

Die Krise der Finanzmärkte und die Antwort der Regierungen

Im Frühjahr 2009 sind sich Wissenschaft, Politik und Medien weitgehend einig: Die aktuelle Kombination von weltweiter Finanz- und Wirtschaftskrise ist der schwerste ökonomische Einbruch des Kapitalismus seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. Die vermuteten Verluste des Finanzsektors liegen in Billionenhöhe, und erstmals nimmt die weltwirtschaftliche Produktion insgesamt ab. Auch die Schwellenländer, die in den letzten Jahren besonders stark gewachsen waren, stecken in einem ökonomischen Abschwung. Die ärmsten Entwicklungsländer sind von der Krise besonders stark betroffen, nicht nur Exporterlöse fallen weg, sondern auch Entwicklungshilfsgelder bleiben aus.

Keine Einigkeit besteht allerdings darüber, in welche Richtung die politischen Antworten auf die Krise gehen und wie weit sie reichen sollen. Die Vorstellungen reichen von der Festlegung individueller Verhaltensnormen für Banker über neue Regeln und Aufsichtsstrukturen für die Finanzmärkte bis zu Eingriffen in die Verteilungsverhältnisse und eine neue Einbettung der Finanzmärkte in eine demokratische Wirtschaftspolitik. Die Unterschiede entsprechen den verschiedenen Auffassungen über die Ursachen der Krise. Im Folgenden sollen diese Ursachen skizziert und die politischen Reaktionen auf die Krise kritisch kommentiert werden.

Fehlverhalten, Regulierungslücken oder Systemfehler?

Die Ursachen der Finanzkrise werden in der aktuellen Diskussion auf vier Ebenen angesiedelt:

Jörg Huffschild

war bis 2005 Professor für Politische Ökonomie und Wirtschaftspolitik an der Universität Bremen. Er ist Gründungsmitglied der Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik und der Euromemorandum-Gruppe, ferner Mitglied im Herausgeberkreis der »Blätter für deutsche und internationale Politik« und im wissenschaftlichen Beirat von Attac Deutschland.

1. Gier, Geltungssucht und Grössenwahn

Auf der ersten Ebene geht es um individuelles Fehlverhalten und das Missmanagement von Bankern und Finanzinvestoren. Ihre Gier und Geltungssucht – so die Diagnose – habe sie in riskante finanzielle Engagements geführt. Im Erfolgsfall sei Grössenwahn hinzugekommen, der zum Verlust

jeglichen Augenmasses und in weitere Exzesse geführt habe. Skrupellosigkeit habe soziale Rücksichten verdrängt und Täuschung und Betrug zu gängigen Optionen gemacht. Schwierigkeiten hätten nicht zum Einhalten, sondern zu immer riskanteren Abenteuern geführt. Durch diese verantwortungslose Eskalation sei das Finanzsystem so instabil geworden, dass es schliesslich zusammenbrechen musste.

Dieser Sicht folgt die moralische Kritik, die viele PolitikerInnen – allen voran der deutsche Bundespräsident und die Bundeskanzlerin – sowie die Mehrheit der Medien an den Finanzmanagern üben. Es folgen Appelle, zu Anstand und Augenmass zurückzukehren. Der entfesselte Banker soll wieder zum ehrbaren Bankier werden. Die Kritik kommt bemerkenswerterweise besonders oft von jenen, die kurz zuvor den Bankern zu Füßen gelegen und ihnen jeden roten Teppich ausgerollt haben. In der Öffentlichkeit kommt sie in der Entrüstung über Millio-nengehälter, Boni und Abfindungen zum Ausdruck, die Manager und Aufsichtsräte sich selbst genehmigen, während sie ihren Beschäftigten die Löhne kürzen und ihre Unternehmen in den Ruin treiben.

Diese Wahrnehmung ist realistisch, und die darauf gegründete Empörung ist nachvollziehbar und berechtigt. Sie entspricht auch der historischen Erfahrung. In allen Finanzkrisen haben finanzielle Abenteurer, Spekulanten und Betrüger eine Rolle gespielt. Andererseits aber stellt sich die Frage, ob individuelles moralisches Fehlverhalten wirklich als Ursache der Finanzkrise herangezogen werden kann. Abenteurer, Spekulanten und Betrüger hat es auch zu anderen Zeiten gegeben. Damit sich ihre Handlungen zur Krise entwickeln, müssen vielmehr bestimmte Bedingungen – ökonomische, politische, institutionelle – gegeben sein, die ihrerseits nicht durch moralische Faktoren erklärbar sind.

2. Lücken in der Regulierung der Finanzmärkte

Auf der zweiten Ebene des Nachdenkens über die Ursachen der Finanzkrise steht das Fehlen angemessener Regulierungen und Kontrollen der Finanzmärkte im Vordergrund. Während diese sich diversifiziert und internationalisiert hätten, sei die Regulierung und Aufsicht nicht entsprechend ausgedehnt und internationalisiert worden. Das habe nicht nur Spielräume für moralisch fragwürdige Praktiken geschaffen, sondern auch eine destabilisierende Dynamik der Konkurrenz freigesetzt, die insbesondere den Finanzmärkten eigen ist.

Die These, wonach eine unzureichende Regulierung und Kontrolle der Finanzmärkte wesentliche Faktoren für den Ausbruch und die Tiefe der aktuellen Finanzkrise sind, trifft sicher zu. Sie greift allerdings zu kurz, wenn sie sich auf den Hinweis beschränkt, die fortschreitende Glo-

balisierung sei nicht in ausreichendem Masse von einer Globalisierung der Regulierung begleitet worden. Das ist weniger als die halbe Wahrheit. In Wirklichkeit haben nationale Regierungen in den letzten 30 Jahren einen intensiven Prozess der aktiven Deregulierung der Finanzmärkte vorangetrieben – angefangen bei der Freigabe der Wechselkurse Mitte der 1970er-Jahre, über die Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs in den 1980er- und 1990er-Jahren, die Aufhebung des Glass-Steagall Gesetzes (das die Trennung von Kredit- und Wertpapiergeschäft vorschrieb) in den USA (2000), die Quasiprivatisierung der Bankenaufsicht durch Basel II, den Aktionsplan Finanzdienstleitungen in der EU (1999–2005), bis zu der Zulassung und steuerlichen Förderung spekulativer Finanzinstrumente wie Hedge-Fonds in Deutschland (2004).

Der Diagnose, Regulierungslücken seien die Ursache der Finanzkrisen, folgen die Konzeptionen für die Therapie. Weil Finanzmärkte besonders instabil seien und eine grösse Bedeutung für die gesamte wirtschaftliche Entwicklung hätten, sei es unerlässlich, sie in ein umfassendes System politischer Absicherung und Regulierung einzubinden. Es sei daher das Gebot der Stunde, die Finanzmärkte auf nationaler, europäischer und globaler Ebene zu re-regulieren. Eine neue nationale und internationale Finanzmarkt-Architektur ist gefragt.

Wenn es tatsächlich so weit kommt, wäre das gegenüber der aktuellen Situation ein sehr grosser Fortschritt. Allerdings müsste er gegen massive Widerstände durchgesetzt werden. Selbst wenn dies gelänge, stellte sich die Frage nach den Hintergründen und den Kräften, die nicht nur eine dem Wachstum der Finanzmärkte angemessene Regulierung verhindert, sondern gleichzeitig bestehende Aufsichts- und Kontrollstrukturen abgebaut haben.

3. Druck durch Überakkumulation

Die dritte Ebene der Ursachensuche thematisiert den zunehmenden ökonomischen Druck auf die Märkte, der sich aus den langfristigen Tendenzen der kapitalistischen Entwicklung seit den 1970er-Jahren ergeben hat. Er manifestiert sich in einer sehr unterschiedlichen Entwicklung der weltweiten Finanzmärkte auf der einen und des weltweiten Sozialproduktes (der Wertschöpfung) auf der anderen Seite (siehe Abbildung 1).

Von 1980 bis 2007 ist das weltweite nominelle Finanzvermögen (financial assets) von 12 auf 197 Billionen Dollar, also um das 16-Fache gestiegen. In der gleichen Zeit ist das Weltsozialprodukt – also die gesamte, ebenfalls nominelle Wertschöpfung in der Welt – von 10,1 auf 55,5 Billionen Dollar gewachsen, also nur um das 5-Fache. Dieser Unterschied signalisiert erhebliche Probleme. Denn Finanzvermögen wird

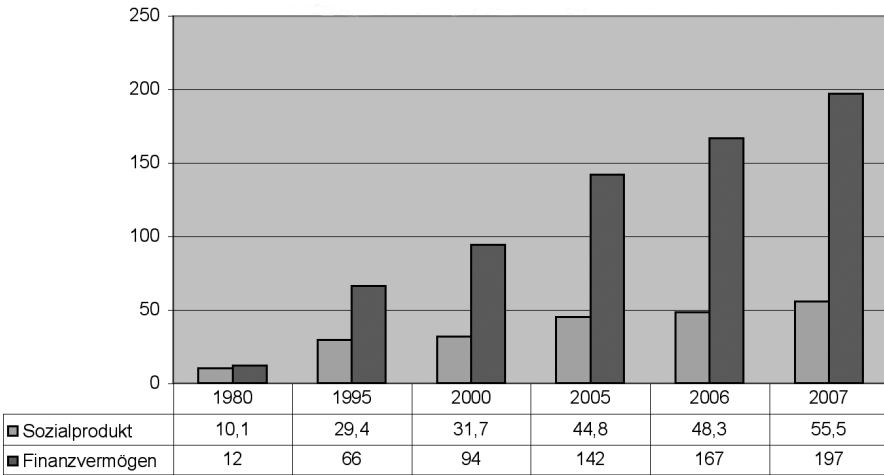


Abbildung 1: Weltweites Finanzvermögen und Sozialprodukt, 1980–2007
 Quelle: McKinsey 2009

überwiegend nicht in ertragslosem Bargeld, sondern in Formen angelegt, die einen Gewinn als Zinsen, Dividenden oder Renten beanspruchen. Dieser Gewinn muss letztlich durch Wertschöpfung, also aus dem Sozialprodukt, erwirtschaftet werden. Wenn die Ansprüche auf Gewinne aber langfristig schneller steigen als die Wertschöpfung, entsteht eine kritische Lage, die als strukturelle Überakkumulation bezeichnet werden kann: Es wird mehr Kapital mit Gewinnanspruch aufgehäuft (akkumuliert), als profitabel verwertet werden kann.

Eine Möglichkeit, diese Probleme anzugehen, besteht in der zunehmenden Internationalisierung. Das ist ein zweiter ökonomischer Megatrend der letzten 30 Jahre. Ein zunehmender Teil dieser Finanzvermögen wird nicht im Land ihrer Entstehung oder Herkunft, sondern international angelegt. Der Internationalisierungsgrad lässt sich in der Zahl des Verhältnisses zwischen international angelegtem Finanzvermögen und Sozialprodukt ausdrücken: Sie lag 1980 sowohl für Industrieländer als auch Entwicklungsländer zwischen 70 und 80 Prozent des Sozialproduktes dieser beiden Gruppen. Bis 2005 war sie auf rund 325 Prozent für die Industrieländer und rund 150 Prozent für die Entwicklungsländer gestiegen.

Die Hintergründe für die Anhäufung und Internationalisierung der enormen privaten Finanzvermögen in den letzten drei Jahrzehnten sind erstens die langfristig anhaltende Zunahme der Ungleichheit durch die Umverteilung von Einkommen und Vermögen von unten nach oben, zweitens die zunehmende Privatisierung der sozialen Sicherungssysteme, insbesondere der Alterssicherung, und drittens die ab den 1970er-

Jahren betriebene Liberalisierung und Deregulierung des internationalen Kapitalverkehrs.

Die langfristige Zunahme der Ungleichheit durch Umverteilung lässt sich gut am Rückgang der Lohnquote in den kapitalistischen Zentren ablesen (siehe Abbildung 2). Zahlreiche andere Indikatoren weisen eindeutig in die gleiche Richtung. Die Umverteilung führt dazu, dass oben immer mehr Geld ankommt, das – entgegen den Mainstream-Lehrbüchern der Ökonomie – nicht in den produktiven Kreislauf re-investiert wird. Dies, weil unten zu wenig Geld übrig ist, das als konsumtive Kaufkraft den Kreislauf in Gang halten und vollenden könnte. Insofern verursacht die Umverteilung nicht nur die Akkumulation immer größerer Finanzmassen auf den Finanzmärkten, sondern auch die Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, die hinter der aktuellen tiefen Rezession steht.

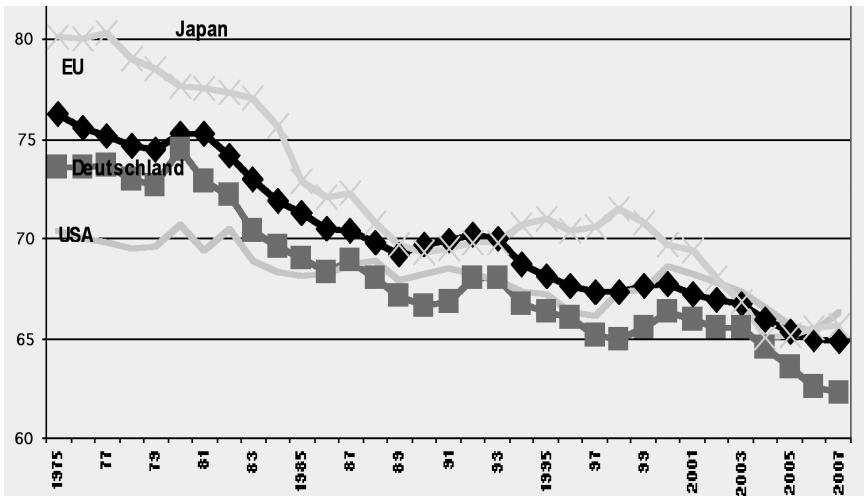


Abbildung 2: Lohnquoten in der EU15/27, in Deutschland, den USA und in Japan, 1975–2007

Quelle: European Economy, 6/2002 and Autumn 2007, jeweils Tabelle 32

Einen erheblichen Beitrag zu dieser Finanzakkumulation leistet darüber hinaus auch die fortschreitende Privatisierung oder Teilprivatisierung von Alterssicherungssystemen. Damit werden die in einem Jahr anfallenden Rentenversicherungsbeiträge der Beschäftigten, mit denen in umlagefinanzierten Systemen im selben Jahr unmittelbar die Renten finanziert werden, für lange Zeit auf die Kapitalmärkte gelenkt, ehe sie als Renten an die ursprünglichen EinzahlerInnen zurückkommen. Auf diese Weise sind in den letzten 15 Jahren (weiter zurück reichen ver-

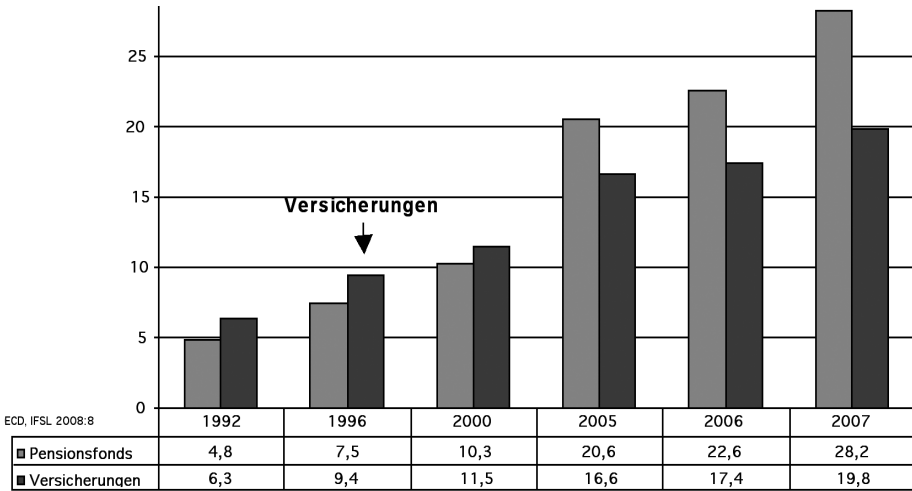


Abbildung 3:

Das in Pensionsfonds und Versicherungen angelegte Vermögen, 1992–2007

Quelle: OECD, IFSL 2008:8

gleichbare Zahlen nicht) 48 Billionen Dollar in Pensionsfonds oder Lebensversicherungen angehäuft worden (siehe Abbildung 3).

Die seit den 1970er-Jahren vorangetriebene Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs ist schliesslich ein ganz wesentliches Element der konservativen Gegenreform. Die Herstellung internationaler Mobilität verschafft dem Kapital ein enormes Drohpotenzial gegenüber Unternehmen, Regierungen und Parlamenten. Sie ist die Grundlage für die Konkurrenz der Standorte, unter deren Druck sowohl Unternehmen als auch ganze Länder stehen.

Die Umverteilung von unten nach oben, die Privatisierung der sozialen Sicherung und die Ausweitung der internationalen Mobilität entsprechen den Interessen des Kapitals und insofern auch dessen ›Logik‹. Als historische Prozesse sind sie jedoch nicht nur aus dieser Logik zu erklären. Denn den Interessen und der Logik des Kapitals stehen auf der anderen Seite die Interessen und die Logik der Arbeit und der Demokratie gegenüber. Entscheidend für den realen historischen Prozess ist das Kräfteverhältnis zwischen den beiden.

4. Die Herausbildung und zunehmende Dominanz eines finanzmarktgetriebenen Kapitalismus

Der frühe und der entwickelte Industriekapitalismus zeichnete sich unter anderem dadurch aus, dass Unternehmer oder Konzernmanager in der Regel die Frage beantworten mussten, wie sie ihre Investitionen finanzieren können. Einer Vielzahl rentabler Anlagemöglichkeiten stand eine

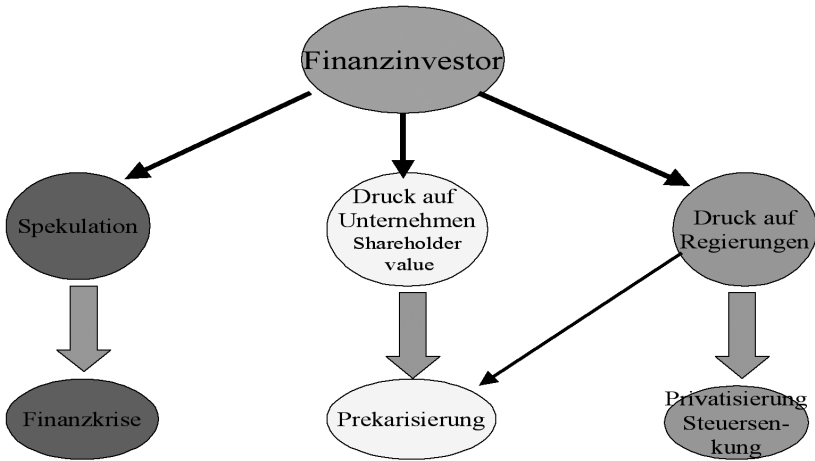
Knappheit an Finanzierungsmitteln gegenüber. Die Lücke wurde meist durch das Banken- und Kreditsystem (mit den Möglichkeiten der Kredit-schöpfung) sowie mit der Ausgabe von Aktien und Anleihen geschlossen.

Diese Zeiten sind vorbei. In den letzten Jahren stand stattdessen eine immer weiter wachsende Fülle von Finanzvermögen einer relativ schrumpfenden Palette von rentablen Anlagemöglichkeiten gegenüber. Nicht mehr die Unternehmer und Manager suchten Geld zur Finanzierung ihrer Investitionen, sondern die Geldbesitzer suchten nach Möglichkeiten des rentablen Finanzinvestments. In diesem veränderten ökonomischen Umfeld erhielt eine Dienstleistungsbranche zentrale Bedeutung, deren Arbeit darin besteht, das reichlich vorhandene Geld zu sammeln und systematisch zu verwerten: das Finanzinvestment. Die Finanzinvestoren sind heute die mächtigen Agenten des modernen finanzmarktgetriebenen Kapitalismus (FMK). Ihre grossen Flaggschiffe sind die Versicherungsunternehmen, die Pensionsfonds und die Investmentfonds, die insgesamt gut 80 Billionen Dollar verwalten. Daneben haben in den letzten Jahren kleinere, aber besonders aggressive Finanzinvestoren an Bedeutung gewonnen: Private-Equity-Unternehmen und Hedge-Fonds.

Die Finanzinvestoren sind eigenständige private Unternehmen, die miteinander um das Geld der Vermögensbesitzer konkurrieren, um den Rohstoff für ihre Strategien und die Grundlage für ihren Gewinn. Der wesentliche Konkurrenzparameter für ihren Erfolg ist das (möglichst glaubwürdige) Versprechen, den letztendlichen Besitzern der Vermögen hohe Renditen zu verschaffen. Im Bemühen, diese Versprechen einzulösen und so eine Vertrauensgrundlage für weitere Vermögensbesitzer zu schaffen oder zu festigen, entwickeln sie ständig neue Strategien und Finanzinnovationen. Im Erfolgsfall sorgt die Konkurrenz dafür, dass derartige Innovationen sich über die gesamte Finanzwelt ausbreiten.

Die Strategien der Finanzinvestoren, zu denen auch die Investmentbanken und die Investmentabteilungen der Geschäftsbanken gehören, lassen sich grob in drei Gruppen unterteilen: die Produktion von Mehrwert, die Optimierung der politischen Rahmenbedingungen und die Finanzspekulation.

Die erste Strategie richtet sich auf das Zentrum der Mehrwertproduktion, auf die Unternehmen. Dabei geht es darum, den Wert der Unternehmen, ausgedrückt als am Markt erzielbarer Preis für ein Unternehmen, zu steigern. Durch Rationalisierung und radikalen Umbau werden traditionelle Strukturen liquidiert, historisch herausgebildete Klassenkompromisse attackiert und das Verhältnis zwischen Arbeit und



Destabilisierung

Umverteilung

Abbildung 4: Strategien der Finanzinvestoren

Kapital zugunsten einer – möglichst ausschliesslichen – Orientierung an den Interessen der Eigentümer oder Shareholder neu ausgerichtet.

Die zweite strategische Orientierung der Finanzinvestoren gilt der Optimierung der politischen Rahmenbedingungen. Hier stehen steuerliche Entlastungen für Kapital und Reiche wie auch die Forderung und Förderung von Privatisierungen im Vordergrund. Beides greift ineinander: Steuersenkungen für das Kapital verschaffen diesem höhere Nettoeinkommen, die wiederum rentabel angelegt sein wollen. Zugleich untergraben sie die öffentlichen Einnahmen und setzen die öffentlichen Haushalte unter Druck. Die Privatisierung öffentlicher Dienstleistungen entlastet die öffentlichen Haushalte und bietet den Vermögensbesitzern neue Anlage- und Gewinnmöglichkeiten. In der Substanz handelt es sich um die Vermehrung privaten Reichtums und öffentlicher Armut.

Die dritte strategische Orientierung der Finanzinvestoren ist die Finanzspekulation. Diese hat in den letzten Jahren besondere Exzesse erlebt. Daran waren nicht nur spezielle Spekulationsunternehmen wie Hedge-Fonds beteiligt, sondern ganz wesentlich auch grosse Banken. Ohne die Finanzierung von Krediten für grössenwahnsinnige Firmenübernahmen und Spekulationsprojekte, ohne die hemmungslose Vergabe von Krediten an Schuldner, die zu Rückzahlungen gar nicht in der Lage waren, wäre der Spekulationsboom der letzten Jahre nicht möglich gewesen.

Zusammengebrochen ist die Finanzspekulation, nicht aber der Finanzmarktkapitalismus

Die aktuelle Finanzkrise bedeutet den Zusammenbruch der Finanzspekulation, eine der zentralen Strategien im gegenwärtigen FMK. Sie verstärkt die weltweite Rezession, die als konjunktureller Abschwung ohnehin gekommen wäre. Ihr Ende ist noch nicht absehbar. Spekulationskrisen sind im Kern Kreditkrisen, die dann auftreten, wenn Kreditpyramiden zusammenbrechen. Das Neue an der aktuellen Version ist die lange Dauer und der enorme Umfang laxer und verantwortungsloser Kreditvergabe. Sie ist einerseits das Ergebnis einer profitorientierten Innovationspolitik der Banken, die die Risiken fauler Kredite durch Verbriefung und Verkauf in alle Welt verstreuten. Andererseits war das aber nur möglich, weil Regierungen und Aufsichtsbehörden diese Spekulationsstrategie nicht nur akzeptiert, sondern durch Deregulierung und Steuersubventionen massiv gefördert haben.

Die Exzesse der Finanzspekulation, die Gier und der Grössenwahn, haben zu massiver öffentlicher Kritik geführt und die Reputation der Finanzmärkte wie auch ihrer zentralen Akteure deutlich angekratzt. Insofern ist der FMK gegenwärtig diskreditiert. Die Frage ist jedoch, ob er auch substantiell ökonomisch oder politisch geschwächt ist. Das erscheint aus verschiedenen Gründen zweifelhaft. Zum einen sind mit dem Desaster in der Finanzspekulation nicht gleichzeitig auch die beiden anderen strategischen Optionen der zentralen FMK-Akteure entfallen. Für die Option des Drucks auf Unternehmen hat die Krise zwar eine Reihe von Finanzinvestoren zu Fall gebracht. Zugleich hat sie aber auch eine zunehmende Konzentration und Machtballung im Finanzsektor bewirkt und die Konkurrenz unter den Investoren um das insgesamt geschrumpfte Finanzvermögen verschärft. Damit wird der ausschlaggebende Erfolgsfaktor weiterhin das glaubwürdige Versprechen auf hohe Renditen für die Geldbesitzer bleiben. Die extrem kurzfristige Perspektive der letzten Jahre könnte dabei unter dem Druck neuer Regulierungen einer mittel- oder längerfristigen Orientierung weichen. Das wäre zwar eine Abmilderung und Modifikation, aber keineswegs eine Überwindung der Shareholder-value-Strategie.

Zum anderen wird auch der Druck der Finanzinstitute auf Parlamente und Regierungen vermutlich nicht abnehmen. Gründe dafür sind einerseits die Macht des Finanzsektors, der durch Übernahmen und Fusionen kompakter geworden und gemäss dem Willen aller Beteiligten nach kurzer ›Rettungsfrist‹ wieder reprivatisiert sein wird, andererseits die Entwicklung der Staatsfinanzen. Die zur ›Bankenrettung‹ aufgewendeten Riesensummen werden die öffentlichen Haushalte massiv unter



Druck setzen und die Staatsverschuldung dramatisch ansteigen lassen. In dieser Situation wird der allgemeine Spardruck bei den Staatsausgaben zunehmen, und die Regierungen werden verstärkt nach Möglichkeiten suchen, öffentliches Vermögen zu verkaufen und öffentliche Dienstleistungen abzubauen, auszulagern oder aber unter verstärkten Rationalisierungsdruck zu stellen. Die Privatisierung wird vermutlich andere Formen annehmen, die Strategien der Finanzinvestoren werden längerfristiger angelegt sein, an die Stelle von aktionistischen Hedge-Fonds werden möglicherweise »nachhaltig« ausgerichtete Infrastrukturfonds oder ausländische Staatsfonds treten. Der Privatisierung wird wahrscheinlich ihre aggressivste Spitze genommen, ihr Hauptinhalt aber, die Kommerzialisierung öffentlicher Dienstleistungen, wird bestehen bleiben und zunehmen.

Ausserdem hat die Krise die grundsätzlichen Tendenzen, die zur Herausbildung des FMK geführt haben, in keiner Weise gestoppt oder auch nur modifiziert. Die Konzentration von Einkommen und Vermögen schreitet voran, und die Privatisierung von Alterssicherungssystemen wird unverdrossen weiter betrieben. Die Vermögen an der Spitze der Gesellschaft sind wegen der Krise zwar erheblich geschrumpft, ihr Wiederaufbau hat aber bereits begonnen.

Drittens deuten auch die politischen Konstellationen und Lagen nicht auf einen Bruch mit dem Grundmuster des FMK hin. Die heutige Situation lässt sich nicht mit jener nach dem Zweiten Weltkrieg vergleichen. Damals bildeten eine humanitäre Katastrophe und immense materielle Zerstörungen wie auch eine in den Jahren des Faschismus gewachsene Widerstandsbewegung die Grundlage, um relevante Reformen des Kapitalismus durchzusetzen, Reformen, die von der Mehrheit der Menschen, den politischen Institutionen und den Gewerkschaften gewollt waren und vorangetrieben wurden. Davon kann gegenwärtig keine Rede sein. Nicht nur, was das Ausmass der Krise betrifft. Die grossen politischen Institutionen und Parteien stehen heute fest auf dem Boden des Kapitalismus, haben die Finanzinvestoren noch vor kurzer Zeit hofiert und sind nicht bereit, grundsätzlich neue Wege der politischen Steuerung zu gehen. Keynesianische Konjunkturprogramme werden zwar als Notstandsmassnahme akzeptiert, signalisieren aber nicht eine Wende zu einem neuen interventionistischen Steuerungsmodell. Bei den Gewerkschaften nimmt zwar die Erkenntnis zu, dass die Situation neue und weiter reichende Antworten erfordert, etwa eine gesellschaftliche Rahmenplanung. Umgekehrt stehen sie unter dem Druck, die unmittelbaren Tagesinteressen ihrer Mitglieder zu vertreten und in der Krise Arbeitsplätze und Einkommen zu sichern. Die sozialen Bewegun-

gen, die nach dem 2. Weltkrieg vor allem für Frieden und ein geeintes Europa kämpften, sind nach einem kurzen Aufschwung unter dem Druck des kalten Krieges weitgehend verschwunden. In den letzten Jahren haben sich zwar neue Bewegungen in internationalen Dimensionen entwickelt, ohne aber ins Bewusstsein der Bevölkerung gedrungen zu sein.

Die Antwort der Regierungen: Retten und regulieren, aber nichts verändern

Aus der hier vorgetragenen Sicht auf die Ursachen der aktuellen Finanzkrise folgt eine sehr kritische Bewertung der bisherigen Konzeptionen und Massnahmen zur ihrer Überwindung. Regierungen, und internationale Institutionen – vor allem die EU und die G20-Gruppe – konnten die Krise nicht ignorieren. Sie entwickelten eine grosse, manchmal hektische Aktivität mit zahlreichen Gipfeltreffen und Absichtserklärungen. Das vorläufige Ergebnis ihrer Massnahmen lässt sich unter den Überschriften Rettung und Regulierung zusammenfassen.

Rettung

Die Massnahmen zur Rettung der Banken und Finanzsysteme sind überwiegend auf der Ebene nationaler Regierungen und der nationalen beziehungsweise europäischen Zentralbanken konzipiert und umgesetzt worden. Die Zentralbanken haben zunächst mit den traditionellen Mitteln der Leitzinssenkung den Banken fast unbegrenzt Liquidität zu günstigen Konditionen zur Verfügung gestellt. Als das nicht ausreichte, um den Interbankenmarkt zu beleben, sind sie zu der – früher verpönten – Politik übergegangen, Kredite direkt an grosse Unternehmen zu vergeben und Wertpapiere anzukaufen, die spekulativ verseucht waren, das heisst, bei denen es unklar oder fraglich war, ob sie am Markt noch zu normalen Preisen veräussert werden könnten.

Diese eindeutige Subventionspolitik zugunsten der Banken durch ›quantitatives Easing‹ wurde von den Regierungen durch drei weitere Massnahmen ergänzt: Erstens haben sie in fast unbegrenztem Masse Bürgschaften für Bankkredite übernommen und sind damit völlig unkalkulierbare Risiken für die öffentlichen Haushalte eingegangen. Zweitens haben sie begonnen, den Banken problematische (toxische) Wertpapiere abzukaufen und auf diese Weise die Bankbilanzen auf Staatskosten zu sanieren. Drittens haben sie den Banken durch teilweise sehr umfangreiche Kapitalbeteiligungen zusätzliches Eigenkapital verschafft. Diese ›Verstaatlichung‹ war in der Regel aber mit der festen Versicherung verbunden, sich nicht in die Geschäftspolitik einmischen zu wollen.

Alle diese Massnahmen zielen darauf ab, die Banken möglichst schnell aus einer – behaupteten – Existenz gefährdenden Notlage zu befreien und wieder in die Normalität der Vorkrisenzeit zurückzuführen.

Regulierung

Die Regierungen, die EU und die G20 erklärten immer wieder ihre Absicht, eine Wiederholung der Krise zu verhindern. Da die Ursachen der Krise im Fehlverhalten von Managern und Bankern wie auch in einer mangelhaften Regulierung gesehen werden, zielt die Reform der Finanzmärkte auf Verhaltensvorgaben und die Schliessung von Regulierungslücken. Ganz in diesem Sinne ist die vollmundige Absichtserklärung zu verstehen, dass in Zukunft kein Produkt, kein Akteur und kein Land unreguliert bleiben solle. Auf dem Herbsttreffen der G20 am 15. November 2008 in Washington verabschiedeten die Regierungschefs eine programmatische Erklärung mit 48 Reformpunkten, die bis zum Nachfolgegipfel im April 2009 entweder umgesetzt oder hinreichend konkretisiert sein sollten.

Hoffnungen auf eine ernsthafte Reform der internationalen Finanzarchitektur wurden jedoch beim zweiten G20-Gipfel am 2. April 2009 in London in dreierlei Hinsicht bitter enttäuscht: Erstens blieben die Formulierungen in der Abschlusserklärung fast überall auf dem Niveau allgemeiner Willensbekundungen, die sehr unterschiedlich interpretiert werden können und keine konkrete Handlungsvorgaben machen. Folglich werden sie – wenn überhaupt – von den verschiedenen Regierungen in unterschiedlicher Weise umgesetzt, was wiederum eine Quelle langwieriger Konflikte sein könnte. Zweitens werden die grossen makroökonomischen Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft – zum Beispiel das Fehlen eines kooperativen Weltwährungssystems – überhaupt nicht angesprochen. Im Hinblick auf den IWF wird eine Struktur- und Stimmrechtsform bis 2011 angekündigt, ohne dass Konkreteres ersichtlich wäre. Die in London gross herausgestellte Aufstockung der IWF-Mittel ist überwiegend nicht gesichert und darüber hinaus zu erheblichen Teilen nur eine Exportsubvention für die Industrieländer. Drittens blieben die wesentlichen Ursachen der Finanzkrise, nämlich die anhaltende soziale Polarisierung durch die Umverteilung von Einkommen und Vermögen und durch die Privatisierung der sozialen Sicherungssysteme – insbesondere des Rentensystems – völlig ausserhalb des Wahrnehmungs- und Diskussionshorizontes der offiziellen Politik.