension von Macht sind besonders wichtig, um zu erklären, wieso manche Gruppen aus wichtigen gesellschaftlichen Bereichen ausgeschlossen bleiben, auch wenn sie formal die gleichen Rechte haben. Oft hat dies mit informellen Strukturen zu tun, bei denen die eine Seite besser weiß als die andere, wie das Spiel gespielt wird und was man tun muss, um Vorteile zu erlangen. Ein wichtiges Element dieser dritten Dimension von Macht ist die Herrschaft über Sprache und Ideen: Wer bestimmt, in welchen Begriffen über ein Problem gesprochen wird? Gibt es überhaupt Begriffe, die das Unrecht erklären, das manche Gruppen erfahren? Wer bestimmt, welche Metaphern verwendet werden und welche Wertungen sich dabei einschleichen? Was wird als passende oder unpassende Weise empfunden, ein Thema anzusprechen, und welche Chance haben verschiedene Individuen dementsprechend, ernst genommen zu werden?

Was hat all dies mit der Frage nach einem zeitgemäßen Liberalismus zu tun? Diese Dimensionen von Macht ernst zu nehmen, ist ein wichtiger Schritt dahin, die Chancen, aber auch die Probleme zu sehen, die Märkte für eine freiheitliche Gesellschaft bieten. Traditionelle Modelle des Marktes, die nur auf rationale Individuen und die Verträge blicken, die diese untereinander schließen, bekommen derartige Phänomene kaum in den Blick. In diesem Sinne sind derartige Theorien selbst Ideologien: Sie machen bestimmte Dinge sichtbar und verdecken andere – und nutzen dabei den Interessen mancher Gruppen stärker als denen anderer. Typischerweise nutzen sie denen, die in der Lage und willens sind, sich so zu verhalten, wie die Modelle es annehmen – und zum Bei-

spiel sehr flexibel auf Veränderungen im Arbeitsmarkt reagieren, weil sie nicht durch familiäre Pflichten gebunden sind, wie dies auch vom „Homo oeconomicus“ angenommen wird. Man sollte aber auch nicht unterschätzen, dass Märkte ein Instrument sein können, das informelle Machtstrukturen aufbrechen kann. Wenn (was keineswegs immer der Fall ist!) die Marktteilnehmer rein auf die angebotene Leistung achten, bekommen auch Individuen oder Gruppen eine Chance, denen gegenüber ansonsten Vorurteile herrschen, die ihnen den Zugang zu gesellschaftlichen Strukturen versperren. Immer wieder war der Markt ein Ort, an dem Frauen, Andersgläubige oder Angehörige ethnischer Minderheiten die Möglichkeit fanden, eine gewisse gesellschaftliche Anerkennung zu finden. Darin liegt ein emanzipatorisches Potential, das auch Kritiker des Marktes ernst nehmen sollten.

Andererseits können die Ergebnisse von Märkten durch informelle Machtstrukturen massiv verzerrt werden. Dies lässt sich anhand einer gedanklichen Parallele zur Problematik der Kartellbildung klarmachen. Es waren insbesondere die Denker der Freiburger Schule des Ordoliberalismus, die auf ein Defizit der klassischen liberalen Theorien, wie sie sich im 18. und 19. Jahrhundert entwickelt hatten, aufmerksam gemacht haben. Diese älteren Theorien gingen davon aus, dass sich in Märkten von selbst, auf natürliche Weise, freier Wettbewerb einstellen würde und der Zugang zu ihnen für Neuankömmlinge, mit neuen Ideen und neuen Produkten, stets offen sein würde. Sie übersahen die Möglichkeit, dass sich stattdessen Machtstrukturen bilden können: Kartelle oder Monopole, deren Ziel es nicht ist, möglichst gute Waren zu möglichst niedrigem Preis anzubieten, sondern den Wettbewerb zu verringern oder auszuschalten, um da-

durch von den Kunden übermäßige Preise zu verlangen. Die Denker der Freiburger Schule betonten, dass es der Staat ist, der überhaupt erst den Rahmen schaffen kann, innerhalb dessen freier Wettbewerb möglich ist, so dass diese Tendenz zur Kartellbildung verhindert wird. Das wichtigste Instrument dafür ist das Wettbewerbsrecht, das darüber wacht, dass kein Akteur und keine Gruppe von Akteuren zu viel Marktmacht erlangt. Dadurch, dass Kartelle und Monopole verhindert werden, wird ein freier, offener Wettbewerb überhaupt erst geschaffen und aufrechterhalten.



Lisa Herzog, Ökonomin und Philosophin

derb herrschen sollte, liegen stattdessen „Kartelle“ oder „Monopole“ durch informelle Machtstrukturen vor – besonders am Arbeitsmarkt. Diese führen dazu, dass manche Bewerber – und hier ist das besonders relevant, Bewerberinnen – ausgeschlossen werden oder dass ihre Anliegen überhaupt nicht zur Diskussion gestellt werden. Möglicherweise haben sie ihre Exklusion selbst so stark internalisiert, dass sie sich in ihr Schick-

sal fügen und gar nicht merken, dass sie ungerecht behandelt werden. Das Argument der Ordoliberalen, dass staatliche Aufsichtsbehörden nötig sind, um Monopole und Kartelle zu verhindern, lässt sich analog auf derartige Fälle übertragen, zumindest vom Prinzip her. In der Praxis wirken diese Mechanismen auf komplexere und schwerer beobachtbare Art und Weise, und es können andere liberale Prinzipien und Werte mit ins Spiel kommen, so dass nicht von vornherein klar ist, wie eine liberale Gesellschaft mit diesen Phänomenen konkret umgehen soll. Klar ist jedoch, dass sie für das Ideal einer Gesellschaft, in der alle Individuen gleiche Chancen auf ein selbstbestimmtes Leben haben, ein Problem darstellen.

Die Beispiele für Phänomene ungleicher Macht in Märkten sind so zahlreich, dass hier nur einige wenige genannt werden können. Die juristische Theorie der Finanzindustrie („Legal theory of finance“), die die in New York lehrende Juristin Katharina Pistor entwickelt hat, beschreibt ein aktuelles Phänomen. Vereinfacht lautet diese Theorie: Die Transaktionen an Finanzmärkten beruhen auf juristischen Verträgen. Diese werden zu einem bestimmten Zeitpunkt abgeschlossen und schreiben fest, welche Geldflüsse in der Zukunft zwischen den Geschäftspartnern stattfinden sollen. Aber die Zukunft ist unsicher, und es kann zu Liquiditätsengpässen kommen. Dann kann es passieren, dass ein striktes Beharren auf der Durchsetzung aller Verträge zur Zahlungsunfähigkeit einzelner Institute und zu Pleitewellen im ganzen Finanzbereich führen kann – vergleichbar einem „Bank Run“, nur strukturell komplizierter. In solchen Fällen ist es das kleinere Übel, die Verträge neu auszuhandeln und das Gesetz nicht so starr anzuwenden, wie es eigentlich vorgesehen ist. Allerdings werden dabei nicht alle Akteure im Finanz-

system gleich behandelt. Besonders große, stark vernetzte Player im Zentrum des Systems und diejenigen Zentralbanken, die selbst Währung ausgeben können, sind wichtiger für das Gesamtsystem als andere Akteure, die am Rande stehen. Wenn es zu einer Krise kommt, wird die strikte Einhaltung der Verträge deswegen eher am Rande des Systems eingefordert – während im „Kern“ des Systems neu ausgehandelt wird, welche Rechte wie streng durchgesetzt werden, und von politischer Seite Hilfe geleistet wird. Finanzinstitutionen, die dies antizipieren, werden schon alleine deswegen verschont, möglichst stark zu wachsen, zum Beispiel durch Fusionen und Übernahmen, um im Zweifelsfall zu dem auserwählten Kreis derjenigen zu gehören, die „gerettet“ werden. Dass sich hieraus Fragen nach Gerechtigkeit ergeben, dürfte offensichtlich sein. Antworten auf sie zu finden, ist nicht einfach, denn wir stecken seit Jahrzehnten in einem hierarchisch organisierten Finanzsystem, und selbst wenn eine Alternative in Sicht wäre, wäre die Frage, wie man dorthin gelangen könnte. Derartige Fragen aber wurden von der Mainstream-Ökonomie jahrelang überhaupt nicht gestellt, weil das unterschiedliche Gewicht und damit die ungleiche Macht von Finanzakteuren in ihren Modellen nicht vorkam.

Lisa Herzog arbeitet als Postdoc am Institut für Sozialforschung und am Exzellenzcluster „Normative Ordnungen“ in Frankfurt und forscht über „moralische Akteure am Finanzmarkt“.

<p>Lisa Herzog FREIHEIT GEBÜRT NICHT NUR DEN REICHEN HILFEN einen entgrenzten Liberalismus</p>	<p>Lisa Herzogs Buch „Freiheit gehört nicht nur den Reichen“, dem wir dieses Vorabdruck entnehmen, erscheint am 21. Januar im Beck-Verlag und kostet 14,95 Euro</p>
--	---

Illustration Getty