



AUSGABE 63
März 2009



ANALYSEN & ARGUMENTE



Lehren aus der Finanzmarktkrise: Hat sich die Soziale Marktwirtschaft überlebt?

von Klaus-Peter Müller (ext.)

Die Soziale Marktwirtschaft bietet auch in Zeiten der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise eine wichtige Orientierung für den Staat und die Finanzbranche. Ihre Prinzipien helfen dabei, die notwendige Marktbereinigung im Finanzsektor so zu gestalten, dass die Schaffung eines neuen Finanzsystems gelingt, das ähnlich innovativ sein kann, aber wesentlich stabiler ist als das alte, wie der Präsident des Bundesverbandes deutscher Banken in seinem Beitrag betont.

Dabei muss sehr genau überlegt werden, wie diese Prinzipien auf die internationale Ebene übertragen werden. Nicht die Schaffung neuer Institutionen ist zielführend, sondern die wirksame Einbeziehung bestehender Organisationen wie des IWF. Ebenso wichtig sind ein erfolgreicher Abschluss der Doha-Runde, aber auch neue Ideen wie die Etablierung einer Risikolandkarte mit internationalem Kreditregister.

Ansprechpartner

Matthias Schäfer
Koordinator Finanz- und Arbeitsmarktpolitik
Hauptabteilung Politik und Beratung
Telefon: +49(0)30 2 69 96-35 15
E-Mail: matthias.schaefer@kas.de

Postanschrift

Klingelhöferstr. 23, 10785 Berlin

www.kas.de
publikationen@kas.de



Konrad
Adenauer
Stiftung

ISBN 978-3-940955-66-1



INHALT

3 | I. URSACHEN UND HINTERGRÜNDE DER FINANZKRISE

4 | II. STAATLICHE REAKTIONEN AUF DIE KRISE

5 | III. DIE WELTFINANZORDNUNG NEU GESTALTEN

6 | IV. FINANZKRISE UND WIRTSCHAFTSORDNUNG

DER AUTOR

Klaus-Peter Müller ist Präsident des Bundesverbandes deutscher Banken, Berlin.



Ökonomische, politische oder gesellschaftliche Krisen – oder noch schlimmer Katastrophen – kündigen sich vielfach nicht nur nicht an, sie sind für die Zeitgenossen auch lange nicht als solche erkennbar. Der bekannte Tagebucheintrag von Franz Kafka am 2. August 1914: „Deutschland erklärt Russland den Krieg – nachmittags Schwimmschule“ ist geradezu zu einem Sinnbild dafür geworden, dass gesellschaftliche oder politische Umbrüche häufig aus heiterem Himmel zu kommen scheinen und sich in ihrer Tragweite erst nach und nach ermessen lassen.

Nun liegt nichts ferner, als die gegenwärtige Finanzkrise mit der Katastrophe des ersten Weltkriegs zu vergleichen. Aber als im Juni 2007 zwei Hedge-Fonds der New Yorker Investmentbank Bear Stearns geschlossen wurden, weil sie in großem Stil in mit Immobilien besicherten Papieren engagiert waren, war die weitere Entwicklung nicht im Entferntesten vorhersehbar. Als historisches Ereignis war das Schließen der beiden Hedge-Fonds erst im Nachhinein zu erkennen.

In der Regel sind es dann auch Historiker, die im Rückblick Jahre – oft sogar erst Jahrzehnte – später eine Analyse der Ereignisse liefern und begründen, warum es unvermeidlich zur Krise kommen musste. Dies gilt im Übrigen auch für die Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre des letzten Jahrhunderts, die in der Öffentlichkeit ja gerne als Parallele zur gegenwärtigen Finanzkrise genannt wird. Die Aufarbeitung der Weltwirtschaftskrise erstreckte sich über mehrere Jahrzehnte bis in unsere Tage. Und nicht nur das, sie kann ihrerseits als ein mahnendes Beispiel für die Folgen einer beschränkten Einsicht herangezogen werden. Denn es waren vor allem die falschen Schlussfolgerungen aus der Finanzkrise des Jahres 1929, welche die wirtschaftliche Katastrophe der frühen dreißiger Jahre erst ausgelöst haben.

Wenn wir nun vor der Aufgabe stehen, die Basis für eine neue Weltfinanzordnung zu legen, so sollten die Erfahrungen der Vergangenheit nicht zur Seite geschoben werden. Zugleich müssen wir uns der Tatsache bewusst sein, dass zum einen die Ursachenanalyse noch unvollständig sein mag, wir zum anderen aber die langfristigen Auswirkungen einer neuen Finanzmarktordnung nur in eingeschränktem Maße beurteilen können. All dies befreit jedoch nicht von dem Zwang, jetzt zu handeln.

I. URSACHEN UND HINTERGRÜNDE DER FINANZKRISE

Im Verständnis der Öffentlichkeit gibt es für jede Krise einen Verantwortlichen – oder besser: einen Schuldigen. Im Falle der Finanzkrise sind dies in den Augen vieler die Banken und die „Banker“. Die Suche nach einem Sündenbock ist allerdings in der Regel keine rationale Form der Ursachen-

analyse. Das Streben nach Eigennutz bildet den Kern der Marktwirtschaft. Ein Bäcker verkauft sein Brot ebenso wenig aus Mitleid mit den Hungernden wie eine Bank Kredite nur aufgrund ihres sozialen Verantwortungsbewusstseins verleiht. Beide wollen Gewinn erzielen und so den eigenen Lebensunterhalt und den ihrer Mitarbeiter finanzieren. Nicht Tugendwächter entscheiden also in der Marktwirtschaft darüber, wie viel „genug“ ist, sondern der Wettbewerb, dessen Regeln das Gewinnstreben des Einzelnen im Zaum halten soll.

Eine rationale Ursachenanalyse der aktuellen Finanzkrise muss deshalb dreierlei untersuchen. Erstens, wurden bestehende Regeln verletzt, und durch wen? Zweitens, wurden die Regelverletzungen sanktioniert, und falls nicht, warum? Und drittens, waren die Wettbewerbsregeln richtig gesetzt, um das Entstehen einer Finanzkrise zu verhindern?

Anhand dieser Leitfragen lässt sich rasch erkennen, dass an der Entstehung der tiefsten wirtschaftlichen Verwerfungen seit der Weltwirtschaftskrise viele Akteure beteiligt waren. Das waren zum einen die Marktteilnehmer, die innerhalb des politisch vorgegebenen Rahmens ihrer Geschäftstätigkeit nachgingen und die sich dabei nicht notwendigerweise der möglichen systemischen Folgen ihres Handelns bewusst waren. Sie haben in einer Periode mit starkem globalem Wachstum, steigenden internationalen Kapitalflüssen und einer ausgesprochen langen Phase der Preisniveaustabilität kontinuierlich nach höheren Renditen gesucht. Sie versäumten es dabei allerdings, die Risiken angemessen zu bewerten und ließen zu häufig auch die übliche Sorgfaltspflicht vermissen. Sie haben auch zuviel auf Urteile Dritter, vor allem die der Rating-Agenturen, vertraut. Gleichzeitig ließen prozyklisch wirkende Rechnungslegungsvorschriften, ungenügende Risikomanagementmethoden, zunehmend komplexer und undurchsichtiger werdende Finanzprodukte sowie ein damit einhergehender stetig steigender Verschuldungsgrad die Anfälligkeit des Gesamtmarktes steigen.

Die Versäumnisse von Banken und anderen Finanzdienstleistern sind also zahlreich und haben in vielfältiger Weise zur Finanzkrise beigetragen. Sie reichen jedoch alleine nicht zur Erklärung der Krise aus. Denn auch der Politik und den Aufsichtsbehörden gelang es nicht, die sich in den Finanzmärkten aufbauenden Risiken richtig einzuschätzen und sich ihnen in angemessener Weise zu widmen. Auch konnte mit dem Tempo der Innovationen an den Finanzmärkten nicht Schritt gehalten werden. Natürlich hat es Hinweise auf mögliche Gefahren gegeben. Aber in New York, London oder Frankfurt haben Aufsichtsbehörden nicht mit der notwendigen Schärfe darauf reagiert, dass es Geschäftsmodelle gab, die ein systemisches Risiko bargen. Man tat dies entweder nicht, weil man im Wettbewerb um die liberalste Regulierung Nachteile für den eigenen Finanzplatz befürchtete. Oder



nicht, weil die Qualifikation des Personals nicht genügte, um das Gefahrenpotenzial richtig einzuordnen. Auch wurden fundierte Warnungen – zum Beispiel des IWF – von den Mitgliedstaaten wie den Marktteilnehmern nicht ernst genug genommen.

Hinzu traten inkonsistente und zwischen den Industrieländern unzureichend koordinierte wirtschaftspolitische Entscheidungen. So wurde der Boden für die Krise letztlich dadurch bereitet, dass die US-Regierung es sich zum Ziel setzte, dass sich der amerikanische Traum vom eigenen Haus für möglichst viele realisieren sollte. Die Mittel, die dazu eingesetzt wurden, waren eine expansive Geldpolitik, die begleitet wurde von Kreditvergaberegeln, die ein ungehemmtes Ausreichen von Krediten an Wohnungsbauinteressenten unabhängig vom Einkommen erst ermöglichten. Dies führte zu immensen globalen Ungleichgewichten, deren Brisanz unterschätzt und die folglich nicht energisch genug bekämpft worden sind.

Bei der Ursachenanalyse darf schließlich auch nicht unterschlagen werden, dass es zahlreiche Nutznießer der Blase an den Finanzmärkten gab, die gerne an das „Perpetuum Mobile“ einer unendlichen Fortsetzung des Aufschwungs glauben wollten und deshalb die Augen vor den wachsenden Gefahren verschlossen. Denn unbestritten eröffneten die Innovationen an den Finanzmärkten den Weg zu einem höheren Wachstumspfad in der Weltwirtschaft und damit auch zu dauerhaft höheren Steuereinnahmen. Und die expandierenden Finanzmärkte erleichterten in erheblichem Maße das Fortschreiten der Globalisierung und leisteten auf diese Weise einen erwünschten Beitrag zur Verringerung der Armut in der Welt. Letztlich wurde dies jedoch mit einer gefährlichen Aushöhlung der Stabilität des Gesamtgefüges der Finanzmärkte erkauft.

Häufig wurde in den zurückliegenden Monaten die Frage gestellt, ob die Krise denn nicht voraussehbar gewesen sei. Die Antwort hierauf ist so einfach wie unbefriedigend. Wäre die Finanzkrise in ihrem gesamten Umfang voraussehbar gewesen, hätte sie nicht stattgefunden. Niemand besaß jedoch im Jahr 2007 oder in den Jahren davor das Wissen darüber, welche Handlungen und Entscheidungen zu einer Finanzkrise führen werden und welche nicht. Zum Zeitpunkt des Ausbruchs der Krise im Juni 2007 zeigte auch im Rückblick keiner der einschlägigen Finanzmarktkindikatoren außerordentliche Bewegungen, die als Hinweis auf ein extremes Ereignis hätten verstanden werden können. Dies gilt auch für die Kurse von Staatsanleihen, die in Erwartung eines Eintretens der Regierungen als „Lender of Last Resort“ hätten nachgeben müssen. Erst im vierten Quartal 2008, also auf dem Höhepunkt der Finanzkrise, haben sich in diesem Marktsegment die Renditeabstände zwischen den Anleihen der Länder, die von der Krise relativ gesehen stärker betroffen sind,

spürbar ausgeweitet. So müssen nun beispielsweise Irland, Griechenland, Spanien und Italien merklich höhere Zinsen für ihre Staatsschulden zahlen als Deutschland.

Gleichwohl waren sich sowohl Marktteilnehmer als auch Aufsichtsbehörden und Politiker der Tatsache bewusst, dass es Fehlentwicklungen gab, die der Korrektur bedurften. Dies ist aber in einem innovativen marktwirtschaftlichen System nichts Außergewöhnliches. So waren die Probleme am US-Immobilienmarkt lange bekannt, aber die Erwartung, die Krise verhindern zu können, dominierte zunächst. Als die Blase schließlich platzte, war dies in der Erwartung der Marktteilnehmer ein regionales amerikanisches Problem. Andere Erfahrungen hatte man noch nicht gesammelt. Und viele Banken sahen sich davon nicht betroffen. Hierin spiegelte sich vor allem die unterschiedliche Qualität der Aufbau-/Ablauforganisation des Risikomanagements mancher Bank wider. Kaum jemand erkannte jedoch rechtzeitig die dann tatsächlich eingetretenen globalen Auswirkungen. Fehlende Voraussicht war auch im weiteren Verlauf der Krise immer wieder zu beobachten, nicht nur bei den Banken, sondern auch bei den Politikern. So auch und insbesondere bei der fatalen Entscheidung, Lehman Brothers nicht vor dem Konkurs zu retten.

Der Zusammenbruch der Finanzmärkte speiste sich offensichtlich aus sehr vielen Quellen. Wenn nun als Lehre aus der Finanzkrise eine neue, stabile internationale Weltfinanzordnung geschaffen werden soll, dann muss dazu das Zusammenspiel und Ineinandergreifen der verschiedenen Ursachen in ausreichendem Maße verstanden werden. Nur dann besteht überhaupt eine Chance, dass das Vorhaben auch gelingt. Staatlichen oder supranationalen Gremien kommen dabei zwei zentrale Aufgaben zu: eine kurzfristig stabilisierende im Angesicht der akuten Krisenlage und eine mittel- bis langfristig gestaltende, um derartige Fehlentwicklungen künftig zu verhindern.

II. STAATLICHE REAKTIONEN AUF DIE KRISE

Nach dem Zusammenbruch der Märkte war der Eingriff des Staates als „Lender of Last Resort“ unvermeidlich. Er diente einzig und allein der Stabilisierung des Finanzsystems und damit jener monetären Infrastruktur, die für das Funktionieren des Wirtschaftskreislaufs unabdingbar ist. Der Eingriff des Staates wendet also Schaden von Bürgern und Wirtschaft ab. Ohne staatliche Rettungspakete wäre ein systemischer Zusammenbruch des Finanzsystems nicht auszuschließen gewesen – mit verheerenden Folgen für Wirtschaftswachstum und Beschäftigung. Ja, selbst eine politische Radikalisierung wäre zu befürchten. Die Finanzkrise wäre spätestens dann zu einer Systemkrise der Marktwirtschaft insgesamt geworden.



Die Politik der Notenbanken – allen voran die der EZB – bildete in dieser Situation die erste Verteidigungslinie. Durch liquiditätsstärkende Maßnahmen – letztlich durch die Übernahme der Rolle als „letzter Liquiditätsanbieter“ in einem durch Vertrauensverluste erschütterten Interbankenmarkt – gelang es, den Geldmarkt zu stabilisieren. Doch dies ist kein Heilmittel, das ad infinitum weiter verabreicht werden kann. Zum einen widerspricht dies dem Verständnis der Zentralbanken selbst, zum anderen kann die andauernde Notenbank-Präsenz einem Finanzierungskurzschluss nicht dauerhaft entgegenwirken.

Aufgabe der staatlichen Programme für den Finanzsektor war und ist es daher, durch die Zuführung von Eigenkapital und die Übernahme von Risiken die Vertrauensblockade zu überwinden. Auf diesem Weg sind wir zwar ein gutes Stück weiter gekommen, durchgreifende Erfolge stehen insgesamt aber noch aus. Einige Nachjustierungen – beispielsweise im Umgang mit illiquiden Wertpapieren – an diesem sehr rasch etablierten System sind erforderlich und werden von der Bundesregierung in Angriff genommen. Auch der vorübergehende Erwerb von (Minderheits-)Beteiligungen an einzelnen Kreditinstituten muss unter dem Gesichtspunkt, die Funktionsfähigkeit der Märkte wieder herzustellen, in Erwägung gezogen werden. Dies sollte aber stets das letzte Mittel sein. Gleichwohl sollte nicht unbeachtet bleiben, dass punktuelle Staatseingriffe auch Wettbewerbswirkungen erzeugen können. Um diese so gering wie möglich zu halten, muss in den intervenierenden Staaten frühzeitig eine „Exit-Strategie“ gefunden und sodann auch von allen Beteiligten energisch verfolgt werden.

III. DIE WELTFINANZORDNUNG NEU GESTALTEN

Vielfach wird in der Finanzkrise nun auch die Chance gesehen, dem Staat durch stärkere Marktregulierung, Unternehmensbeteiligung und Einfluss auf Corporate Governance in Zukunft eine größere Rolle in der Marktwirtschaft zu geben. Dabei ist jedoch Vorsicht angeraten. Krisenzeiten erlauben, ja erfordern politische Maßnahmen, die unter normalen Umständen nicht hätten durchgeführt werden können beziehungsweise sollten. Sind sie jedoch einmal eingeführt, ist es regelmäßig sehr schwierig, sie noch einmal zu ändern. Zur Abwehr der Krise waren staatliche Eingriffe in den Marktmechanismus unumgänglich und wurden auch weitgehend willkommen geheißen. Aber dennoch gilt weiterhin: Der Staat ist mitnichten der bessere Unternehmer, und er ist kein Ersatz für den Markt. Dies sollte bedacht werden, wenn Politiker mit dem Gedanken spielen, als Lehre aus der Krise dem Staat weite Eingriffsmöglichkeiten zu schaffen, der dann in Zukunft alles besser machen wird. Überdies droht die Gefahr, dass eine stärkere Regulierung des Finanzsektors zu weniger Wettbewerb und einer dauerhaft höheren Präsenz des öffentlichen Sektors führt.

Die internationale Finanzordnung, wie wir sie heute kennen, ist aus den Trümmern des Bretton-Woods-Systems entstanden. In den 35 Jahren seit dessen Zusammenbruch ist es weiter gewachsen, ohne dass seine Struktur bewusst geplant worden wäre. Dennoch – oder vielleicht gerade aus diesem Grund – ist dieses System zu einem Segen für die Weltbevölkerung geworden. Denn durch den freien Kapital- und Güterverkehr wurde rund um den Globus das Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum stimuliert. Erst der freie Zugang zu Kapital ermöglichte in vielen Regionen der Welt die erfolgreiche Bekämpfung der Armut. Durch die Finanzkrise wurde dieser Wohlstandsmotor beschädigt.

Ob der Motor wieder zum Laufen gebracht werden kann, wird unter anderem davon abhängen, wie gut die Regierungen der G20 zusammenarbeiten werden, um einerseits zielführende Regulierungen, andererseits aber auch nachhaltige Handels-, Geld- und Finanzpolitiken zu entwickeln und dann auch tatsächlich weltweit zu implementieren.

Die neuen Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte werden deren Entwicklung auf lange Zeit hinaus bestimmen. Die gesetzgeberischen Schlussfolgerungen, die im Verlauf der kommenden eineinhalb Jahre gezogen werden, werden die Basis für Stabilität und Effizienz des Finanzsektors damit auf lange Zeit determinieren. Dies ist deshalb von Bedeutung, weil die tatsächlich konkret erwachsenden Folgen aus den neuen Regulierungen nur sehr vage vorauszusehen sind. Es ist heute noch weitgehend offen, wie eine neue Finanzordnung die Globalisierung und das Wachstum der Weltwirtschaft beeinflussen wird. Die Aufgabe wird also darin bestehen, die erforderliche Marktbereinigung im Finanzsektor so zu gestalten, dass ein stabiler internationaler Finanzmarkt sowie eine langfristig wettbewerbsfähige Wirtschaft entstehen. Es muss mit anderen Worten ein Finanzsystem geschaffen werden, das ähnlich innovativ wie das vergangene ist, bei deutlich verbesserter Stabilität.

Dazu müssen ohne jeden Zweifel viele Fragen der Regulierung der Finanzmärkte neu beantwortet werden. Denn diese muss auch künftig für einen Wirtschaftssektor erfolgen, welcher der wohl am stärksten globalisierte Teil der Weltwirtschaft und längst weit über nationale Grenzen hinaus gewachsen ist. In einem solchen Umfeld werden regulatorische Alleingänge eher schaden, als dass sie das dringend notwendige Vertrauen herstellen. Neue Regelungen müssen auf multilateraler Basis, in internationalen Gremien der Standardsetzer abgestimmt und dann einheitlich in den einzelnen Jurisdiktionen umgesetzt werden. Die zu bewältigenden Aufgaben sind breit gefächert. Neben einer globalen Aufsichtsstruktur ohne Regelungs- und Kompetenzlücken müssen auch Bilanzierungs- und Bewertungsmodelle gefunden werden, welche die Marktentwicklung nicht zusätzlich prozyklisch verstärken.



Beides zusammen setzt eine weitaus größere Transparenz als in der Vergangenheit voraus. Eine „Risikolandkarte“ auf der Basis eines internationalen Kreditregisters zu schaffen ist zwar eine ehrgeizige Idee, ihre Realisierung wäre aber sicherlich lohnenswert. Eine Schwachstelle der bisherigen Finanzmarktordnung waren die Rating-Agenturen. Hier scheint international ein Konsens über eine stärkere Regulierung zu bestehen. Es muss dabei jedoch darauf geachtet werden, dass Ratings auch in Zukunft grenzüberschreitend vergleichbar sind. Deshalb sollte beispielsweise die bevorstehende EU-Verordnung mit den internationalen Gepflogenheiten kompatibel sein. Und nicht zuletzt müssen die Entlohnungsstrukturen in den Finanzinstituten so geändert werden, dass die eingegangenen Risiken langfristige Unternehmensziele angemessener berücksichtigen, als dies in der Vergangenheit der Fall war.

Die neue Weltfinanzordnung darf jedoch nicht einfach nur aus mehr Regulierung bestehen als bisher. Bei Konzeption und Beschluss neuer rechtlicher Vorgaben müssen vielmehr die Prinzipien einer „besseren Regulierung“ zur Geltung kommen. Finanzinstitute nur stärker an die Kette zu legen oder den Einsatz einzelner Produkte einfach zu verbieten würde uns um Jahrzehnte zurückwerfen. Erforderlich sind vielmehr eine wirksame Folgenabschätzung regulatorischer Maßnahmen und eine effektive Rückkoppelung mit der Praxis. Es muss gewährleistet sein, dass auch die von den jeweiligen Maßnahmen Betroffenen ihre spezifische Sachkenntnis und Erfahrung einbringen können. Außerdem muss nicht jeder neue Regelungsvorschlag in ein Gesetz münden. Grundsätzlich bestehen immer verschiedene Regulierungsoptionen. Selbstverpflichtungen der Betroffenen auf freiwilliger Basis sollen und müssen auch in der neuen Weltfinanzordnung eine Rolle spielen. Sie sind keineswegs eine Alibiveranstaltung, um staatliche Regulierung zu vermeiden.

Damit dieses Vorhaben Erfolg verspricht, muss die Gesamtwirkung von Transparenz-, Offenlegungs- und Kapitalunterlegungspflichten ausgewogen bleiben. Allen Verantwortlichen sollte klar sein, dass letztlich auch eine Fülle neuer Regelungen nicht alle Risiken eindämmen kann, jedoch zu einer Inflexibilität des Systems beiträgt, die dann sehr schnell den Keim einer neuen Finanzkrise in sich tragen könnte.

IV. FINANZKRISE UND WIRTSCHAFTSORDNUNG

Eine schwere Verantwortung lastet auf denen, die derzeit über die richtigen nächsten Schritte befinden müssen. Die weltweite wirtschaftliche Integration mit ihren positiven Auswirkungen auf den Wohlstand sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern wird sich nur fortsetzen lassen, wenn das globale Finanzsystem nach seiner Neuordnung zur alten Dynamik zurückfindet. Ob dies gelingt, ist keinesfalls gesichert. Denn die Finanzkrise hat sich nach

dem Zusammenbruch von Lehman Brothers zu einer tiefen weltweiten Rezession ausgeweitet. Es mehren sich die Rufe nach einem starken Staat. Er soll Halt geben in einer Zeit, in der die Menschen mit erhöhter Unsicherheit konfrontiert sind. Ganz ohne Zweifel hat also die Finanzkrise den Kritikern der Marktwirtschaft Auftrieb gegeben.

Aber Finanzkrise und weltweite Rezession sind auch heute keine Argumente gegen die Soziale Marktwirtschaft. Sie ist das System, in dem die Produktion und Verteilung knapper Güter am effizientesten durchgeführt werden kann. Unter der Voraussetzung funktionsfähiger Märkte ist der Wettbewerb unter den Marktteilnehmern nach wie vor der beste Mechanismus Fehlallokationen zu vermeiden. Deshalb wird durch die Finanz- und Wirtschaftskrise die Systemfrage nicht gestellt. Ebenso klar ist jedoch, dass eine funktionierende Marktwirtschaft einen starken Staat braucht, der die Regeln setzt und deren Einhaltung überwacht, Vertragsfreiheit und Privateigentum sichert, Märkte offen hält und Haftung einfordert. Gesellschaftliche Akzeptanz findet die Marktwirtschaft schließlich nur, wenn letztlich alle an ihrer wohlstandssteigernden Wirkung teilhaben und gesellschaftliche Gerechtigkeitsvorstellungen nicht verletzt werden. Diese Anforderungen an staatliches Handeln beschreiben, zusammengefasst, das Konzept der Sozialen Marktwirtschaft.

Dennoch ist Vorsicht geboten, wenn die Soziale Marktwirtschaft als Blaupause für eine stabile Weltwirtschaftsordnung angeboten wird. Es besteht sicherlich Konsens darüber, dass die durch die Finanzkrise ausgelöste tiefe weltweite Wirtschaftskrise die Notwendigkeit eines neuen supranationalen Ordnungsrahmens offenbart hat. Eine internationale Komponente wäre durchaus auch im Sinne der Begründer der Sozialen Marktwirtschaft. Denn diese hatten nach eigenem Verständnis ein politisches Konzept geschaffen, das Grundsätze, Ziele und Instrumente der Wirtschaftspolitik in einen möglichst widerspruchsfreien Zusammenhang bringen sollte. Für Müller-Armack war die Soziale Marktwirtschaft deshalb „... gemäß ihrer Konzeption kein fertiges System, das einmal gegeben für alle Zeiten im gleichen Sinne angewendet werden kann. Sie ist eine evolutive Ordnung, in der es ... immer wieder nötig ist, Akzente neu zu setzen gemäß den Anforderungen einer sich wandelnden Zeit.“ (Alfred Müller-Armack: „Soziale Marktwirtschaft“, in: *Handwörterbuch der Sozialwissenschaften*, S. 390, Stuttgart, 1956.)

Überzeugende Ideen für eine internationale Wirtschaftsordnung mit supranationalen Institutionen in diesem Sinne existieren allerdings bislang nicht. Es ist weder vorstellbar, die Idee der Europäischen Union auf eine globale oder auch nur transatlantische Ebene zu heben, noch wäre eine globale Wirtschaftsregierung, die ja schon innerhalb der EU zu recht auf Ablehnung stößt, ein Weg zu einer globalen Wirtschaftsordnung. Globale wirtschaftspolitische Organisationen bedür-



fen zudem zunächst einer politischen Legitimation und, was noch viel wichtiger ist, sie erfordern ein funktionsfähiges, von allen Beteiligten anerkanntes Entscheidungs- und Sanktionssystem. Die Erfahrungen, die in Europa mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt gemacht worden sind, sollten die Erwartungen an eine funktionsfähige globale Wirtschaftsordnung hinreichend dämpfen.

Erfolgversprechender scheint es, mit bescheideneren Erwartungen an die Probleme heranzutreten und nach Lösungsansätzen für die wesentlichen Koordinationsdefizite in der Weltwirtschaft zu suchen. Am wichtigsten dürfte die Verhinderung von Ungleichgewichten in der Weltwirtschaft sein. Denn das US-Leistungsbilanzdefizit von knapp 800 Milliarden US-Dollar ist dauerhaft ebenso wenig haltbar wie die korrespondierenden hohen Währungsreserven bei asiatischen Notenbanken. Für die friktionslose Beseitigung solch großer Ungleichgewichte gibt es jedoch bislang keine überzeugenden Lösungsansätze. Vor der Finanzkrise bestand die Hoffnung, dass sich die Ungleichgewichte durch eine allmähliche Anpassung, eine „weiche Landung“, würden beseitigen lassen. Diese Hoffnung ist nun obsolet. Die Ungleichgewichte werden im Zuge der Wirtschaftskrise mit schmerzhaften Anpassungslasten weitgehend beseitigt werden. Es wäre allerdings wünschenswert, wenn für die Zeit danach ein international akzeptiertes Verfahren geschaffen werden könnte, mit dessen Hilfe die Früherkennung von Ungleichgewichten wirkungsvoll verbessert werden kann.

Um dies in Zukunft zu leisten, ist zunächst die Geldpolitik gefordert. Sie muss Fragen nach den richtigen Zielparametern sowie der Notwendigkeit einer internationalen Koordinierung beantworten. Ernsthaft diskutiert werden sollte ergänzend, inwieweit es sinnvoll ist, internationale Regeln zu etablieren, damit Blasen an den Finanzmärkten früher bekämpft werden können. Zu diesem Zweck werden sowohl ein Frühwarnsystem als auch ein besseres internationales Krisenmanagement erforderlich sein. Die internationalen Organisationen, die dieses leisten können, bestehen bereits. So könnte einerseits der IWF eine zentrale Rolle in einem Frühwarnsystem übernehmen. Als internationale Institution mit entsprechenden Kapazitäten und Erfahrungen ist er geeignet für umfassende Analysen und die Entwicklung von Empfehlungen aus übergeordneter, supranationaler Perspektive.

Ein Frühwarnsystem ist aber erst dann wirkungsvoll, wenn es auch mit der Regulierungsseite verknüpft ist. Deshalb wäre eine politische Rückkopplung mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich – insbesondere mit dem Forum für Finanzstabilität (FSF) – wünschenswert. Der IWF mit seiner globalen Reichweite und das FSF mit seiner stabilitätspolitischen Bedeutung und Kompetenz ergänzen sich ideal. Dies alles wird freilich nur funktionieren, wenn die IWF-Mitglieder bereit sind, den Empfehlungen des Fonds mehr Ge-

wicht beizumessen, als das bislang der Fall war und generell die Finanzmarktstabilität als gemeinsames Ziel zu begreifen. Zugleich muss es im Rahmen dieser gestärkten Kooperation darum gehen, die zu einzelinstitutslastige „mikroprudenzielle“ Aufsicht um eine noch stärkere Betrachtung globaler Markt- und gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen zu ergänzen und daraus entsprechende Aufsichtsansätze gerade für große internationale Banken abzuleiten.

Und um die makroökonomischen Maßnahmen zur Krisenprävention abzurunden: Ein wesentlicher Beitrag zu Verhinderung zukünftiger Krisen wird auch in Zukunft in einem freien Welthandel von Waren, Dienstleistungen und Kapital liegen. Denn trotz aller gegenteiligen Bekundungen ist bei der Bewältigung der weltweiten Rezession ein Wiederaufleben protektionistischer Eingriffe eine nicht zu unterschätzende Gefahr. Der Schutz von Unternehmen vor Auswirkungen der Krise, sei es durch direkte Subventionen oder durch staatliche Schutzschirme, wird zwangsläufig zu Abwehrmaßnahmen in anderen Ländern und damit zu einer Protektionismusspirale führen. Hinter den verschiedenen nationalen Programmen zur Stützung der jeweiligen nationalen Automobilindustrie beispielsweise können sich durchaus erste ernst zu nehmende Anzeichen eines solchen Politikwettkaufs verbergen.

Protektionistische Gefahren drohen vielleicht auch von anderer Seite: In den letzten Jahren haben viele Schwellenländer vom Wachstum der Finanzmärkte profitiert. Dies hat ihnen die Integration in die Weltwirtschaft erleichtert. Es ist heute aber vollkommen offen, ob diese Länder unter Umständen auf protektionistische Maßnahmen zurückgreifen werden, wenn es darum geht, den erreichten Wohlstand zu verteidigen. Ein erfolgreicher Abschluss der Doha-Runde ist vor diesem Hintergrund dringender denn je. Er wäre ein unschätzbar wertvoller Beitrag für eine stabile Weltwirtschaftsordnung.

Werden diese Probleme in angemessener Weise gelöst, dann werden auch weiterhin alle Länder, die sich in die Globalisierung einbinden möchten, von der Wohlstandsschaffenden Wirkung der Marktwirtschaft profitieren. In diesem Sinne bedeutet eine Stärkung der Weltwirtschaftsordnung eine Übertragung der Idee des „Wohlstands für Alle“ auf die Weltwirtschaft. Auch in Zukunft wird es jedoch den nationalen Regierungen überlassen bleiben, diesem Leitsatz auch innerhalb ihrer Landesgrenzen Geltung zu verschaffen.

Die Soziale Marktwirtschaft ist also keineswegs obsolet. Ganz im Gegenteil, sie ist in Deutschland nicht nur der Garant dafür, dass die wirtschaftlichen Verwerfungen und Brüche in der Gesellschaft aufgefangen werden können. Sie bildet auch die Voraussetzung dafür, dass nach der Überwindung der Krise alle Bürger am Wohlstand teilhaben werden.