

Die Lehren aus der Krise

Es gab wohl selten ein Stiftungsfest, bei dem sich die deutsche Wirtschaft in einer so guten Verfassung befunden hat wie heute. Nachdem die größte Wirtschafts- und Finanzkrise der Nachkriegszeit überraschend schnell überwunden werden konnte, erleben wir derzeit ein eindrucksvolles Wachstums-, Beschäftigungs- und Exportwunder. Die Arbeitslosigkeit ist saisonbereinigt unter die 3 Millionen-Grenze gesunken und mein Kollege Sinn spricht sogar davon, dass sich von Deutschland von einer Schildkröte in eine Gazelle verwandelt habe. Bei so vielen Wundern ist man als Wirtschaftswissenschaftlern gar nicht so glücklich, weil für Wunder ja eigentlich die Kollegen von der theologischen Fakultät zuständig sind. Und ganz so wundersam ist ja das Meiste nicht. Immerhin haben die Staaten ganz im Sinne der Theorie von Keynes rechtzeitig, umfassend und gezielt auf die Krise reagiert und damit verhindert, dass es zu einer Wiederholung von Entwicklungen wie in den Dreißiger Jahren gekommen ist, in denen sich die Wirtschaftspolitik lange Zeit nahezu passiv verhalten hat. Und die erfreuliche Beschäftigungsentwicklung in Deutschland lässt sich gut mit dem Instrument der Kurzarbeit, der Demografie und der hohen Flexibilität vor allem unserer mittelständischen Unternehmen erklären.

Bei dieser insgesamt sehr erfreulichen Konstellation liegt es nahe, danach zu fragen, ob denn die richtigen Lehren aus der Krise gezogen worden sind, damit den Staaten und ihren Bürgern derartige turbulente Entwicklungen in der Zukunft erspart bleiben?

Dabei geht es meines Erachtens vor allem um die für die Wirtschaftswissenschaft zentrale Frage des angemessenen **Verhältnisses von Staat und Markt**. Relativ eindeutig lassen sich dabei die Ecklösungen beurteilen. Kaum jemand plädiert heute für die Wiedereinführung von zentralen Planwirtschaften und es gibt auch kaum Stimmen, die für einen Nachwächterstaat vom Typ des frühen 19. Jahrhunderts plädieren, der sich darauf beschränkt, das Eigentum und die körperliche Unversehrtheit sein Bürger zu schützen. Doch sobald es darum geht, die Balance von Staat und Markt genau zu justieren, gerät man in eine langanhaltende und sehr kontroverse Debatte der Wirtschaftswissenschaften, die auch weit in die öffentliche und politische Diskussion hineinragt.

In den Jahren **vor der Finanzkrise** hatte sich in der Wissenschaft wie in der Politik zunehmend die Vorstellung breit gemacht, dass ein möglichst schmaler Staat anzustreben sei, um dem Markt maximale Entfaltungsspielräume zu verschaffen. Dieser „Washington Consensus“ wurde eindrucksvoll gestützt durch die weltweite Wachstumsdynamik, die insbesondere mit Fall des Eisernen Vorhangs und der zunehmenden Weltmarkt-Öffnung der chinesischen Volkswirtschaft ausgelöst worden war. Der globale und scheinbar unaufhaltsame Siegeszug des Marktes, der bis in die zweite Hälfte des letzten Jahrzehnts angehalten hatte, fand sein jähes Ende im Sommer 2007 mit der drohenden Insolvenz der kleinen IKB-Bank aus Düsseldorf.

Seitdem muss man mit Entsetzen zur Kenntnis nehmen, wie destruktiv ungezügelter Märkte sein können und in welchem unglaublichen Umfang Finanzinstitutionen die ihnen anvertrauten Mittel oft im wahrsten Sinne des Wortes in den Sand gesetzt haben. Von Kalifornien über Island, Irland, Großbritannien bis hin nach Spanien hat der Markt in den letzten Jahren eine Spur der Verwüstung gelegt, bei der viele Menschen ihre Vermögen, ihre Arbeit und oft jegliche Zukunftsperspektiven verloren haben. Die davon besonders betroffenen Staaten sind mit riesigen Schulden belastet und stehen teilweise am Rande der Zahlungsunfähigkeit. Im Rahmen der vom IMF geprägten Rosskuren,

müssen sie ihren Bürgern enorme Belastungen zumuten und Zukunftsinvestitionen weitgehend zurückstellen.

Bei diesem unglaublichen Versagen des Marktes zeigt sich zugleich, dass Volkswirtschaften, in denen der **Staat traditionell eine starke Rolle** im Wirtschaftsprozess einnimmt, sehr gut durch die Krise gekommen sind. Das gilt insbesondere für China, dessen Führung es gelungen ist, ein so stark exportabhängiges Land nahezu unbeschadet durch die größte Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit zu navigieren und dabei zugleich als wichtiger Stabilisator für die Weltwirtschaft zu fungieren. Aber auch die skandinavischen Länder mit einem sehr hohen Staatsanteil sind besonders gut durch die Stürme der letzten Jahre gekommen. Umgekehrt ist heute die finanzpolitische Verfassung der Länder am ungünstigsten, die wie Irland, Großbritannien oder die Vereinigten Staaten in besonderer Weise auf den schlanken Staat und dabei insbesondere auf niedrige Steuern gesetzt haben.

Bei diesem offensichtlichen Befund sollte man glauben, dass sich in der Frage „Staat versus Markt“ nun nach Jahrzehnten der Marktgläubigkeit das Blatt wieder deutlich zugunsten des Staates wenden würde. Doch genau das Gegenteil ist zu beobachten.

Beginnen wir in **Deutschland**. Eine zentrale Lehre der Krise besteht darin, dass es Finanzmärkten offensichtlich sehr schwer fällt, volkswirtschaftlich sinnvolle, zukunftsweisende Investitionen zu identifizieren und somit private Ersparnisse vernünftig anzulegen. Daraus sollte man eigentlich den Schluss ziehen, dass wir verstärkt den Staat als Investor benötigen, um in ausreichendem Maße Investitionen in den Bereichen vorzunehmen, die für die Zukunft unserer Wirtschaft wie unserer Gesellschaft von zentraler Bedeutung sind: Bildung, Infrastruktur, Umwelt, Energie sowie Forschung und Entwicklung.

Doch was schreibt der Bundestag im Juli 2009, exakt zwei Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise, in **Artikel 115 des Grundgesetzes** fest: Der Staat darf grundsätzlich keine Investitionen mehr über Kredite finanzieren. Dass die so genannte Schuldenbremse einem elementaren und altherwürdigen Prinzip der Volkswirtschaftslehre widerspricht, stört die Politiker nicht. Wahrscheinlich kannten die meisten von ihnen nicht die so genannte „goldene Regel“ der Finanzwissenschaft, wonach ein Staat immer dann Kredite aufnehmen darf, wenn er damit Investitionen finanziert, weil davon ja auch die zukünftigen Generationen profitieren. Und so haben wir heute die absurde Situation, dass sich der deutsche Staat zu 3% auf den Finanzmärkten langfristig verschulden könnte, um Bildungsinvestitionen zu finanzieren, die eine volkswirtschaftliche Rendite von 10 % aufweisen, dies aber durch das Grundgesetz untersagt wird, mit dem erklärten Ziel, dass man damit den zukünftigen Generationen ja etwas Gutes tun wolle.

Das Ganze ist noch absurder, wenn man bedenkt, dass die **Privathaushalte** in Deutschland, gefördert durch Rürup und Riester, jährlich netto rund 150 Mrd. Euro sparen, insbesondere um für ihr Alter vorzusorgen. Doch wo sollen die Ersparnisse angelegt werden? Unsere Unternehmen weisen seit Jahren so hohe Erträge auf, dass der Sektor insgesamt seine Investitionen aus den Gewinnen finanzieren kann und darüber hinaus selbst noch Geldersparnisse bildet. Wenn man es nun dem Staat verbietet, sich zu verschulden, muss das ganze Geld im Ausland angelegt werden. Und da hat man dann die gute Wahl zwischen ausländischen Staaten und neuen Immobilieninvestments? Staaten, die wir als Anlageland vielleicht ganz attraktiv finden würden, wie die Schweiz, die Niederlande oder China, brauchen unser Geld nicht, da sie selbst eine viel zu hohe Geldersparnis aufweisen. Und so haben wir in Deutschland als Lehre aus der Krise eine Konstellation geschaffen,

bei der unsere Sparer mehr denn je auf den Finanzmarkt angewiesen sind, um ihre Ersparnisse im Ausland platzieren zu können.

Gehen wir auf die **europäische Ebene**. Wenn heute vier Mitgliedsländer der Euroraums in einer tiefen Krise stecken, so ist das im Fall Griechenlands ziemlich eindeutig auf ein Versagen des Staates zurückzuführen, dem es selbst in wirtschaftlich guten Jahren nicht gelungen ist, einen ausgeglichenen Haushalt zu erwirtschaften. In Spanien und Irland liegen die Dinge jedoch völlig anders. Beide Länder haben noch im Jahr 2007 eine sehr gute Haushaltslage vorweisen können, sie galten geradezu als Musterländer haushaltspolitischer Solidität. Wenn sie heute am Abgrund oder zumindest sehr nahe am Abgrund stehen, dann ist das allein auf die enormen Verwerfungen durch die Finanzkrise zurückzuführen, bei der die Märkte ebenso wie die Ratingagenturen über Jahre hinweg jegliche kaufmännische Vorsicht vermissen ließen und ohne Sinn und Verstand riesige Immobilieninvestments finanzierten.

Was ist die Konsequenz, die aus diesem Versagen gezogen wird? Anstatt dass man Volkswirtschaften vor den manisch-depressiven Gemütsschwankungen von Investoren und der Blindheit von Ratingagenturen besser absichert, hat man jetzt das Schicksal ganzer Staaten und am Ende auch das der Europäischen Währungsunion insgesamt voll in die Hände des Marktes gelegt. Nehmen Sie das Beispiel **Spaniens**. Das Land ist ernsthaft bemüht, mit sehr harten Sparmaßnahmen die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren. Bisher haben die Märkte das positiv beurteilt, aber das kann sich – wie die Erfahrungen mit Irland gezeigt haben – jeden Tag schlagartig ändern. Und sobald die Märkte den Daumen nach unten wenden, hat Spanien die Schlacht verloren, es muss in den Schuldturm, der in den letzten zwölf Monaten für den Euroraum errichtet worden ist. Konkret heißt das, die Troika aus IMF, EZB und EU reitet in Madrid ein und übernimmt die Herrschaft über die Staatsfinanzen. Den spanischen Bürgern wird ein neues radikales Sparpaket verpasst, unabhängig davon, was bisher schon an Sparmaßnahmen unternommen wurde. Dafür gibt es dann zwar Geld aus dem Rettungsschirm des Europäischen Finanzstabilisierungsfonds, aber auch nur zu Strafzinsen und nicht zu den günstigen Konditionen, zu denen sich der EFSF am Markt refinanzieren kann. Und wenn Spanien auf diese Weise von den Märkten abgeurteilt worden ist, kann das Spiel weitergehen. Vielleicht kommt dann Italien an die Reihe oder Belgien?

Wenn wir die **Stabilität der Währungsunion** wirklich sichern wollen, geht das nur, wenn wir den Markt nicht länger zum Schiedsrichter über die einzelnen Mitgliedsländer machen. Das wiederum lässt sich nur erreichen, wenn es für alle Länder des Euroraums ein einheitliches Finanzierungsinstrument gibt, bei dem nicht mehr nach der Nationalität des Emittenten unterschieden wird, die so genannten Eurobonds. Wenn sich die Währungsunion auf diese Weise als Einheit präsentiert, bleibt dem Markt nur noch die Wahl zwischen Eurobonds und Dollarbonds. Er kann also nicht länger die einzelnen Teilnehmerländer gegeneinander ausspielen. Natürlich bedarf es dann auch eines Schiedsrichters über die Wirtschaftspolitik in den einzelnen Ländern, denn Eurobonds dürfen kein Blankoscheck sein. Hier ist wiederum Europa gefordert. Wenn wir schon jetzt gemeinsam für das Fehlverhalten einzelner Staaten haften müssen, brauchen wir ohnehin eine sehr viel wirksamere gemeinsame Kontrolle der nationalen Haushaltspolitiken. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist dafür ungeeignet, da er sich nur auf Haushaltsdefizite bezieht und nicht auf die gesamte Einnahme- und Ausgabekonstellation, und zudem alle Sanktionen von den Betroffenen selbst, sprich den Wirtschafts- und Finanzministern, beschlossen werden. Für Staaten mit einer hohen Verschuldung führt kein Weg daran vorbei, dass die Eckwerte des Budgets grundsätzlich von der Europäischen Kommission oder einem Ausschuss des Europäischen Parlaments genehmigt

werden müssen. Und wenn sich ein Land daran nicht hält, müsste es als „ultima ratio“ möglich sein, es aus der Währungsunion auszuschließen.

Lassen Sie mich noch einen Blick auf die **Reform der Finanzaufsicht** werfen. Es gibt wohl keinen Zweifel, dass sich die bestehenden Strukturen als völlig unzureichend erwiesen haben. Und das ist aus ordnungspolitischer Sicht auch wenig überraschend. Wenn man alle nationalen Barrieren für die Finanzmärkte abbaut, sollte es naheliegend sein, dass man auch die Finanzaufsicht auf die supranationale Ebene verlagert. In Anbetracht der riesigen Beträge, die beispielsweise zur Stützung des irischen Bankensystem erforderlich sind, bräuchte man deshalb zumindest eine vollintegrierte Bankenaufsicht für den Euroraum, die unabhängig von nationalen Einflüssen agieren kann und zudem über eine umfassende mikroökonomische Datenbasis verfügt. Trotz intensiver Reformdiskussionen sind wir heute davon meilenweit entfernt. Es gibt zwar jetzt eine neue Europäische Bankaufsichtsbehörde und neuen einen Europäischen Rat für Systemrisiken, doch beide Institutionen haben keine direkten Kompetenzen und auch keine unmittelbaren Informationen über die Geschäfte der nationalen Finanzinstitutionen. Der Rat für Systemrisiken ist mit 63 Mitgliedern von vornherein so konstruiert, dass er nahezu bewegungsunfähig sein wird. Wie schwer der Weg zu einer effizienten und das heißt vor allem einer integrierten Bankenaufsicht ist, zeigt sich schlaglichtartig daran, dass es der Bundesregierung nicht einmal gelungen ist, eine einheitliche Bankenaufsicht für Deutschland zu schaffen. Nach wie vor haben wir die Bundesbank und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die nebeneinander für die Bankenaufsicht zuständig sind. Und weil das so gut in der Vergangenheit geklappt hat, lässt man es am besten wie es ist.

Falsche Lehren aus der Krise werden nicht zuletzt in den Ländern gezogen, die in der Vergangenheit in besonderer Weise auf den schlanken Staat gesetzt haben und jetzt mit den größten Problemen bei der öffentlichen Verschuldung konfrontiert sind. Ich denke dabei an Irland, Japan, Großbritannien, Spanien und insbesondere an die Vereinigten Staaten, die derzeit ein extrem hohes Haushaltsdefizit von fast 11 % in Höhe des BIP aufweisen. Dies ist nicht etwa darauf zurückzuführen, dass die öffentlichen Ausgaben der USA überdurchschnittlich hoch sind. Mit 41,2 % liegen sie in diesem Jahr sogar unter dem Durchschnitt der Gruppe der hoch entwickelten Länder, der 42,8 % beträgt. Das Problem sind die öffentlichen Einnahmen, die sich auf nur 30,5 % des Bruttoinlandsprodukts belaufen, das sind rund 5 Prozentpunkte weniger als der Durchschnitt dieser Ländergruppe. Der naheliegende Weg zu stabilen öffentlichen Finanzen würde daher in höhere Steuern liegen. Doch da das in den USA ein völliges Tabu ist, wird die Konsolidierung daher über die Ausgabenseite erfolgen. Der ohnehin sehr schlanke Staat wird weiter abgemagert, mit der Folge, dass noch weniger Geld für Bildung, Infrastruktur und sozialen Ausgleich verfügbar sein wird. Die These, dass Ausgabenkürzungen immer besser sind als höhere Steuern, prägt auch die IWF-Programme für die Problemländer in der Währungsunion. Und so wird auch der Staat an Stellen beschnitten, die wie beispielsweise die Infrastrukturinvestitionen auf mittlere Sicht entscheidend für eine bessere Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder wären.

Und so ist man geneigt, am Ende der Finanz- und Wirtschaftskrise ausrufen: Der Markt ist tot, lange lebe der Markt. Natürlich ist das ein etwas vergrößertes Bild, da es da und dort durchaus Bestrebungen gegeben hat, die Finanzmärkte stärker an die Kandare zu nehmen. So sind die Banken nach den als Basel III bezeichneten bankaufsichtsrechtlichen Normen verpflichtet, in den nächsten Jahren deutlich robustere höhere Risikopuffer in Form sehr viel höheren Eigenkapitalpolstern aufzubauen. Aber auch dort fehlt es an der Bereitschaft, an die Wurzeln der Probleme zu gehen. So

gibt es beispielsweise nach wie vor keine Regeln, die das so genannte „**too big to fail Problem**“ wirksam angehen. Und so muss man befürchten, dass Staaten erneut in die Geiselnhaft von Banken geraten können, weil diese so groß sind, dass ihr Untergang die Stabilität des gesamten Finanzsystems bedrohen würde.

Der **paradoxe Sieg des Marktes** ist schwer zu erklären. Vielleicht hat es damit zu tun, dass das dem Markt zugrunde liegende Prinzip des Egoismus die Menschen heute mehr anspricht als das für den Staat konstitutive Prinzip des Gemeinsinns und der Solidarität. Wie dem auch sei, die Anhänger einer marktliberalen Wirtschaftsdeologie sollten sich nicht zu früh freuen, denn dieser überraschende Erfolg kann sich auf mittlere und längere Sicht leicht als ein Phyrus-Sieg erweisen.

- Wenn wir in **Deutschland** weiterhin den Großteil unserer Ersparnisse dem internationalen Finanzsystem anvertrauen und dabei zu wenig im eigenen Land in Bildung und Infrastruktur investieren, kann es leicht sein, dass wir in zehn oder 15 Jahren als Gesellschaft nicht nur altern, sondern auch wirtschaftlich wirklich sehr alt aussehen.
- Wenn wir das Wohl und Wehe der **Währungsunion** weiterhin dem Urteil der Finanzmärkte überlassen und nicht mit allen Mitteln bereit sind, die um ihr wirtschaftliches Überleben kämpfenden Staaten wirksam zu unterstützen, wird der Euro zerbrechen. Das würde manchen freuen, aber wir wissen aus der Vergangenheit, dass die D-Mark durch ihre periodischen Aufwertungen die Wirtschaft immer wieder um ihre Wettbewerbsvorteile gebracht hat.
- Wenn die Politik nicht Mut hat, wirkliche Kompetenzen in der **Bankenaufsicht** auf die europäische Ebene zu verlagern, bleibt es bei dem Hase und Igel-Spiel zwischen Aufsicht und Finanzmärkten. Die nächste Krise wäre dann vorprogrammiert, nur dass es bei der hohen Staatsverschuldung kaum noch zu ähnlich umfassenden Stützungsprogrammen kommen würde.

Wenn schließlich die Vereinigten Staaten immer mehr von der Substanz leben, und China mit seinem starken Staatseinfluss zur dominanten Wirtschaftskraft der Welt wird, könnte dann das Pendel so in die andere Richtung schlagen, dass wir am Ende mehr Staat bekommen als es für die Wirtschaft wie die Menschen zweckmäßig wäre.

Bei aller Freude über die aktuell so gute Wirtschaftslage in Deutschland sollten wir uns also der Tatsache bewusst sein, dass Europa und die Weltwirtschaft insgesamt vor einer sehr schwierigen Gratwanderung stehen. Ihr Erfolg hängt entscheidend davon ab, dass die richtige Balance zwischen Staat und Markt gehalten werden kann. Zu viel Markt ist dabei genauso gefährlich wie zu viel Staat.

Dass man mit dem Prinzip Staat nicht grundsätzlich schlecht fährt, belegt diese heutige Feierstunde. Mit der Errichtung des Juliusspitals im Jahr 1576 und dann mit der Wiedereröffnung der Universität im Jahr 1582 legte Fürstbischof Julius Echter von Mespelbrunn die Grundlagen, auf denen wir heute und hoffentlich auch noch in den kommenden Jahrzehnten erfolgreich lehren und forschen können.