

---

# Bürgerschaft und Marktwirtschaft

---

Oder was ist eigentlich systemrelevant?<sup>1</sup>

---

Die Reflexe sitzen wieder. Die Returns kommen schnell und ziel-sicher wie ehemals. Nicht nur beim wiedererstarkten Roger Federer, dem Schweizer Tennischampion. Auch bei den Verantwortlichen eines Markt-geschehens, das die Weltfinanzwirtschaft und mit ihr sehr viele Staaten in eine dramatische Krise gestürzt hat. »Keine voreilige Regulierung!« – »Schluss mit dem Staatsinterventionismus!« lauten die reflexhaften War-nungen der dominanten Finanzmarktakteure und ihrer publizistischen Beiboote aus den Business Schools, den brillierenden westlichen Pen-dants zu den vormals östlichen grauen Parteihochschulen. »Die Unmen-gen an neuen Steuern und neuen (Regulierungs-, L.W.) Vorschlägen schädigen die Branche«, so Deutsche-Bank-Chef Ackermann.<sup>2</sup> Für seine amerikanischen Kollegen ist gar schon eine geplante Behörde für Verbrau-cherschutz bei Finanzprodukten zu viel der staatlichen Einmischung.<sup>3</sup> Kommentatoren warnen diskret vor nationalen Alleingängen bei der Regulierung, weil sie nur Mitnahmeeffekte durch unterschiedlich stark regulierte Märkte (»Regulierungsarbitrage«) begünstigen würden.<sup>4</sup> Weniger vornehm erklärt der Ökonom Robert Mundell kurzerhand die For-derungen nach mehr Regulierung der Finanzmärkte schlicht für Müll.<sup>5</sup>

Auch nobelpreisgekrönte Köpfe wie Mundell können sich nicht alles merken. So mag er vergessen haben, was die Einlagerung und Ent-sorgung des Mülls an toxischen Wertpapieren und waghalsigen Geschäf-ten auf dem Finanzmarkt die steuerzahlenden Bürger bislang gekostet hat. Allein 2,3 Milliarden Dollar aus dem US-amerikanischen Rettungs-programm (»Trouble Asset Relief Program«) gingen durch die Insolvenz des Mittelstandsfinanzierers *CIT* im November 2009 verloren. Der deutsche Rettungsfonds *Soffin* meldet verschämt vage über eine Milli-arde Euro Verlust für 2009. Die 1,5 Milliarden Euro entgangenen Zin-sen 2009 für die Beteiligung an der Commerzbank werden sich 2010 wiederholen, wenn man der Prognose der Bank glauben darf, dass erst ab 2011 wieder mit Gewinnen gerechnet werden kann. Auf zwanzig

1 Für hilfreiche Hinweise danke ich Jens Bastian, Claus Offe, Frank Schimmelfennig und Michael Zürn.

2 J. Ackermann laut *Süddeutsche Zeitung* vom 1.2.2010, S.19: »Rettung der Finanzbranche schafft neue Risiken«.

3 Vgl. *Handelsblatt* vom 12.3.2010, S.2.

4 Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 1.2.2010, S.8: »Mehr Eigenkapital, weniger Boni«.

5 Vgl. *Süddeutsche Zeitung* vom 14.12.2009, S.17: »Ackermann greift die Politik an«.

Jahre schätzt die Europäische Zentralbank (EZB) den Abbau derjenigen Schulden in den Euro-Ländern, die der krisengeschüttelte Finanzmarkt in die öffentliche Hand gelegt hat; vorausgesetzt, man tilge die Verschuldung jährlich um 0,5 % des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts. 2900 Milliarden Euro an staatlichen Garantien der 27 EU-Staaten sind nach einer Statistik der EU-Kommission von September 2008 bis Juli 2009 geflossen. Das sind 31,2% der gesamten wirtschaftlichen Wertschöpfungsleistung dieser europäischen Gesellschaften.<sup>6</sup>

Man sage nicht, das seien nur verbale Garantieerklärungen und keine Ausgaben. Wenn es nur goldene Worte wären, dann hätten die Banken wohl selbst zu dieser rhetorischen Alchemie gegriffen. Auf den Schein verstehen sie sich ja. Das Zauberwort zur Rechtfertigung der gesellschaftsweiten Geiselhaft durch das globalisierte Finanzkapital heißt »systemrelevant«. Was aber ist eigentlich systemrelevant? Und was lehrt die schwelende Weltfinanzkrise über die Wirtschaft in der Gesellschaft?

### *I. Eine Funktion von Finanzmärkten und die Unfähigkeit der Finanzmarktakteure, sich selbst zu regulieren*

Finanzmärkte haben unter anderem die Funktion, Kapital von einer Seite, die es aktuell nicht benötigt, zu einer anderen Seite, die es benötigt, zu schaffen. Auch sollen Finanzmärkte Kapital aus unternehmerisch inaktiven Händen in unternehmerisch aktive Hände legen. Das sind Funktionen, die wesentliche Eigenschaften des Systems »Finanzmarkt« ausmachen. Die Erfüllung solcher Funktionen oder Aufgaben durch einen funktionierenden Finanzmarkt liegt durchaus in einem verallgemeinerbaren, also öffentlich vertretbaren Interesse an einem effizienten Wirtschaften. Akteure des Finanzmarktssystems sind systemrelevant, wenn ihr Ausfall die Nicht-Erfüllung einer unersetzlichen Funktion des Systems nach sich zieht. Offensichtlich konnten und können die Banken und Versicherer diesen Funktionsausfall nicht verhindern. Sie sind zwar systemrelevant im Sinne eines fundamentalen Gefährdungspotenzials, nicht aber eines Rettungspotenzials.

Bei all den kursierenden oder umgesetzten Vorschlägen zur Einhegung von Risiken fällt ja auf, dass die privatwirtschaftlichen Markt-

<sup>6</sup> Zu CIT vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 3. 11. 2009: »Kollaps von CIT kostet den Staat Milliarden«. Zu den Verlusten der deutschen *Soffin* vgl. *Handelsblatt* vom 25. 2. 2010, S. 1: »Milliardenverlust bei Rettungsfonds Soffin«. – Zu den staatlichen Zinsverlusten bei der Commerzbank vgl. *Süddeutsche Zeitung* vom 25. 2. 2010, S. 25. – Zur EZB-Prognose vgl. den Monatsbericht der EZB vom März 2010: [www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201003en.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/mobu/mb201003en.pdf), abgerufen am 12. März 2010. – Zur Statistik der EU-Kommission vgl. *DG Competition's review of guarantee and recapitalisation schemes in the financial sector in the current crisis 7 August 2009*, Annex 2, S. 13: [http://ec.europa.eu/comm/competition/state\\_aid/studies\\_reports/studies\\_reports.cfm](http://ec.europa.eu/comm/competition/state_aid/studies_reports/studies_reports.cfm), abgerufen am 10. 8. 2009.

teilnehmer abseits standen und stehen. So votierte der *Bundesverband der Deutschen Banken* zwar für eine private *Bad Bank*.<sup>7</sup> Aber die ausgelagerten, »vergifteten« Wertpapiere sollten weitgehend mit Bürgschaften der staatlichen *Soffin* besichert werden. Auf der gleichen sozialstaatlichen Linie einer solidarischen Risikoteilung liegt der neuere Vorschlag, einen dauerhaften Rettungsfonds einzurichten. Mit ihm sollen sich die Steuerzahler und die Banken die Haftung teilen für das Systemrisiko, dass die globalen Spieler mikadogleich zusammenbrechen.<sup>8</sup> Auch der *Europäische Rat für Systemkrisen (ERSC)* ist eine EU-Institution. Er ist nichts, was die europäischen Bankenverbände auf die Beine stellen. Zudem lässt die brancheninterne Einführung von wirklich neutralen Rating-Agenturen auf sich warten. Gewiss, das *Europäische Clearinghaus für Kreditabsicherungskontrakte (Eurex)* ist ein eigener Beitrag der Banken, der die vertrauensbildende Transparenz im Interbankenhandel fördern soll.<sup>9</sup> Wie auf Waren-Terminbörsen treten die Banken beim Handel mit Kreditausfallversicherungen nur über eine aus Gebühren finanzierte Zwischeninstanz mit Garantiefunktion – die zentrale Gegenpartei – in den Handel untereinander. Aber diese Initiative entstand nur »im Schatten der Hierarchie«, nämlich angesichts der staatlichen Sanktionsdrohungen, schärfere Eigenkapitalbedingungen für Geldhäuser mit solchen Derivaten aufzustellen. Folgt man einer Schätzung von *Eurex*, dann ist ein Drittel des Derivatehandelsvolumens nach wie vor völlig unbesichert.<sup>10</sup>

»Auf die Selbstregulierung der Banken wird man nicht setzen können«, bemerkte der marktfundamentalistische Ökonom Horst Siebert vor einiger Zeit. Der Commerzbank-Chef Martin Blessing wiederholte diese lapidare Feststellung unlängst.<sup>11</sup> Um nicht morgen wieder aufs falsche Pferd zu setzen, ist es nützlich, zu klären, warum man sich nicht auf die Selbstregulierung der Teilnehmer am (Finanz-)Markt verlassen kann.

Märkte sind preisbildende Wettbewerbe um Tauschgelegenheiten mit rivalisierenden Akteuren. Die Bewahrung eines funktionierenden Finanzmarkts nützt allen Marktteilnehmern. Wer von den Banken zum Markterhalt beiträgt, zieht aus seinem Beitrag deshalb keinen Vorteil gegenüber anderen, rivalisierenden Mitakteuren. Am Markt gibt es keine

7 Vgl. *Financial Times Deutschland* vom 2.2.2009, S. 15: »Private wollen eigene Bad Bank«.

8 *Financial Times Deutschland* vom 17.11.2009, S. 1: »Ackermann will Vollkasko für Banken«. Das *Handelsblatt* nennt die Beteiligung der Banken am Rettungsfonds den »Clou« des Vorschlags (vgl. *Handelsblatt* vom 17.11.2009, S. 64).

9 Vgl. *Wall Street Online* 15.12.2008: <http://www.wallstreet-online.de/nachricht/264565.html>, abgerufen am 31.3.2009; vgl. auch *Financial Times Deutschland* vom 11.3.2009, S. 17.

10 Vgl. *Neue Zürcher Zeitung* vom 5.1.2010: »Besseres Risikomanagement durch die Einführung zentraler Gegenparteien«.

11 *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 25.10.2008, S. 11: »Horst Siebert, Ein Regelwerk für die Finanzmärkte«. Zu Blessing vgl. *Süddeutsche Zeitung* vom 1.2.2010, S. 19: »Rettung der Finanzbranche schafft neue Risiken«.

Prämie für den, der sich an dem ausrichtet, was allen gleichermaßen nützt. Man kann buchstäblich nicht mehr verkaufen oder sich mehr dafür kaufen. Die Selbstregulierung rechnet sich nicht. Das Koordinationsversagen der Marktteilnehmer ist deshalb nicht zufällig.<sup>12</sup> Dieses Scheitern einer gemeinwohlorientierten Selbstregulation der Banken ist ein ordnungspolitischer GAU für die Anhänger der real existierenden globalen Marktwirtschaft. Ihr Credo »Wenn jeder an sich selbst denkt, ist an alle gedacht« hat sich als das entpuppt, was es immer war: eine erfahrungsimmune Ideologie.

Die Freunde des wiederbelebten ehrbaren Kaufmanns mögen einwenden, dass die Präferenz, komparative Vorteile gegenüber Rivalen zu erwerben, ja nicht immer vorherrschen müsse. Es genüge die Präferenz, keinen anhaltenden Nachteil gegenüber anderen zu erleiden. Der Selbstregulierer ist demzufolge durch eine bescheidenere Präferenz charakterisiert: Man will nicht besser, sondern nur dauerhaft nicht schlechter gestellt werden durch seinen Beitrag für den Weg aus der Krise.

Allerdings dürften für eine solche Präferenzbildung ein paar wirtschaftsethische Pflichtkurse an den Business Schools zur Herstellung von Charaktermasken nicht genügen. Die Akteure am Finanzmarkt sind in der Regel keine Ein-Personen-Gesellschaften. Ihre handlungswirksame Einstellung ergibt sich aus organisationsinternen Interessenaggregationen. Es mag sein, dass der neue Hypo Real Estate-Vorstand zur alten Schule der ehrbaren Kaufleute gehört. Aber selbst dann hätte er immer noch die Aktionäre, darunter den Großaktionär Flowers, von der ganz unbescheidenen Präferenz abbringen müssen, sich die steuerfinanzierte Rettung ihrer Schrottwertpapiere vom Staat teuer abkaufen zu lassen.<sup>13</sup> An welche Rollenverantwortung der Shareholder könnte für dieses Ziel hier appelliert werden? Oder auf welche rechtsförmige Sanktionierung kann man zurückgreifen?

Diese Frage bleibt auch offen bei dem Vorschlag, »Selbstbindung statt Fesseln« zu wählen. In einem symbolischen Vertrag sollen sich die großen Finanzinstitute der westlichen Welt mit den Regulatoren einigen.<sup>14</sup> Im Gegenzug zum staatlichen Verzicht auf zum Beispiel

12 Die Ökonomen Franklin Allen und Elena Carletti sprechen zwar von Koordinationsversagen, unterlassen es aber angesichts der Häufigkeit solcher Defekte zu fragen, ob dieses Koordinationsversagen von Finanzhäusern zufällig oder nicht-zufällig ist. Vgl. F. Allen/E. Carletti, »Financial System: shock absorber or amplifier?«, Working Paper August 2008, hrsg. Bank für Internationalen Zahlungsverkehr (BIZ).

13 Vgl. *Frankfurter Rundschau* vom 2.2.2009, S. 2: »Letzter Akt des Bankendramas: Enteignung«. Christophers Flowers und andere mittlerweile enteignete Anleger klagen gegen die Enteignung und die Entschädigung; vgl. *Financial Times Deutschland* vom 13.10.2009, S. 15.

14 Das ist ein Vorschlag zweier Finanzwissenschaftler von der *Stern School of Business* der New York University, Roy C. Smith und Ingo Walter: »Wie die Banken aus der Defensive herauskommen können«, in: *Neue Zürcher Zeitung* vom 25.1.2010, S.10.

verschärfte Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen verpflichten sich die dominanten Akteure darauf, Aktienkapital nicht für spekulative Zwecke einzusetzen, Bilanzpositionen nicht intransparent in außerbilanzlichen Zweckgesellschaften zu platzieren usw.

Die führenden Akteure stehen aber zueinander in einem Wettbewerbsverhältnis. Es müsste sichergestellt sein, dass sie dieses Verhältnis neutralisieren zugunsten eines bindenden Gemeinschaftshandelns. Selbst wenn ein solches Arrangement gelänge und die Banken tatsächlich Kooperation statt Konkurrenz praktizieren würden, liefen sie Gefahr, dass ihre Anleger zu solchen kleineren Marktteilnehmern abwanderten, die im Schutz fehlender Regulation das alte Spiel weiterspielen. Kein Zweifel: Vergleichbares kann auch außerhalb der Marktsphäre geschehen und geschieht im irdischen Leben gewöhnlicher Menschen, also von uns, beständig. Nur, dieses Geschehen kann am Markt nicht einmal zur Sprache gebracht und gegebenenfalls skandalisiert werden. Zur unsichtbaren Hand gehört eben auch die Stummheit der Marktprozesse, die vermeintlich von dieser Hand gelenkt werden.

## II. Die Systemrelevanz bürgerschaftlicher Loyalität

Ökonomen sprechen angesichts der erwiesenen Unfähigkeit zur Selbstregulierung der Marktteilnehmer vom Staat als dem »Käufer der letzten Instanz«. <sup>15</sup> Deshalb ist es wenig überraschend, dass der Staat mit dieser Rolle eine Systemrelevanz hat. Hier ist mit »Systemrelevanz« jedoch nicht das Potenzial gemeint, eine systemdefinierende Funktion zu gefährden. Vielmehr wird »Systemrelevanz« im Sinne eines wichtigen Rettungspotenzials verstanden. »Da das Finanzsystem gerade wegen der Krise nicht in der Lage ist, die (für die Krisenüberwindung, L.W.) erforderlichen Ausleihungen an die Finanzinstitute zu ermöglichen, bleibt nur der Staat. Dieser kann sich in der Krise verschulden und die Verschuldung aufgrund seiner Steuerhoheit künftig abbauen (...)«, so die Aussage von Vertretern des *Instituts für Wirtschaftsforschung* in Halle. <sup>16</sup> Steuerhoheit ist aber nur die eine Seite der Medaille. Die andere, notorisch vernachlässigte Seite ist die Loyalität der Bürger zum staatlich verfassten Gemeinwesen. In dieser Unterstützungsbereitschaft gründet der

15 Vgl. z. B. Dennis J. Snower, »Ein Rettungsplan für das internationale Finanzsystem«, Institut für Weltwirtschaft, Arbeitspapier IfW-Fokus 48 vom 7.10.2008, S.1. Vgl. zum selben statistischen Fokus die Aufsatzsammlung einer Gruppe von Schweizer Ökonomen der Hochschule St. Gallen: *Responsible Corporate Competiveness* (Hrsg.), *Konsequenzen aus der Finanzmarktkrise*. Perspektiven der HSG, St. Gallen 2009; ebenso Stern School of Business, *Restoring Financial Stability: How to Repair a Failed System*, Quelle: Executive Summaries <http://www.whitepapers.stern.nyu.edu/home.html>, abgerufen am 24.9.2009.

16 Ulrich Blum/Diemo Dietrich, »Risiko statt Rettung«, in: *Financial Times Deutschland* vom 5.1.2010, S. 24.

Steuerstaat. Deshalb ist nicht bloß der Staat als Akteur mit mächtiger Sanktionsgewalt systemrelevant, wie die Ordoliberalen in der Nachfolge Walter Euckens betonen. Es ist auch die bürgerschaftliche Loyalität systemrelevant, es sei denn, man koppelt den Staat von der Demokratie ab.

Die bürgerschaftliche Loyalität ist etwas anderes als die Unterstützungsbereitschaft von weitsichtigeren Wirtschaftsbürgern, die um die ökonomischen Vorteile von staatlichen Rettungsschirmen wissen.<sup>17</sup> Denn Bürger sind nicht einfach identisch mit Wirtschaftsbürgern.<sup>18</sup> Wirtschaftsbürger sind Marktteilnehmer in den Rollen von kaufenden Verbrauchern, von verkaufenden Produzenten (darunter Arbeitskraftverkäufern) und von Anlegern. Aber nicht jeder, der etwas zustande bringt, ist auch ein Verkäufer, und nicht jeder Verbraucher ist ein Käufer. Bürger bewohnen auch solche soziale Räume, die nicht mit der Marktsphäre zusammenfallen und in denen andere Rationalitäten gelten.

Dieser Unterschied der Rationalitäten zeigt sich schon an den positiven und negativen Wirkungen, die Marktprozesse in diesen anderen sozialen Bereichen haben. Solche Externalitäten werden nicht immer bloß als monetär vorteilhaft oder nachteilig, sondern auch als fremd oder unpassend erlebt. Anders als der Klinikmanager erlebt es der behandelnde Arzt nicht nur als nachteilig, sondern als unpassend, den chronisch kranken Patienten als Fallpauschale behandeln zu sollen. Anders als der Investor mit Wagniskapital oder die Universitätsbürokratien sieht die auf Erkenntnisgewinn abzielende Wissenschaftlerin die finanziellen Wohltaten aus vermarkteten Patenten als einen fremden Bezugspunkt für die Auswahl ihrer möglichen Forschungsthemen.

Politische Bürger (Staatsbürger) müssen die Gesichtspunkte verschiedener sozialer Sphären und ihrer Rationalitäten zusammenbringen. In solchen Gesichtspunkten verdichtet sich die Zumutung, politische Entscheidungen unter vielfältigen Aspekten zu prüfen und in Ansehung der Frage zu billigen: Was ist gut oder besser für alle Mitglieder des Gemeinwesens zusammengenommen? Von politischen Bürgern wird erwartet, dass sie eine Gemeinwohlperspektive einnehmen und mehrdimensional optimieren, statt eindimensional zu maximieren. Die bürgerschaftliche Loyalität ist die Bereitschaft, dieser Erwartung gerecht zu werden und sich am Streit über öffentliche Güter und Übel zu beteiligen.

Man kann diese Erwartung zeitgemäß als weltfremd verspotten und an politischen Klientelismus, kühlen Lobbyismus und unsinnige Formel-

17 Die bürgerschaftliche Loyalität gehört zu dem, was Jens Beckert »die sozialen und politischen Voraussetzungen des kapitalistischen (Wirtschafts-, L.W.) Systems« nennt. Vgl. Jens Beckert, *Die Anspruchsinflation des Wirtschaftssystems*. Zur Theorie des Spätkapitalismus im Licht der Finanzmarktkrise, Ms. Juli 2009, S. 5.

18 Vgl. auch Robert Reich, *Superkapitalismus*. Wie die Wirtschaft unsere Demokratie untergräbt, Frankfurt am Main 2008.



kompromisse erinnern. Die Leute verwandeln sich im Übergang vom marktteilnehmenden Wirtschaftsbürger zum politischen Stimmbürger ja nicht schon in bessere Menschen. Wenn man diese Erwartung aber als unrealistisch abtut und preisgibt, gibt man im selben Atemzug auch den fundamentalen Grundsatz eines demokratischen Gemeinwesens preis: dass dessen Entscheidungen in einem öffentlich vertretbaren Interesse liegen, also in einem allgemein teilbaren Interesse, das man sich gegenseitig rechtfertigen kann.

Es kann sein, dass marktteilnehmende Wirtschaftsbürger sich ebenfalls um eine solche Perspektive auf das öffentliche Interesse der Bürgerschaft und um Mehrdimensionalität ihrer Hinsichten bemühen. Die Marketingabteilungen von Unternehmen sprechen dann von »corporate social responsibility«. Diese Ausrichtung ist aber ein ornamentales Extra. Sie ist im Unterschied zur politischen Bürgerrolle dem Marktteilnehmer nicht wesentlich, sondern äußerlich. Denn der Beitrag zur Realisierung eines öffentlich vertretbaren Interesses kann am Markt nicht übersetzt werden in eine Marktposition, die den Beiträger besser stellt als den rivalisierenden Marktteilnehmer – es sei denn, andere Marktteilnehmer, zum Beispiel Konsumenten, verhalten sich wie politische Bürger und prämiieren diesen Beitrag. Diese Besserstellung ist die *Ultima Ratio* der Wettbewerber.<sup>19</sup>

Die herrische Politik der Wettbewerbskommissare missachtet die Systemrelevanz von bürgerschaftlicher Loyalität. Denn sie dehnt ohne eingebauten Stopp-Mechanismus die Marktvergesellschaftung imperial gebieterisch immer weiter aus. Die Überlegungen und Handlungen der Menschen sollen danach vorherrschend im wirtschaftsbürgerlichen Modus des informierten Anlegers, des kaufenden Konsumenten und des verkaufenden Produzenten erfolgen. Je mehr nach diesem Stil überlegt und gehandelt wird, desto weniger wird die benötigte bürgerschaftliche Perspektive auf das Gesamtsystem eingenommen und eingeübt. Was spricht dann eigentlich noch dagegen, im Namen der Prinzipien privater Eigentumsrechte und der Vertragsfreiheit Internetbörsen für Wahlstimmen zuzulassen?

Man darf die Kommissare fragen, welches destabilisierende Herdenverhalten Millionen von Sparern in der Zeit nach dem Zusammenbruch der Lehman-Brothers-Bank am 15. September 2008 gezeigt hätten, wenn sie endlich zu voll professionalisierten Wirtschaftsbürgern geworden wären; wenn sie also noch vor dem morgendlichen Kaffee online gehen würden, um zu checken, wie Tokio in der vergangenen Nacht geschlossen hat – schließlich sind auch an der dortigen Börse die Kurse für die

19 Richard Posner räumt freimütig ein, dass in der Phase vor der manifesten Krise »(bankers) and consumer alike seem on the whole to have been acting in conformity with their rational self-interest«, vgl. R. Posner, *A Failure of Capitalism*, Cambridge, Ma. 2009, S. 235.

eigene Gesundheitsversorgung und Altersvorsorge notiert. Auch darf man sich fragen, welches Ausmaß die Marktmacht von institutionellen Anlegern wie Pensionsfonds noch annehmen würde, wenn das alteuropäische Umlagesystem der Alters- und Krankenversicherung endlich zeitgemäß komplett auf Finanzmarktdeckung umgestellt werden würde. Anders als Institutionen eines demokratischen Gemeinwesens reagieren Marktteilnehmer nur auf die Signale von Kaufkraft und Abwanderung. Ein Einspruch im Namen von Fairness oder angesichts sozialer Härten gegen das Geschäftsgebaren der Akteure würde auf taube Ohren stoßen. Die smarten deutschen Kunden der isländischen Kaupthing-Bank haben das gewusst. Denn sie demonstrierten instinktsicher nicht im Frankfurter Bankenquartier, sondern im Berliner Regierungsviertel.

### III. Zur Systemrelevanz von Grenzen

Die Beschränkung der wirtschaftsbürgerlichen Rollen zur Wahrung der Möglichkeit bürgerschaftlicher Loyalität ist aber nur ein Fall systemrelevanter Begrenzungen. Grenzen sind Unterbrecher von Kausalketten.<sup>20</sup> Brandmauern, die Blut-Hirn-Schranke oder das Recht auf Schutz der Privatsphäre sind solche Grenzen. Die Brandmauer verhindert ein Übergreifen der Flammen auf Nachbargebäude. Die Blut-Hirn-Schranke blockiert den destabilisierenden Übertritt bestimmter Stoffe aus den Blutgefäßen in das zentrale Nervensystem. Das Recht auf Privatheit verhindert das Aufgreifen und Verwenden von Aussagen und Informationen durch Fremde. Funktionale Grenzen sind Grenzen, die zu einer bestimmten Konfiguration von Zuständen, Vorgängen oder Tätigkeiten beitragen sollen. Sie sind systemrelevante Grenzen. Denn ein System ist ein Interaktionsgeschehen, das durch die Funktionen geordnet wird, die seine Elemente haben.

Ob Grenzen gut oder schlecht sind, ist eine offene Frage. Eine Brandmauer mag vor einem Flächenbrand schützen, aber sie versperrt auch Fluchtwege. Auch die Frage nach der volks- oder sozialwirtschaftlichen Relevanz von Grenzen ist eine offene Frage. Bei den Grenzen sollte allerdings nicht an eine Selbstbegrenzung gedacht werden. Diese Variante von Grenzziehung ist angesichts der dramatischen und strukturmäßig begünstigten Unfähigkeit zur Selbstregulation unrealistisch.

Aussichtsreicher sind Vorschläge zur Einrichtung von Grenzen, die unter dem Stichwort des »narrow banking« (der disaggregierten

20 Das ist angeregt von Charles Perrow, *Normal Accidents*. With a New Afterword, Princeton 1999. Vgl. auch Stephen J. Mezas, «Financial Meltdown as Normal Accident: The Case of the American Savings and Loan Industry», in: *Accounting, Organizations and Society* 19 (1994), S. 181–192.



Bankenaktivität) vorgetragen werden.<sup>21</sup> Damit ist unter anderem die Trennung zwischen Investmentbanken und den übrigen Einlagegeschäften gemeint mit dem Ziel, die möglichen Folgen von risikoreichen Anlagestrategien einzugrenzen. Hier wird die Kausalkette durch gesetzliche Verbote unterbrochen.

Das gilt auch für den Vorschlag, die Rolle von Rating-Agenturen strikt zu begrenzen. Rating-Agenturen dürfen nicht zugleich beides sein: Schiedsrichter, die Finanzprodukte einer zum Rating verpflichteten Firma bewerten, und Mitspieler, die von der Einstufung dieser Produkte profitieren. Ähnlich der *Stiftung Warentest* würde so die ertragreiche, korrumpierende Verbindung von Beratung und Bewertung der emittierenden Institute durch die Agenturen vermieden werden. *Goldman Sachs*, *Credit Suisse* etc. könnten dann nicht mehr wie im Juli 2009 den Schiedsrichter *Standard & Poor's* zurückpfeifen und eine bessere Beurteilung durchsetzen.<sup>22</sup>

Verbote sind bekanntlich nur *ein* Steuerungsmittel. Anreize sind ein anderes. Auch sie können zur Grenzziehung, also zur Unterbrechung von Kausalketten beitragen. Dies gilt zum Beispiel für den Vorschlag einer Kreditsteuer.<sup>23</sup> Danach sollen Unternehmen eine gewisse Steuer entrichten für die Aufnahme eines sehr kurzfristigen anstatt eines längerfristigen Kredits. Dies soll nicht bloß eine weitsichtigere Geschäftsanlage bewirken, sondern auch die Wirkung von vorübergehend schlechten Geschäftsquartalen auf die Liquidität für einen gewissen Zeitraum blockieren. Damit wäre eine kleinteilige Grenzziehung erreicht. Großformatiger fallen Notfallpläne der Schweizer Nationalbank gegen Klumpenrisiken aus: Die Pläne geben Sollbruchstellen von Großbanken an.<sup>24</sup> So soll entlang dieser kontrollierbaren Kausalkette eine selektive Rettung von Teilen einer Großbank durch Abtrennung von solchen Teilen möglich werden, die dem Buddenbrook'schen Bankrott anheimgegeben werden.

Diese Beispiele für systemrelevante Grenzziehungen nehmen keine Größenbegrenzungen vor. Doch ist klar, dass systemrelevante Grenzen

21 Vgl. Edmund S. Phelps (Columbia University, Center on Capitalism and Society), Brief vom 17. März 2009 an den britischen Premierminister Gordon Brown. Der Brief des Wirtschaftswissenschaftlers fasst die Ergebnisse einer Konferenz »Emerging from the Financial Crises« vom 20. Februar 2009 in New York zusammen. Die US-Regierung von Präsident Obama hat sich im Januar 2010 einen ähnlichen Vorschlag unter dem Namen »Volcker-Regel« zu eigen gemacht.

22 Vgl. *Financial Times Deutschland* vom 23.7.2009: »S & P knickt vor Banken ein«.

23 E. Phelps, »Emerging from the Financial Crises«, a. a. O., S. 4. Auf derselben Linie liegt ein Vorschlag des Gouverneurs der Bank von England, M. King. King spricht sich für eine verpflichtende Katastrophenversicherung (»compulsory catastrophe insurance«) für Banken aus, mit denen staatliche Auffangmaßnahmen vorfinanziert werden sollen. Vgl. *The Economist* vom 24.10.2009: »Too big to bail out«, S. 41.

24 Schweizer Nationalbank, *Financial Stability Report*, Zurich, June 2009, S. 10.

auch mit Größen zu tun haben, wie etwa die oft favorisierte Begrenzung des Schuldenhebels (»leverage ratio«), der sich aus dem Verhältnis von Bilanzsumme zu hartem Eigenkapital ergibt.<sup>25</sup> Die Bilanzsumme des torkelnden Versicherungsspekulanten *AIG* ist um ein Mehrfaches größer gewesen als das Bruttosozialprodukt von Ungarn.<sup>26</sup> Das ist ebenso unzulässig, wie es unstatthaft wäre, dass die Volkswirtschaft eines Landes wie Ungarn von zwei, drei Personen mit privatrechtlichen Beziehungen gesteuert würde. Die Größe, um deren Begrenzung es hierbei geht, ist aber nicht einfach eine Menge gemäß einer Maßeinheit. Größe meint hier die Ursache eines Risikos, das in der Unsicherheit darüber besteht, was überhaupt *mögliche* kausale Folgen sind. (Das ist eine andere Unsicherheit als die Unkenntnis darüber, auf welcher Position der Würfel zu fallen kommt. Denn in dieser Situation weiß man um die Palette möglicher Positionen.)

Einige Ökonomen favorisieren die Eigentümerhaftung als ein Mittel, mit dem Grenzen gegen eine solche Art von Größen gezogen werden könnten.<sup>27</sup> Damit wird auf die Abschreckung durch Vermögensverlust gesetzt. Aber für die Wirksamkeit dieser Abschreckung müsste die Regel der Einlagenhaftung abgeschwächt werden. Und es müssten die Ausstiegsluken weit vor dem Eintritt des Schadensfalls verriegelt werden durch eine längere Haftungsdauer. Das steht in Spannung zur Vertragsfreiheit, die oft wie eine Monstranz hochgehalten wird. Diese Vertragsfreiheit müsste begrenzt werden, wenn durch strengere Eigentümerhaftung das ganze System, also der Finanzmarkt mit seinen Funktionen, im öffentlichen Interesse vor fatalen Schieflagen bewahrt werden soll.

#### *IV. Zum Schutz bürgerschaftlicher Loyalität*

Begrenzungen dieser Art sind nur ein Beispiel für eine generelle Strategie: nämlich für die Strategie, ein (potenzielles) öffentliches Übel in individualisierte Kosten zu übersetzen, sodass das öffentliche Übel vermieden oder gering gehalten werden kann. (Ein öffentliches Übel – zum Beispiel korrupte Beamte – ist ein Übel, das zu erleiden die Mit-

25 Vgl. z. B. Adrian Blundell-Wignall/Gert Wehinger/Patrick Slovik, «The Elephant in the Room: The Need to Deal With What Banks Do», in: *OECD Journal. Financial Market Trends*, Bd. 2009, Heft 2.

26 Vgl. *Die Zeit* vom 12. 2. 2009, S. 19f.: »Das schwarze Loch«. Danach betrug 2008 das BNP Ungarns ca. 152 Milliarden Dollar (152 Tausend Dollar-Millionen). Die Bilanzsumme von *AIG* belief sich auf 1 Billion Dollar, also eine Million Dollar-Millionen.

27 Z. B. Hans-Werner Sinn, Bundesbankchef Axel Weber und Michael Hüther: H.W. Sinn, *Kasino-Kapitalismus*, 2. überarb. Auflage Berlin 2009, S. 291.; A. Weber laut *Süddeutsche Zeitung* vom 5. 10. 2009, S. 17: »Bundesbank will Gewinne »verhaften«; M. Hüther, »Die Normalität als Ernstfall«, in: *Süddeutsche Zeitung* vom 14. 10. 2009, S. 22.

glieder eines Gemeinwesens nicht vermeiden können.) Das öffentliche Übel ist hier der Kollaps des Finanzmarkts mit solchen Funktionen, deren Erfüllung ein öffentliches oder kollektives Gut ist. Die individualisierten Kosten sind im Beispiel Vermögensverluste für die individuellen Mitverursacher des Übels, hier für die stark renditeorientierten Anleger aus der Ober- und Mittelschicht und ihre professionellen Agenten.

Ein anderes Beispiel ist der Vorschlag, bei systemrelevanten Akteuren der Finanzwirtschaft eine neue Schuldenaufnahme zu reglementieren. Schulden zur Sicherung der Zahlungsfähigkeit sollen danach an die abschreckende, gesetzliche Bedingung gebunden sein, dass die Anleihen zwangsweise in Aktien umgewandelt werden. Diese Umwandlung hätte den Effekt, dass die risikofreudigen Anleger mit Wertverlusten und mit erhöhten (Fremdkapital-)Kosten zu rechnen hätten. Systemgefährdende Verschuldungen einzelner Geldinstitute würden damit in individuellen Kostenrechnungen auftauchen.<sup>28</sup>

Kollektive Übel sollen auf diese Weise in die Sprache des Marktes übersetzt werden, also in Preise für externe gesellschaftsweite Wirkungen von Handlungen der Marktteilnehmer.<sup>29</sup> Das macht diese Übel am Markt überhaupt erst registrierbar. Diese Übersetzungsstrategie wäre ein Versuch, in die Motive von Marktteilnehmern einen Ersatz für die Perspektive auf kollektive Güter und Übel einzubauen. Die Übernahme einer solchen Perspektive gehört ja nicht zur Rationalität der Akteure *als Marktteilnehmer*. Denn, wie schon gesagt, der Beitrag eines Marktteilnehmers zur Bereitstellung oder Sicherung eines Kollektivguts lässt sich nicht ohne andere gemeinschaftlich gesinnte Marktteilnehmer in eine Besserstellung gegenüber Konkurrenten am Markt ummünzen. Auf diese Besserstellung kommt es dem Marktteilnehmer vernünftigerweise aber an.

Die bürgerschaftliche Loyalität hingegen ist durch eine solche (begrenzte) Perspektivenübernahme charakterisiert. Sie besteht in der Bereitschaft von Mitgliedern eines Gemeinwesens, ihre Entscheidungen und ihr Handeln nicht nur, aber eben *auch* an einer Antwort auf die Frage auszurichten: Was ist gut für alle zusammen? Das schließt die Bereitschaft ein, bisweilen negative Nebenfolgen von kollektiven Gütern als zugemutete Lasten zu akzeptieren und nicht einfach als unvermeidliche, nachteilige Drittwirkungen.

28 Das ist ein Vorschlag des Präsidenten des Kieler Instituts für Weltwirtschaft Dennis Snower, »Gläubiger zu Aktionären«, in: *Financial Times Deutschland* vom 11.3.2010, S.24. Ähnlich der ehemalige Vorstandsvorsitzende der *Westdeutschen Landesbank* Heinz Hilgert, »Die Bankbesitzer müssen ran«, in: *Financial Times Deutschland* vom 27.1.2010, S.24.

29 Die Schwierigkeiten einer solchen Übersetzung gehören nach Claus Offe zu den wesentlichen Problemen des real existierenden Kapitalismus. Vgl. C. Offe, »Kapitalismus und seine sozialen Schäden. Überlegungen zu Möglichkeiten, den Gesellschaftsvertrag zu komplettieren«, Ms. Januar 2010.

Zur Bewahrung dieser systemrelevanten Loyalität gehört allerdings, dass diese Bereitschaft nicht von Trittbrettfahrern als Kompensationsgarantie für öffentliche Übel missbraucht wird. Und dazu ist die erwähnte Strategie der Übersetzung negativer Externalitäten in die Sprache des Marktes nötig. Sie kann aber nur eine von mehreren koordinierten und antizipierenden Bemühungen sein, das zu sichern, was im öffentlichen Interesse relevant ist für die Bewahrung eines sozialen Systems wie des Finanzmarkts mit bestimmten Funktionen.

Eine andere Strategie zielt nicht auf den Austausch durch Übersetzung, sondern auf die Abschirmung durch Sphärentrennung. Der professionalisierte Wirtschaftsbürger zum Beispiel muss eine Rolle unter anderen Bürgerrollen bleiben. Er wird fälschlich zum grenzüberschreitenden gesellschaftlichen Leitbild, wenn Bürger als Ich-AGs gedacht werden und die globalisierte Klasse zum Vorbild erkoren wird. Ebenso gehört zur Sphärentrennung die Begrenzung von Marktmacht: sei es die Begrenzung der Marktmacht von institutionellen Anlegern, die keinen glatten Durchgriff auf Pensionsansprüche haben sollten; sei es die Begrenzung der Marktmacht von Staatsfonds insbesondere autoritärer Regime, deren Marktzugang – *horribile dictu* – an rechtsstaatliche Standards gebunden werden sollte; sei es die Begrenzung der Marktmacht monopolartiger Rating-Agenturen, die wie *Moody's* zum Jahresbeginn 2010 souverän über die Zahlungsfähigkeit Griechenlands befinden.

Diese Agenturen stuften die Bonität Islands herab, nachdem die isländische Bevölkerung im Januar 2010 ein Referendum zur Frage durchgesetzt hatte, ob 3,9 Milliarden Euro Entschädigungszahlungen an Großbritannien und die Niederlande für britische und niederländische Kunden der zusammengebrochenen isländischen Bank *Icesave* gezahlt werden sollen. (Die Summe entspricht der Hälfte der isländischen Jahreswirtschaftsleistung.<sup>30</sup>) Das Referendum ist Teil einer umfassenden Debatte in einer neu geschaffenen Volksversammlung *Maurathufan*, in der seit Monaten ohne parteipolitischen Proporz Tausende von Repräsentanten aller Volksschichten über die durchaus inländischen Ursachen des isländischen Desasters und über Auswege beraten. Die ohne Haftung agierenden Rating-Agenturen interessieren derartige Beratungsprozesse nicht. Einige Politikwissenschaftler nennen das *private governance*. Man sollte es mit K. W. Deutsch Macht nennen, also die Möglichkeit, nicht lernen zu müssen. Diese Macht ist systemrelevant, aber eben nur als eine Gefahr, die aus kühl kalkuliertem Eigeninteresse, Dummheit und Verachtung erwächst.

30 Vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 8. 3. 2010, S. 13: »Eiszeit«.

## Summary

*As the global financial crisis continues to smolder in a world where capitalism is now ubiquitous, it has become surprisingly fashionable to voice one's skepticism about capitalism by referring to the »privatization of profits and socialization of losses«. Why are the financial markets' major players unable to come to grips with the crisis? In search of an answer to this question, this text presents a number of hypotheses and arguments to support them. Financial markets are a highly relevant functional segment of the economic system. Thus, key actors in the financial sector are what has been referred to as »system-relevant«, meaning that their behavior can pose a long-term threat to the economic system. Moreover, the state is itself system-relevant when it comes to its capacity to rescue financial institutions. This capability is based to a considerable extent on the state's status as an entity with the power of taxation. Democratic states with the right to levy taxes depend on the loyalty of their citizens. In order to secure this loyalty, they are obliged to limit the role of citizens' as economic actors. Limitations of economic role-models are one kind of intervention that can be system-relevant (there are others); that is, they constitute a highly effective regulatory mechanism.*

---

## Autoren

Jens Becker, Dr. phil., Diplom-Politologe, geb. 1964, ist Lehrbeauftragter am Fachbereich Gesellschaftswissenschaften der Goethe-Universität in Frankfurt am Main und Dozent an der europäischen Akademie der Arbeit.

Jürgen Faik, Dr. rer. pol., Diplom-Volkswirt, geb. 1963, ist Dozent für Volkswirtschaftslehre an der Hochschule Darmstadt und an der Universität Lüneburg.

Wolfgang Kersting, Prof. Dr. phil., geb. 1946, ist Professor für Philosophie und Direktor am Philosophischen Seminar der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel. Er leitet das Kieler Forum für Wirtschaftsethik.

Wolfgang Kraushaar, Dr. phil., geb. 1948, arbeitet als Historiker und Politologe am Hamburger Institut für Sozialforschung.

Herfried Münkler, Prof. Dr. phil., geb. 1951, ist Professor für Theorie der Politik am Institut für Sozialwissenschaften der Humboldt-Universität zu Berlin.

Danny Trom, Dr. rer. soc., geb. 1963, ist Soziologe am Institut Marcel Mauss der Ecole des Hautes Études en Sciences Sociales, Paris.

Lutz Wingert, Prof. Dr. phil., geb. 1958, ist Professor für Philosophie an der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) Zürich und Mitglied des Zentrums für Geschichte des Wissens an der Universität und der ETH Zürich.