

Suzanne S. Schüttemeyer (Hrsg.)

# Politik im Klimawandel

**Keine Macht für gerechte Lösungen?**



**Nomos**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-8329-4732-3

1. Auflage 2011  
© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2011. Printed in Germany. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

## Inhalt

|                                                                                                                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Vorwort                                                                                                                                                                                  | 7  |
| <i>Suzanne S. Schüttemeyer</i><br>Politik im Klimawandel. Keine Macht für gerechte Lösungen?<br>Eröffnungsvortrag zum 24. Kongress der Deutschen Vereinigung für Politische Wissenschaft | 11 |

### Teil I Klimawandel, Demokratie und Gesellschaft

|                                                                                                                                                                       |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <i>Claus Leggewie</i><br>2050: Die demokratische Frage heute                                                                                                          | 25 |
| <i>Thomas Saretzki</i><br>Der Klimawandel und die Problemlösungsfähigkeit der Demokratie                                                                              | 41 |
| <i>Erik Swyngedouw</i><br>Climate Change as Post-Political and Post-Democratic Populism                                                                               | 65 |
| <i>Hans-Joachim Busch</i><br>Das Unbehagen des Prothesengotts. Sozialpsychologische Anmerkungen zur umweltschädlichen Destruktivität in der spätmodernen Gesellschaft | 81 |

### Teil II Klimawandel: Akteure und Auswirkungen

|                                                                                                                                                |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <i>Ulrich Brand</i><br>Klimapolitik in Zeiten globaler Krisen. Alte und neue Konflikte                                                         | 99  |
| <i>Claudia von Braunmühl</i><br>Ein gutes Klima für und mit gleichberechtigter Bürgerschaft?                                                   | 113 |
| <i>Jörg Tremmel</i><br>Klimawandel und Gerechtigkeit                                                                                           | 127 |
| <i>Georg Simonis</i><br>Das Transformationspotenzial des Emissionshandels –<br>analysiert am Beispiel der Waxman-Markey-Vorlage im US-Kongress | 159 |

|                                                                                                                                                                                                          |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <i>Sophie Perrin und Thomas Bernauer</i><br>International Regime Formation Revisited: Explaining Ratification Behavior<br>with Respect to Long-Range Transboundary Air Pollution Agreements in<br>Europe | 195 |
| <i>Tatjana Reiber und Fariborz Zelli</i><br>Klimawandel in der Perspektive verschiedener Sicherheitsdiskurse:<br>Drei Interpretationen und ihre Folgen für die Politik                                   | 215 |
| <i>Silke Beck</i><br>Zwischen Entpolitisierung von Politik und Politisierung von Wissenschaft: Die<br>wissenschaftliche Stellvertreterdebatte um Klimapolitik                                            | 239 |
| <b>Teil III</b>                                                                                                                                                                                          |     |
| <b>Politischer Klimawandel: Politics and Policies</b>                                                                                                                                                    |     |
| <i>Thomas Bräuninger und Marc Debus</i><br>Die Regierungsbildung nach der Bundestagswahl 2009:<br>Wie wahrscheinlich ist eine Neuauflage der Großen Koalition?                                           | 261 |
| <i>Simon Franzmann</i><br>Liberalc Parteien zwischen linkem und rechtem Lager                                                                                                                            | 287 |
| <i>Tanja Klenk, Joachim Lange und Frank Nullmeier</i><br>Unternehmen als sozialpolitische Akteure und die Auffangverantwortung des<br>Staates                                                            | 321 |
| <i>Claudia Landwehr und Katharina Böhm</i><br>Prioritätensetzung und explizite Rationierung in der Gesundheitspolitik:<br>Entscheidungsverfahren und Leistungskataloge im internationalen Vergleich      | 341 |
| <i>Andreas Busch</i><br>Die Finanzmarktkrise und die Rolle des Staates                                                                                                                                   | 355 |
| <i>Karen Schlüter</i><br>Die Europäische Union als Grund- und Menschenrechtsakteur –<br>zwischen externem Anspruch und interner Wirklichkeit                                                             | 379 |
| <i>Bernhard Kittel und Wolfgang J. Luhan</i><br>Kreise, Sterne und soziale Präferenzen: Netzwerkstruktureffekte in<br>Gruppenentscheidungen                                                              | 399 |
| Autoren                                                                                                                                                                                                  | 413 |

## Vorwort

Seitdem die Deutsche Vereinigung für Politische Wissenschaft ihren 24. Kongress im September 2009 unter das Motto „Politik im Klimawandel. Keine Macht für gerechte Lösungen?“ stellte, ist die Thematik unverändert wichtig, hat sogar noch an Bedeutung gewonnen – und dies gilt sowohl für den natürlichen als auch für den politischen Klimawandel im weiteren Sinne.

Weder der UNO-Klimakonferenz in Kopenhagen 2009 noch der in Bonn 2011 ist es gelungen, die Folgevereinbarung für das 2012 auslaufende Kyoto-Protokoll unter Dach und Fach zu bringen und weltweit verbindliche Klimaziele festzulegen. Ganz im Gegenteil: der Atomunfall in Fukushima im März 2011 und das nachfolgende Umdenken, das in Deutschland sogar zu einer überraschend drastischen Wende in der Energiepolitik führte, könnte eine Rückkehr zu fossilen Energiequellen bewirken mit den bekannten schädlichen Folgen für die Erderwärmung.

Dabei markiert die Entscheidung hierzulande, den „Ausstieg aus dem Ausstieg“ rückgängig zu machen, also nun doch die Politik der rot-grünen Koalition fortzusetzen und alle deutschen Kernkraftwerke bis 2022 abzuschalten, gleichzeitig einen innenpolitischen Klimawandel. Hieraus könnten künftig neue Bündnisse entstehen, aber auch neue Interessenkonflikte in der Gesellschaft, denkt man etwa an die – nicht nur materiellen – Folgekosten des Ausbaus alternativer Energien oder die möglicherweise drohende Energieknappheit.

Auch die Problemlagen, die mit dem Stichwort Verteilungsgerechtigkeit angesprochen sind, haben weder innenpolitisch noch auf europäischer oder globaler Ebene an Virulenz verloren. Darüber, in welchem Referenzrahmen Solidarität geleistet wird, wie weit diese reicht und reichen muss, herrscht kein Konsens. Weltgesellschaftlich sind hierzu bisher eher Lippenbekenntnisse zu vernehmen und Akte der punktuellen Wohltätigkeit – durchaus auch beeindruckenden Ausmaßes – zu verzeichnen. Wie schwierig es ist, allein innerhalb Europas ein Gemeinschaftsbewusstsein zu erzeugen, das auch Umverteilung erlaubte, zeigt sich an den jüngsten Diskussionen um die Rettungsschirme für hoch verschuldete Mitgliedsländer der Europäischen Union. Und gerade auch in den herkömmlichen Grenzen des Nationalstaats sind seit den 1980er Jahren heftige Diskussionen geführt worden, sind Veränderungen und sogar Kehrtwendungen vorgenommen worden in der Art und Weise, wie Chancen und Risiken zwischen Bevölkerungsgruppen verteilt werden und wie die Verantwortung zwischen Staat und Individuum austariert ist.

Dieses Verhältnis wird seit einem Jahrzehnt vermehrt unter dem Aspekt der Sicherheit diskutiert, denn die Bedrohung durch den – vor allem islamistischen – Terrorismus hat sich nach den Anschlägen in New York am 11. September 2001 erheblich verschärft. Die Frage, wie viel bürgerliche Freiheiten um dieser Sicherheit willen eingeschränkt werden (müssen), ist höchst strittig und Ausdruck des innenpolitischen Klimawandels

- Bryan, S.: Balancing Cost-Effectiveness with other Values. Experiences of the National Institute for Health and Clinical Excellence, in: *Gesundheitswesen*, 71. Jg. (2009), H. 1, S. 30-33.
- Chambers, Simone: Behind Closed Doors. Publicity, Secrecy, and the Quality of Deliberation, in: *The Journal of Political Philosophy*, 12. Jg. (2004), H. 4, S. 389-410.
- Daniels, Norman: *Just Health. Meeting Health Needs Fairly*, Cambridge 2008.
- Daniels, Norman / James E. Sabin: *Setting Limits Fairly. Can We Learn to Share Medical Resources?*, Oxford 2002.
- Elster, Jon: Strategic Uses of Argument, in: Kenneth J. Arrow (Hrsg.): *Barriers to Conflict Resolution*, New York 1995, S. 236-257.
- Elster, Jon: *Deliberation and Constitution Making*, in: Jon Elster, *Deliberative Democracy*, Cambridge 1998, S. 97-122.
- Fenton, Elizabeth: Making Fair Funding Decisions for High Cost Cancer Care. The Case of Herceptin in New Zealand, in: *Public Health Ethics*, 3. Jg. (2010), II. 2, S. 137-146.
- Gilardi, Fabrizio / Katharina Füglistner / Stéphane Luyet: Learning from others. The diffusion of hospital financing reforms in OECD countries, in: *Comparative Political Studies*, 42. Jg. (2008), H. 4, S. 549-573.
- Hemkens, Lars G. / Ulrich Grouven / Ralf Bender / Christian Günster / Sven Gutschmidt / Gisbert W. Selke / Peter T. Sawicki: Risk of malignancies in patients with diabetes treated with human insulin or insulin analogues. A cohort study, in: *Diabetologica*, 52. Jg. (2009), H. 9, S. 1732-1744.
- Holm, Soren: Developments in the Nordic countries – goodbye to the simple solutions, in: Angela Coulter / Chris Ham (Hrsg.): *The Global Challenge of Health Care Rationing*, Buckingham / Philadelphia 2000, S. 29-37.
- Huster, Stefan: Die Leistungspflicht der GKV für Maßnahmen der künstlichen Befruchtung und der Krankheitsbegriff, in: *Neue Juristische Wochenschrift*, 62. Jg. (2009), H. 24, S. 1713-1716.
- Koch, Klaus / Charalabos-Markos Dintios / Peter T. Sawicki: Methodenvorschlag des IQWiG zur Kosten-Nutzen-Bewertung von medizinischen Verfahren, in: *Gesundheitswesen*, 71. Jg. (2009), H. 1, S. 34-40.
- Kühn, Hagen: Demographischer Wandel und demographischer Schwindel. Zur Debatte um die gesetzliche Krankenversicherung, in: *Blätter für deutsche und internationale Politik*, 49. Jg. (2004), H. 6, S. 742-751.
- Loomes, Graham / Lynda McKenzie: The Use of QALYs in Health Care Decision Making, in: *Social Science and Medicine*, 28. Jg. (1989), H. 4, S. 299-308.
- OECD: *Pharmaceutical Pricing Policies in a Global Market*, OECD Health Policy Studies, 2007.
- Rawlins, Michael / Andrew Dillon: NICE discrimination, in: *Journal of Medical Ethics*, 31. Jg. (2005), H. 12, S. 683-684.
- Reagan, Michael D.: Health Care Rationing and Cost Containment Are Not Synonymous, in: *Policy Studies Review*, 9. Jg. (1990), H. 2, S. 219-231.
- Rosenbrock, Rolf / Thomas Gerlinger: *Gesundheitspolitik. Eine systematische Einführung*, Bern 2004.

## Die Finanzmarktkrise und die Rolle des Staates

Andreas Busch

Die Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise, die seit dem Sommer 2007 und verschärft seit dem Herbst 2008 – dem Zeitpunkt des Zusammenbruchs der Firma Lehman Brothers – zahlreiche Länder betroffen hat, wird allgemein als die schwerste ökonomische Krise seit den 1930er Jahren eingeschätzt.<sup>1</sup> Sicher ist sie ohne Parallelen in Bezug auf ihre globale Reichweite, ihre Synchronizität und ihre Kostspieligkeit. Und ganz sicher wäre vieles von dem, was in der Krise geschehen ist, bis vor kurzem noch als Fantasterei abgetan und für undenkbar gehalten worden:

- dass die Elite der Finanzwelt – die großen Investmentbanken der Wall Street wie Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Bear Stearns und Lehman Brothers – untergeht, sich aufkaufen lässt beziehungsweise (unter Änderung ihrer Lizenz) sich als normale Geschäftsbanken dem Schutz der amerikanischen Bankenaufsicht unterstellt;
- dass Staaten Unternehmen des Finanzmarktes durch gigantische Rettungspakete, Garantien und direkte Kapitalinjektionen vor dem Zusammenbruch retten;
- oder dass ausgerechnet Großbritannien und die Vereinigten Staaten erhebliche Teile ihres Bankensystems verstaatlichen.

Welche politischen Folgen diese Krise auslösen wird, ist weder auf der nationalen noch auf der internationalen Ebene bereits abschließend einzuschätzen; denn weder ist gegenwärtig (Herbst 2010) klar, ob weitere Episoden der Krise noch bevorstehen noch ob diese (angesichts sich wieder verbessernder wirtschaftlicher Indikatoren) bereits überwunden ist. Noch kann davon ausgegangen werden, dass sich die durch den dramatischen wirtschaftlichen Einbruch initiierten politischen Konsequenzen bereits manifestiert haben. Erfahrungen mit Krisen aus der Vergangenheit legen nahe, dass solche Folgen eventuell erst mit erheblicher Verzögerung auftreten. Auch die Kosten der Krise können aus demselben Grund noch nicht angegeben werden. Zudem sind diese prinzipiell sehr schwer abzuschätzen. Methodisch können solche Schätzungen entweder bei der Höhe der zur Rekapitalisierung des Finanzsystems notwendigen fiskalischen Kosten ansetzen, oder es können die durch die Krise ausgelösten negativen Abweichungen des Sozialprodukts vom Trendwachstum gemessen werden. Berechnungen der Bank of England nach der ersten Methode für die Vereinigten Staaten von Amerika haben etwa 100 Milliarden Dollar ergeben, was etwas weniger als einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) entspricht. Für Großbritannien werden diese direkten Kosten auf knapp unter 20 Milliarden Pfund geschätzt, oder etwas mehr als

<sup>1</sup> Der vorliegende Beitrag ist eine überarbeitete und aktualisierte Version des Vortrages, den der Verfasser am 22. September 2009 auf dem DVPW-Kongress in Kiel gehalten hat. Den Mitdiskutanten im Panel „Die Finanzkrise und die (staatlichen) Reaktionen“ auf dem Podium sowie im Publikum gilt mein Dank für ihre Kommentare und Anregungen zu diesem Thema.

ein Prozent des BIP (Bank of England 2010: 3 ff.). Der deutsche Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) schätzt die reinen Verluste der Banken auf etwa 2,8 Billionen US-Dollar (SVR 2009: 117). Aber die gesamtwirtschaftlichen Kosten gehen über die Einbußen der Banken weit hinaus. Untersuchungen zu Finanzmarktkrisen der Vergangenheit haben ergeben, dass oft mehr als zehn Prozent des BIP der Vorkrisenzeit verloren gingen (Reinhart / Rogoff 2009). Blickt man deshalb weiter und fragt nach den Kosten, die durch den veränderten Verlauf der Entwicklung des Sozialprodukts entstanden sind, so fallen diese noch einmal deutlich höher aus: Weltweit wird geschätzt, dass das Sozialprodukt im Jahr 2009 etwa 6,5 Prozent niedriger ausgefallen ist, als dies ohne die Krise der Fall gewesen wäre<sup>2</sup>; für Großbritannien wird dieser Verlust sogar auf zehn Prozent geschätzt. Umgerechnet bedeutet dies für die gesamte Welt einen Verlust von vier Billionen Dollar und für Großbritannien von 140 Milliarden Pfund. Hinzu kommt, dass große Teile davon dauerhaft sind und somit auch das zukünftige Sozialprodukt beeinflussen. Je nachdem, ob man den Anteil dieser bleibenden Verluste auf 100, 50 oder 25 Prozent schätzt, ergeben sich Gesamtkosten der Krise zwischen 100 und 500 Prozent des BIP – also zwischen 60 und 200 Billionen Dollar für die gesamte Weltwirtschaft (ebd.).

Man kann demnach keine eindeutigen oder „besten“ Antworten auf die Frage nach den Kosten der Krise geben. Die bevorzugte Betrachtungsperspektive kann zudem mit politischen Interessen zusammenhängen: Die astronomischen Summen, die der Direktor der Abteilung Finanzmarktstabilität bei der Bank of England in dem eben zitierten Vortrag vom März 2010 diesbezüglich nennt, haben ihm (vermutlich unerwarteten) Beifall von kapitalismuskritischer Seite eingetragen<sup>3</sup>, und auf der anderen Seite des politischen Spektrums, wo man bemüht ist, die Kosten eher als gering darzustellen, wird darauf hingewiesen, dass die von den Regierungen aufgebrachten Rettungsgelder ja Gegenwerte in Form von Unternehmensbeteiligungen an Banken und Finanzmarktfirmen erbracht hätten, die nach dem Ende der Krise durch Verkauf dazu führen könnten, dass die Steuerzahler ohne Verlust – und eventuell sogar mit Gewinn – aus der Krise hervorgingen. Die US-Regierung erwartete im Herbst 2010 beispielsweise, die Beteiligungen an dem geretteten Versicherungskonzern AIG mit Profit verkaufen zu können.<sup>4</sup>

Zudem hat die Krise zwar mehr oder weniger alle Länder getroffen, aber Ausmaß und Folgen scheinen doch erheblichen Variationen zu unterliegen. Dies lässt sich gut am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland illustrieren, die zwar im ersten Halbjahr 2009 eine Exportentwicklung von -23,5 Prozent sowie im ganzen Jahr 2009 einen

2 Der Internationale Währungsfonds (IMF 2009b: xii) schätzte den Rückgang im April 2009 lediglich auf 1,3 Prozent.

3 Vgl. dazu die Website „In Defense of Marxism“ unter <http://www.marxist.com/britain-real-cost-of-banking-crisis.htm> (Abruf am 30. September 2010).

4 Vgl. SPIEGEL Online-Meldung „Erfolgreiche Sanierung: US-Regierung erwartet Profit aus AIG-Rettung“, <http://www.spiegel.de/wirtschaft/sozial/a/0,1518,726651,00.html> (Abruf am 4. November 2010). Wegen eines Kursrückganges der AIG-Aktie wurde der Verkauf der Anteile dann allerdings verschoben.

Rückgang des BIP in Höhe von 5,0 Prozent (Statistisches Bundesamt 2010: 635) hinnehmen musste, bei der aber mehrere Faktoren im internationalen und intertemporalen Vergleich positive Wirkungen entfalteten. So verhinderte beispielsweise die Existenz der Gemeinschaftswährung Euro eine Aufwertung für die Bundesrepublik Deutschland, wie sie in vergangenen Krisen aufgrund steigender wirtschaftlicher Unsicherheit und einer Flucht in die als am stabilsten angesehene Währung stattgefunden hatte – mit erheblichen negativen Effekten für die internationale Wettbewerbsfähigkeit und entsprechendem Abbau von Arbeitsplätzen (detaillierter siehe Busch 2010). Auch gab es hier keine Immobilienkrise (wie etwa in Spanien oder Großbritannien), die parallel zur Finanzmarktkrise auftrat und über die negativen Effekte auf das Konsumentenverhalten zusätzlich verschärfend wirkte. Stattdessen wurde die in diesem Sektor lange beklagte mangelnde Dynamik nun plötzlich zu einer als positiv eingeschätzten Stabilität – und die Preise fielen nicht um 20 oder 30 Prozent, wie das in anderen Ländern der Fall war. Schließlich funktionierten auch die sozialstaatlichen Puffer auf dem Arbeitsmarkt: Instrumente wie die Kurzarbeit verhinderten zahlreiche Entlassungen trotz massiver Auftragsrückgänge bei den Unternehmen und führten dazu, dass die Arbeitslosenquote weniger stark anstieg als in vielen anderen Ländern.

## 1. Die (Debatte um die) Ursachen der Krise

Angesichts der geschilderten Breite und Tiefe der Krise ist es nicht verwunderlich, dass die Frage nach den Ursachen und Verbreitungsmechanismen mit großer Dringlichkeit gestellt wurde. Schließlich ist das Wissen um die Ursachen eine notwendige (wenn auch nicht hinreichende) Voraussetzung dafür, dass Maßnahmen ergriffen werden können, die die Wiederholung verhindern. Doch der Versuch, die Gründe zu verstehen, ist nicht nur auf das reine Streben nach Wissen reduzierbar; gerade weil die Diagnose der Ursachen Folgen hinsichtlich der zu ergreifenden Maßnahmen haben wird und diese sehr konkrete politische und wirtschaftliche Interessen betreffen werden, ist auch der Prozess der „Wahrheitsfindung“ essenziell umstritten. In der umfangreichen einschlägigen Literatur finden sich daher neben akademischen Stimmen aus Bereichen wie Wirtschaftswissenschaften, Politik- und Rechtswissenschaften auch Stellungnahmen von Interessengruppen und Parteien sowie eine große Vielzahl journalistischer Publikationen von stark unterschiedlicher Qualität. Es erstaunt nicht, dass angesichts der Vielzahl dieser Perspektiven gegenwärtig sicher nicht von einem Konsens hinsichtlich der Ursachen der Krise gesprochen werden kann.<sup>5</sup> Zwar gibt es auslösende und begünstigende Faktoren, die mehr oder weniger allgemein als richtig akzeptiert werden; doch hinsichtlich der Gewichtung, der Sequenz und auch der Richtung der Kausalität besteht keine Einigkeit. Ein paar ausgewählte Beispiele, je von einem Finanzmarktaufseher, einem Politikwissenschaftler und einem Ökonomen,<sup>6</sup> sollen das im folgenden verdeutlichen.

5 *Gamble* (2010) konstatiert Übereinstimmung hinsichtlich der „Auslöser“ der Krise, betont jedoch ebenfalls die Umstrittenheit hinsichtlich der Ursachen.

(1) Der langjährige Vorsitzende des US-amerikanischen Zentralbanksystems, *Alan Greenspan*, verfolgt die Kette der Gründe für die Krise zurück bis zum Ende des Kalten Krieges. Der Zusammenbruch des Kommunismus habe zu einer Ausweitung von Marktsystemen geführt, die ihrerseits einen erheblichen Anstieg der globalen Arbeitskraft bewirkt habe. In der Folge hätten die Wachstumsraten der sich entwickelnden Länder über längere Zeit erheblich über denjenigen der entwickelten Welt gelegen. Da jedoch ein großer Teil der zusätzlichen Einkommen nicht in den Konsum geflossen sei, sei die Sparquote deutlich angestiegen und habe durch Investitionen nicht absorbiert werden können. Der Überschuss an Kapital habe zu einem weltweiten Absinken der Zinssätze geführt, wodurch letztlich eine praktische weltweite Blase im Bereich der Immobilienpreise entstanden sei.<sup>6</sup> „In short, geo-political events ultimately led to a fall in long-term mortgage interest rates that in turn led, with a lag, to the boom in house prices globally.“ (Greenspan 2010: 204). Diese Entwicklung sei durch eine Ausweitung von Verbriefungen auf den Finanzmärkten ebenso verstärkt worden wie durch die Aktivitäten der „regierungsgestützten Unternehmen“ Fannie Mae und Freddie Mac in den USA, die von Regierung und Kongress zur Ausweitung günstigen Hausbesitzes gedrängt worden seien und sich deshalb im Bereich der „sub-prime“-Hypotheiken engagiert hätten (ebd.: 205 f.). Die verbrieften Wertpapiere hätten willige Käufer vor allem in Europa gefunden, und weltweit sei es durch eine lange Zeit hohen Wachstums bei niedriger Inflation zu einer stark fallenden Risikoaversion gekommen – mit dem Resultat einer großen Finanzmarktblase, deren Platzen die Krise ausgelöst habe. Rückblickend schließt *Greenspan*, dass Finanzmarktinnovationen für eine moderne globale Wirtschaft unverzichtbar seien, ihre Folgen jedoch letztlich nicht vorhergesagt werden könnten. Gesetzliche Vorsorge gegen Krisen sei deshalb nur sehr beschränkt möglich und solle vor allem beim Schutz der Steuerzahler ansetzen, denen man nicht die Lasten exzessiver, von Investoren eingegangener Risiken aufbürden dürfe.

(2) *Andrew Gamble*, Professor für Politikwissenschaft an der University of Cambridge, beginnt seinen Erklärungsversuch für die Krise mit der grundsätzlichen Frage, ob die Ereignisse tatsächlich mit der Bezeichnung „Krise“ belegt werden sollten (Gamble 2010: 6). Er argumentiert, dass es eine lange Geschichte von Finanzkrisen gebe, die bis zur „South Sea Bubble“ von 1720 zurückreiche und in der sich jeweils eine psychologische Haltung, die an einen Aufschwung ohne Ende glaubte, gegen warnende Stimmen durchgesetzt habe. Auch vor dem jetzigen Zusammenbruch hätten viele Akteure auf den Finanzmärkten – unter ihnen auch *Alan Greenspan* – geglaubt, man habe alle Risiken im Griff und sei gegen jeden Schock gefeit. Doch noch jedes Mal sei auf diese Hybris das Platzen der spekulativen Blase gefolgt, und somit handele es sich auch dieses Mal lediglich um einen weiteren Fall von finanziellem Überschwang auf den Märkten. Als konkrete Ursachen sieht *Gamble* eine Überschuldung sowie zu geringes Sparen im öffentlichen wie im privaten Sektor (ebd.). Daneben sei krisenauslösend vor allem ein regulativer Ansatz gewesen, nach dem Deregulierung die Vorteile

6 *Greenspan* nennt als einzig relevante Ausnahmen von dieser Entwicklung Japan, Deutschland und die Schweiz.

der nationalen Finanzindustrie gegenüber den internationalen Konkurrenten erhöhen und so zum Wachstum in diesem Bereich beitragen sollte. Die wichtige Rolle, die die verbreitete Deregulierung der Finanzmärkte als Ursache der Krise spiele, belegten Fälle wie Kanada und Indien, die diese Strategie nicht verfolgt hätten und deutlich weniger von der Krise betroffen seien (ebd.: 7). Deren Folgen, so *Gamble*, würden vermutlich langwierig sein; noch gebe es keine Hinweise auf ein grundlegendes Umsteuern im ökonomischen Denken, und ob es zu einem fundamentalen Wandel komme oder die „alte Ordnung“ wieder hergestellt werde, hänge von politischen Entscheidungen ab (ebd.: 13).

(3) *John Taylor*, Ökonom an der Stanford University, sieht die Ursachen für die Krise (sowie die Gründe für deren Dauer und Tiefe) vor allem im – politisch motivierten – Handeln von Regierungen (Taylor 2009). *Taylor*, dessen Spezialgebiet die monetäre Ökonomik ist und der auch über Erfahrungen als Under Secretary im amerikanischen Finanzministerium verfügt, macht die zu lockere Geldpolitik der Jahre 2002 bis 2006 verantwortlich. In dieser Phase habe es in der Geldpolitik der amerikanischen Zentralbank (Federal Reserve) eine deutliche Abweichung von seit den 1970er Jahren erfolgreich angewandten Praktiken gegeben, und die Politik niedriger Zinsen habe zu einem Boom im Immobiliensektor geführt, dessen schlagartiges Ende dann die Krise im Finanzsystem ausgelöst habe. *Taylor* bringt empirische Belege für den Zusammenhang zwischen geldpolitischer Vorgabe sowie der Entwicklung von Preisen und Bautätigkeit im Immobiliensektor und argumentiert, dass der Kurs der Federal Reserve auch die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank in expansive Richtung beeinflusst und so die Effekte internationalisiert habe. Die konkurrierende Erklärung eines globalen Spartüberschusses hält *Taylor* für unglaubwürdig, da sich ein solcher nicht in den empirischen Daten finden lasse. Zahlen des IWF belegten zwar, dass es zwischen 2002 und 2004 außerhalb der USA einen Überschuss von Ersparnissen gegenüber Investitionen gegeben habe; dieser sei jedoch durch ein entsprechendes Defizit der Sparquote in den USA ausgeglichen worden (ebd.: 6 f.). Die ungewöhnlich lockere Geldpolitik sei vielmehr dafür verantwortlich, dass im Immobilienbereich exzessive Risiken eingegangen worden seien: Hypotheiken mit variablem Zinssatz verzerrten unter diesen Bedingungen die Wahrnehmung der wirklichen Lage auf dem Wohnungsmarkt und ermutigten viele Niedrigverdiener zum Immobilienwerb, die bei steigenden Zinsen die Hypotheiken nicht mehr bedienen konnten und in die Zwangsvollstreckung mussten. „In this case, the rapidly rising housing prices and the resulting low delinquency rates likely threw the underwriting programs off track and misled many people“ (Taylor 2009: 12). Regierungsprogramme, die ebenfalls den Hauserwerb für sozial schlechter gestellte Schichten erleichtern sollten, beförderten den kurzsichtigen Exzess auf dem Immobilienmarkt zusätzlich. Durch die Komplexität der Verbriefungsprodukte<sup>7</sup> wurden deren Risiken von den Rating Agenturen unterschätzt; und als der Immobilienmarkt zusammenbrach, war unklar, welche Wertpapiere die faulen Hypotheiken enthielten – es kam zu einer Vertrauenskrise auf den Finanzmärkten, die von den Regie-

7 Siehe dazu das Kapitel „Die Alchemie der Verbriefung“, in: SVR 2007: 107-121.

rungen (fälschlich, so *Taylor*) als Liquiditätsproblem diagnostiziert wurde, was zu Gegenmaßnahmen führte, die sich krisenverlängernd auswirkten (ebd.: 16-19).

Schon dieser kurze Blick auf die Krisenerklärungen von drei zweifellos hoch kompetenten Analytikern zeigt, wie unklar die Ursachen letztlich sind und wie vielfältig die Deutungsangebote bleiben. Während *Greenspan* in geopolitischen Großereignissen den Hauptgrund sieht, deren Auswirkungen über exzessives Sparen zu übermäßiger Senkung der Risikoaversion führten, verweist *Gamble* auf übermäßige Verschuldung und sieht die Hauptursachen in Boom-Illusion und überzogener Deregulierung; *Taylor* hingegen gibt staatlichem Handeln die Hauptschuld an der Krise, vor allem über die Nebenwirkungen einer historisch lockeren Geldpolitik, dann aber flankiert durch ad hoc-Interventionen und Fehldiagnosen. Man ist sich also nicht nur nicht einig – vielmehr wird sogar die von *Greenspan* analysierte Hauptursache (exzessives Sparen) von *Taylor* als empirisch nicht existent beschrieben.<sup>8</sup>

Auch in zahlreichen Berichten von offizieller Seite ist versucht worden, die Entstehung der Krise und ihre Gründe zu beschreiben. Regierungen und Parlamente haben ebenso wie internationale Organisationen im Bereich der Wirtschaftspolitik Dokumente produziert, die Daten und Fakten sammeln und die Erscheinungsformen der Krise sowie die gegen sie getroffenen Maßnahmen untersuchen. Der halbjährlich erscheinende „Global Financial Stability Report“ des IWF (International Monetary Fund 2009a) belegt im Rückblick die sich wandelnden Einschätzungen hinsichtlich der Tiefe der Krise, und auch der jährliche „World Economic Outlook“ (International Monetary Fund 2009b) zeigt, wie umfänglich ursprüngliche Einschätzungen korrigiert werden mussten – zumeist in negativer Hinsicht in Bezug auf die Verluste, in jüngerer Zeit jedoch auch in positiver Richtung bezüglich des zu erwartenden Wirtschaftswachstums in vielen Ländern. Daneben sind vor allem die Jahresberichte der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eine hervorragende Quelle für international vergleichende Daten zu Finanzmärkten, ihren Regulierungen und den Entwicklungen seit Beginn der Krise (Bank for International Settlements 2009). Auf der Ebene der Europäischen Union ist vor allem der Bericht zu nennen, den eine „High Level Group“ (HLG) unter Leitung des früheren Chefs der französischen Zentralbank, *Jacques de Larosière*, im Februar 2009 vorlegte. Darin wurde der Aufbau eines Überwachungs- und Krisenbewältigungssystems (HLG 2009: 46 ff.) empfohlen; dies wurde im September 2010 durch Beschlüsse zur Etablierung neuer Aufsichtsgremien in der EU – des European Systemic Risk Board sowie dreier Aufsichtsbehörden für Banken (EBA), Versicherungen (EIOPA) und Börsen (Esma) – weitgehend umgesetzt.

Auf nationalstaatlicher Ebene gibt es hingegen erhebliche Unterschiede in der Befassung mit und Aufarbeitung der Krise. So hat in Großbritannien das Treasury Committee des House of Commons mehrere ausführliche Berichte vorgelegt, deren letzter hauptsächlich die nationale Financial Services Authority (FSA) sowie deren übermäßiges Vertrauen in die Funktionsfähigkeit von Märkten kritisiert und sich für mehr

<sup>8</sup> *Gamble* bezieht sich in seiner Aussage bei übermäßiger Verschuldung wahrscheinlich nicht auf die globale Ebene, sondern auf die Situation in Großbritannien.

Regulierung ausspricht (House of Commons Treasury Committee 2009b). Die FSA wiederum hat in ihrem eigenen Bericht die Gründe für die Krise vor allem in der Kombination von globalen makroökonomischen Ungleichgewichten und Finanzmarktinnovationen verortet, gleichzeitig aber eine Änderung ihres Aufsichtsansatzes im Rahmen eines „Supervisory Enhancement Program“ (SEP) angekündigt (Financial Services Authority 2009: 88 ff.). Das britische Finanzministerium hat ebenfalls eine Analyse sowie seine Empfehlungen hinsichtlich zu ziehender Konsequenzen unterbreitet. Darin wird die Verantwortung für die Krise bei den Bankiers und Investoren gesehen, die die Risiken auf den globalisierten Finanzmärkten nicht richtig eingeschätzt und berechnet hätten (HM Treasury 2009: 3 f.). Ansonsten schließt sich das Finanzministerium weitgehend der Einschätzung der von ihm beauftragten FSA an (ebd.: 6). In den Vereinigten Staaten ist die Aufarbeitung der Finanzmarktkrise einer Financial Crisis Inquiry Commission übertragen worden, die im Zuge eines von Präsident *Barack Obama* im Mai 2009 unterzeichneten Gesetzes ins Leben gerufen wurde. Ihre Aufgabe besteht darin, „die Gründe, heimisch wie global, der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise in den Vereinigten Staaten zu untersuchen“<sup>9</sup>. Die aus zehn Mitgliedern bestehende Kommission konnte Anhörungen abhalten, Zeugen vorladen und Dokumente anfordern sowie des Gesetzesbruchs verdächtige Personen den Strafverfolgungsbehörden benennen. Sie sollte 22 speziell aufgezählte Themenbereiche untersuchen<sup>10</sup> und legte im Januar 2011 ihren Bericht vor (FCIC 2011). Ob durch dieses Verfahren eine einheitlichere Darstellung und Analyse gelingt als im britischen Fall mit den zahlreichen konkurrierenden Kommissionspapieren, bleibt abzuwarten. Zumindest lag der Bericht erst zu einem relativ späten Zeitpunkt vor und konnte somit eventuelles Handeln in Richtung Reform weder verzögern noch beeinflussen.<sup>11</sup> In der Bundesrepublik Deutschland sind – im Kontrast zu beiden zuvor beschriebenen Fällen – weder umfassende Berichte von Seiten der Regierung vorgelegt worden, noch hat das Parlament die Möglichkeit genutzt, eine Untersuchung zu initiieren, etwa in Form einer Enquete-Kommission. Zwar hat der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in seinen Jahresgutachten seit 2007 (SVR 2007, 2008, 2009) ausführlich zu Genese und Ausbreitung der Krise, zu ihren realwirtschaftlichen Folgen und den wirtschaftspolitischen Reaktionen in der Bundesrepublik und anderen Ländern Stellung genommen, doch hat dies natürlich eine andere Qualität als eine regierungsamtliche oder parlamentarische Analyse.

In der akademischen und öffentlichen Debatte über die Ursachen (und damit letztlich: die politische Schuld an) der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise lassen sich mithin,

<sup>9</sup> Übersetzung des Autors aus dem Englischen. Vgl. dazu die Website <http://fcic.gov/> sowie speziell zu den Aufgaben <http://fcic.gov/about/> (Abruf am 12. Oktober 2010).

<sup>10</sup> Diese reichen von der Analyse der Finanzmarktregulierungen über globale makroökonomische Ungleichgewichte und Aspekte von Corporate Governance bis zu Gehaltsstrukturen in der Finanzindustrie und den Gebrauch mathematischer Modelle zur Risikoberechnung.

<sup>11</sup> Auffällig ist die Parallele im Vorgehen zur Analyse der Vorgänge um die terroristischen Anschläge vom 11. September 2001, die ebenfalls durch eine ähnlich zusammengesetzte und mit ähnlichen Kompetenzen ausgestattete Kommission vorgenommen wurde (vgl. National Commission on Terrorist Attacks upon the United States 2004).

das zeigen die obigen Ausführungen, grob zwei Hauptrichtungen ausmachen: eine, die eher den Märkten die Verantwortung für das Krisengeschehen zuschreibt; und eine andere, die vor allem staatliches Handeln verantwortlich macht. Die meisten Analysen mischen Marktversagen und Politikversagen, wenn auch in recht unterschiedlichen Mengen. Allerdings gibt es auch Positionen, die gewissermaßen die extremen Ränder der Diskussion markieren: Als allein in der Schuld von Märkten liegend wird die Finanzmarktkrise aus einer grundsätzlich kapitalismuskritischen Perspektive geschildert. Ihre Vertreter sehen Banken als unproduktive Einrichtungen, die in einem globalen „Kasino“ spekulativ engagiert sind, dort „das schöne Geld verzockt haben“ und nun darum betteln, „dass der Staat die Zeche zahlt“ (Flassbeck 2008: 33). Eine „Teilprivatisierung der Bankenaufsicht“ habe diese Spekulation „massiv beflügelt“, und die notwendigen staatlichen Rettungsbürgschaften seien eine „erpresserische Geiselnahme der ganzen Gesellschaft im Interesse der privaten Banken“ (Huffschmid 2008: 8). Einerseits wird Hoffnung auf die „Rückkehr des Staates“ gesetzt, andererseits aber die Wahrscheinlichkeit international koordinierter Reformen als gering eingeschätzt (ebd.: 11). Auch aus der Perspektive einer feministischen Ökonomie wird Krise (in verschiedenen Erscheinungsformen, von denen die des Finanzmarkts nur die letzte sei) vor allem als Merkmal der kapitalistischen Ökonomie und mithin systemische Eigenschaft ausgemacht und diese daher für „nicht zukunftsfähig“ (Biessecker u.a. 2009: 32) erklärt. In ihrer Pauschalität können viele dieser Diagnosen wenig überzeugen, und das ist vielleicht ein Grund, warum trotz der angeblichen „neuen Offenheit für alternative ökonomische Konzepte“ (ebd.: 3) und der festgestellten „neuen Etappe der kapitalistischen Entwicklung“ (Hickel 2008: 105) diese Positionen bisher wenig Einfluss auf die wirtschaftspolitische Realität gewonnen haben und auch – erstaunlich angesichts der Schwere der Krise – marktwirtschaftskritische politische Positionen in Wahlen seitdem nicht gestärkt worden sind; linke Parteien haben stattdessen 2009 und 2010 etwa bei Wahlen in Deutschland und Großbritannien sehr schlecht abgeschnitten.

Eine spiegelbildliche Position, die die Krise nur auf staatliche Interventionen in das freie Marktgeschehen zurückführt, kann man am rechten ideologischen Rand finden, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika. Schon die notwendigen Rettungsaktionen für Banken, die unmittelbar nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Herbst 2008 unter dem damaligen Präsidenten *George W. Bush* vorgenommen werden mussten, hatten in der Republikanischen Partei zu einer Verweigerung von Unterstützung für die eigene Regierung geführt (Gamble 2010: 5). Diese angesichts des damals drohenden systemischen Zusammenbruchs des Weltfinanzsystems (SVR 2008: 117) sowie der acht Jahre andauernden Regierungszeit erstaunliche Verweigerung von Verantwortung findet ihre logische Fortsetzung durch die Darstellung im unlängst verabschiedeten republikanischen Parteiprogramm „A Pledge to America“ (The Republican Party 2010): Darin werden die staatlich gestützten Hypothekenban-

ken Fannie Mae und Freddie Mac<sup>12</sup> als Auslöser der Krise bezeichnet (ebd.: 22). Politische Intervention in das Marktgeschehen, so die Botschaft, sei allein für das teure Desaster verantwortlich; ließe man die Märkte hingegen frei walten, käme es nicht zu solchen Verzerrungen. Auch in der Bundesrepublik gibt es vereinzelte Stimmen, die die Krise vor allem mit politischer Einflussnahme in Verbindung bringen und etwa auf die hohen Verluste der Landesbanken verweisen. Zwar stimmt es, dass schwere Defizite bei den Mechanismen der Unternehmensführung dieses Bankentyps offenbar wurden.<sup>13</sup> Belege, dass öffentliche Banken systematisch *höhere* Verluste gemacht haben als die des privaten Sektors, fehlen aber. Das insgesamt relativ positive Abschneiden der deutschen Sparkassen einerseits und die schweren Verluste großer Geschäftsbanken in Großbritannien (Royal Bank of Scotland) oder der Schweiz (UBS) sprechen zudem gegen eine solche These. In deutlich gemildelter und differenzierterer Form verstehen sich weitere Analysen über die Rolle der Politik in der Krise vor allem als Gegengewicht zur (nach ihrer Sicht) dominanten Perspektive in der öffentlichen Debatte, die die Schuld in den Märkten sieht (Kling 2009: 1). Als Ergänzung hilfreich ist diese Perspektive vor allem, weil sie davor warnt, sich von (eventuell verschärfter) staatlicher Regulierung automatisch größere Sicherheit für die Zukunft zu versprechen (ebd.: 43).

Ursachen und Folgen der Krise sind also auch heute noch umstritten. Das gilt für die akademische Analyse der Wirkungsmechanismen wie für die politische Bewertung; ohnehin sind beide nur analytisch zu trennen und hängen oft miteinander zusammen, wie einige der obigen Beispiele gezeigt haben. Im folgenden soll dennoch ein Versuch unternommen werden, die nach Ansicht des Verfassers wichtigsten Elemente zusammenzufügen, die die Finanzmarktkrise erklären können.<sup>14</sup> Dabei liegt der Fokus auf solchen, die staatlichem Handeln prinzipiell zugänglich sind.<sup>15</sup>

## 2. Rahmenbedingungen: Globale Ungleichgewichte und lockere Geldpolitik

Auf der globalen Ebene müssen zum einen die makroökonomischen Ungleichgewichte diskutiert werden, die sich aus den Handelsbilanzüberschüssen einiger Länder (wie China) sowie den Handelsbilanzdefiziten anderer Länder (wie der USA) ergeben haben, zum anderen die historisch ungewöhnlich expansive Geldpolitik, die die Zentral-

12 Diese zunächst ungewöhnlich klingenden Banknamen sind Akronyme für Federal National Mortgage Association (FNMA) beziehungsweise Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC). Beide ursprünglich vom amerikanischen Staat zur verbesserten Erhältlichkeit von Hypotheken gegründeten (und auch nach ihrer Privatisierung Sonderrechte weiterhin genießenden) Unternehmen übernahmen die einstigen Spitznamen schließlich als offizielle Firmennamen.

13 Vgl. etwa SPIEGEL-Online-Meldung „Experten werfen Kontrollgremien Inkompetenz vor“, <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,druck-500923,00.html> (Abruf am 18. Oktober 2010).

14 Die folgende Analyse nimmt in erweiterter und aktualisierter Form Gedanken auf, die ich bereits zu einem früheren Zeitpunkt präsentiert habe (Busch 2009b). Es versteht sich von selbst, dass dabei weder Anspruch auf Endgültigkeit noch auf Vollständigkeit erhoben wird.

15 Eher psychologisch orientierte Faktoren wie etwa Risikobereitschaft oder Risikoaversion stehen deshalb nicht im Zentrum (vgl. Greenspan 2010), auch wenn es natürlich Verbindungen zu ihnen geben kann.

bank der Vereinigten Staaten vor etwa zehn Jahren zu verfolgen begann und die ebenfalls internationale Auswirkungen hatte.

Die globalen Handelsungleichgewichte haben sich im letzten Jahrzehnt verstärkt, vor allem als Folge des ökonomischen Aufstiegs Chinas sowie des anhaltenden Handelsbilanzdefizits der Vereinigten Staaten. Kumuliert über die Zeit zwischen 1999 und 2007 betrug das US-Handelsbilanzdefizit 4,6 Billionen US-Dollar (Bank for International Settlements 2009: 5); die USA wiesen 2007 ein Handelsbilanzdefizit von 5,7 Prozent ihres BIP auf, während China einen Überschuss von 11,7 Prozent des BIP erreichte (SVR 2007: 28 f.). Zweistellige Wachstumsraten des BIP, mit denen die Entwicklung des privaten Konsums nicht mithalten konnten, führten zu einem Ansteigen der Sparquote in China und anderen „emerging economies“ sowie zu Kapitalexport, hohe Konsumneigung bei gleichzeitig sehr niedriger Sparquote in den USA zu Kapitalimport. Unter dem Stichwort „global savings glut“ wird diese Entwicklung gelegentlich mit der Finanzmarktkrise in Verbindung gebracht (vgl. etwa Greenspan 2010), was jedoch umstritten ist (vgl. etwa Taylor 2009). Auch bleibt der genaue Mechanismus unklar, über den die Wirkung vermittelt werden soll. Zwar besteht einerseits die Gefahr, dass nach Anlagemöglichkeiten suchendes ausländisches Kapital in den USA zu hohen Preisen zahlt; andererseits hätten dann die Verluste aus der Krise vor allem solche Anleger treffen müssen – was nicht der Fall war. Zudem haben die Vereinigten Staaten seit Jahrzehnten Defizite der Handelsbilanz durch den Zufluss von ausländischem Kapital finanziert, ohne dass das bisher krisenhafte Folgen gezeitigt hätte. Hinter diese Erklärungsvariable müssen also deutliche Fragezeichen gesetzt werden.

Die Geldpolitik der US-Notenbank war hingegen von 2002 bis 2006 tatsächlich besonders locker. Dies waren Jahre, in denen zwei Schocks zu verarbeiten gewesen waren: zum einen das Platzen der Internet-Blase („dot-com bubble“) auf den Aktienmärkten seit Frühjahr 2000; zum anderen die terroristischen Angriffe auf die USA am 11. September 2001. Es gab also Gründe, eine negative ökonomische Entwicklung zu befürchten und die Geldpolitik zu lockern. Wirtschaftswissenschaftliche Maßstäbe zur Bewertung der Geldpolitik wie der „Taylor-Zins“ deuten allerdings darauf hin, dass die damalige Geldpolitik auch nach historischen Maßstäben ungewöhnlich expansiv war. Der Taylor-Zins errechnet sich aus der angestrebten Inflationsrate, dem aktuellen Wirtschaftswachstum sowie dem Wachstumspotential. Seit den frühen 1980er Jahren hatte die Federal Reserve Bank eine Geldpolitik betrieben, die mit dieser Regel konform ging: von 2002 bis 2006 wich sie davon deutlich ab und verfolgte somit eine historisch lockere Geldpolitik, die den realen Leitzins unter einem Prozent hielt (SVR 2007: 98 f.; Taylor 2009: 2-4). Eine starke Kreditausweitung mit jährlichen Wachstumsraten zwischen sieben und zehn Prozent war die Folge, ebenso ein Anstieg der Vermögenspreise, insbesondere bei den Immobilien. Die Renditen von US-Staatsanleihen sanken als Folge ebenfalls, und da diese sicheren Anlagemöglichkeiten somit wenig attraktiv waren, stieg der Anreiz für Investoren, sich für renditestärkere (aber auch riskantere) Anlageformen zu entscheiden. Die amerikanische Entwicklung beeinflusste die Geldpolitik auch in anderen Ländern, und dort kam es ebenfalls zu deutlichen Kreditausweitungen und einem Ansteigen der Immobilienpreise.

### 3. Innovationen, prozyklische Wirkungen und falsche Anreize

Neben makroökonomischen Entwicklungen haben aber auch eine Reihe von mikroökonomischen Faktoren eine wichtige Rolle in der Finanzmarktkrise gespielt. Dazu gehören Finanzinnovationen wie die so genannte Verbriefung, worunter man die Verwandlung von ökonomischen Verfügungsrechten in handelbare Wertpapiere versteht. Speziell die Verwandlung von Krediten (vor allem Hypothekenkrediten) in solche Wertpapiere hatte weitreichende Konsequenzen für das Verhalten der beteiligten Akteure, denn im Gegensatz zum klassischen Kreditschöpfungsmodell verblieben nun die Risiken eines Kredits nicht mehr bei den Banken, die die Kredite gewährt hatten; stattdessen wurden sie breit gestreut, nämlich an die Investoren auf den nationalen und internationalen Finanzmärkten, die die Wertpapiere erwarben. Durch diese breitere Streuung sollte es zu einer Verminderung des Risikos für alle Beteiligten kommen, doch der tatsächliche Effekt war ein anderer: Das Risiko wurde so effektiv gestreut, dass es gewissermaßen *versteckt* war. Da niemand wusste, wer die risikobehafteten Papiere hielt, allen Marktteilnehmern nach dem Kollaps des amerikanischen Immobilienmarktes aber klar war, dass erhebliche Verluste auf manche Marktteilnehmer zukommen würden, kam es zu einem allgemeinen Vertrauensverlust, der das Austrocknen der Geldmärkte nach sich zog, da weitere Geschäfte in dieser Situation als zu risikobehaftet erscheinen mussten.

Die Verbriefung erhöhte das globale Kreditschöpfungspotential weiter und erleichterte die Übertragung von Krediten aus dem nationalen Finanzsystem auf ausländische Investoren (SVR 2007: 107). Die Technik der Tranchierung erlaubte es zudem, auch Kredite mit niedriger Bonität (wie amerikanische „sub prime“-Hypotheken) durch Zusammenfassung in Wertpapiere mit der höchsten Bonitätsstufe „AAA“ zu verwandeln und sie damit auch für viele institutionelle Investoren attraktiv zu machen. Hierbei wurde mit statistischen Techniken gearbeitet, die zum einen vielen Marktteilnehmern wohl unverständlich waren, zum anderen aber auf einer korrekten Kalkulation der Ausfallwahrscheinlichkeiten beruhen, die (wie man seit der Krise weiß) offenbar nicht gegeben war. Selbst geringe Erhöhungen dieser Wahrscheinlichkeiten können dazu führen, dass auch die AAA-Tranchen von Wertpapieren von Ausfällen betroffen sind – und genau das passierte in der Krise. Der marktfeindlicher Haltung gewiss unverdächtige Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat dieses Vorgehen mit den Worten „Aus Landwein wird Qualitätswein“ kommentiert (SVR 2007: 112) und damit in die Nähe der Panscherei gestellt.

Ein weiterer, ebenfalls krisenverschärfender Effekt ging von den nicht beabsichtigten Folgen regulativer Reformen bei den internationalen Buchhaltungsregeln aus. Durch prozyklische Wirkung trugen sie zur Vertiefung der Krise bei, statt diese zu bremsen. Die Buchhaltungsskandale zu Beginn der 2000er Jahre (prominentester Fall ist die US-Firma Enron) hatten dazu beigetragen, die überkommene historische Buchhaltungspraxis (bei der Unternehmensvorgänge mit den Preisen bewertet wurden, die tatsächlich für einen Kredit oder ein Wertpapier gezahlt worden waren) durch einen so genannten Marktbewertungsansatz („mark-to-market“) zu ersetzen. Die Bewertung

durch jeweils am Markt tatsächlich erzielbare Preise sollte die Möglichkeit von Manipulationen ausschließen und für eine akkuratere Risikodarstellung in der Buchhaltung sorgen. In Zeiten der Finanzkrise – und insbesondere bei sehr komplexen, innovativen Finanzinstrumenten – führte diese Form der Bewertung von Unternehmensaktiva jedoch dazu, dass ihr Wert stark sank (im Fall des Zusammenbruchs der respektiven Teilmärkte sogar auf Null). Die Bilanzen der Unternehmen wurden dadurch weiter belastet; es kam zu Unternehmenszusammenbrüchen und durch die Verkaufspirale zu erhöhter Volatilität der Finanzmärkte. Im Aufschwung hatten die neuen Regeln die Unternehmensbewertung durch Erhöhung der Aktivapreise weiter gesteigert; im Abschwung geschah das Gegenteil (siehe auch HLG 2009: 20 f.).

Neben den eben benannten prozyklischen Mechanismen, die eher auf der Makroebene wirkten, gab es auch auf der Mikroebene Probleme, und zwar solche falscher Anreize. Das war insbesondere in dem mit der Finanzmarktkrise am direktesten in Zusammenhang stehenden Sektor der Finanzwirtschaft, der Hypothekenvermittlung, der Fall. Hier sahen sich in vielen Ländern die konkret mit einem Kreditabschluss befassten Personen durch Marktdynamik und Anreizstrukturen zu einem Handeln angeregt, das in aggregierter Form die Probleme auf der Makroebene verschärfte. Ein hypothetisches Beispiel mag die Schwierigkeiten verdeutlichen, denen sich Kreditgeber und Kreditnehmer gegenüberstehen: In vielen Ländern – insbesondere solchen mit sehr aktiven Immobilienmärkten – bemisst sich ein erheblicher Teil der Entlohnung von Kreditberatern nach der Zahl und Höhe der von ihnen eingeleiteten Hypothekenabschlüsse. Aus Sicht des einzelnen Kreditberaters ist der Nachteil, der für seine Bank aus dem Abschluss einer zu riskanten Hypothek entstehen kann, gering. Er wird persönlich kaum betroffen sein, mit Ausnahme des Falles, dass die Bank schließen muss. Doch dass dies wegen einer vergleichsweise kleinen, von ihm vermittelten Hypothek geschieht, ist ganz unwahrscheinlich. Sein Interesse ist deshalb vor allem auf den Abschluss so vieler Kredite wie möglich ausgerichtet und auf den Gewinn möglichst vieler Kunden für seine Bank. Der Kreditnehmer ist hingegen in einer anderen Situation: Sein Hauptziel ist es, am allgemeinen Aufschwung auf dem Immobilienmarkt teilzuhaben, der in vielen Ländern mehrere Jahre hintereinander zweistellige Prozentzahlen erreichte. Dem Kreditnehmer muss es deshalb erscheinen, als ob jeder Monat, in dem er keine Immobilie besitzt, ihm konkrete Verluste bringt. Deshalb ist sein Hauptziel der Immobilienerwerb. Dazu wird er im Zweifelsfall auch falsche Angaben über die tatsächliche Höhe des ihm zur Verfügung stehenden Einkommens machen – denn dadurch kann er von der Bank einen höheren Hypothekenkredit erlangen.<sup>16</sup> In den Vereinigten Staaten und Großbritannien erleichterten viele Banken ein solches Verhalten, indem sie gegen einen geringfügig höheren Zinssatz „self-certification“-Hypotheken anbo-

16 In vielen Ländern ist die Höhe erhältlicher Hypotheken ein fixes Vielfaches des jährlichen Einkommens.

ten, die man ohne schriftlichen Einkommensnachweis erhielt.<sup>17</sup> Bei Kreditabschluss trafen mithin zwei Partner aufeinander, die großes Interesse an einem Abschluss hatten: der eine wollte die Zahlungsfähigkeit seines Kunden gar nicht genau unter die Lupe nehmen; der andere war bereit, praktisch jeden Preis zu zahlen. Niemand war an einer zu genauen Kontrolle interessiert, zumal (aufgrund der Verbriefung der Hypotheken) die beiderseitige Geschäftsbeziehung wohl nicht sehr lange dauern würde. Die wahrscheinliche Folge einer solchen Konstellation ist ein starkes Ansteigen des Kreditvolumens bei gleichzeitig sinkender durchschnittlicher Bonität der Hypothekennnehmer. Die große Aufblähung insbesondere des „sub prime“-Hypothekenmarkts in den USA sowie einigen anderen Ländern ist mit einem solchen Erklärungsmodell sehr gut vereinbar.

#### 4. Interessenkonflikte der Rating Agencies

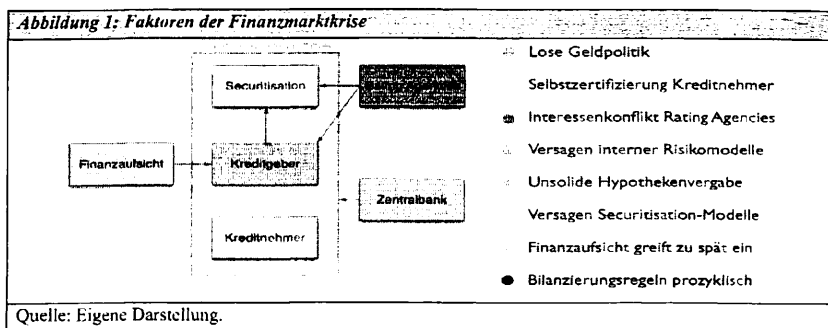
Ähnlich wie Individuen können sich auch Institutionen systematisch falschen Anreizen ausgesetzt sehen, die dann zu Problemen im Vollzug des Marktprozesses führen. Aus einer analytischen Perspektive würde man hier wohl von regulativem Versagen sprechen. Allerdings ist das im Fall der so genannten Rating Agencies schwierig, denn diese unterliegen keiner Form von staatlicher Aufsicht. Sie verdienen ihr Geld mit der Bewertung und Zertifizierung von Wertpapieren und sind entstanden als Reaktion auf die unübersehbare Vielfalt von Produkten in diesem Bereich und das Problem der Informationskosten. Die zugrunde liegende Idee ist einfach: Es lohnt sich, einer Rating Agency Geld zu bezahlen und dafür die eigenen Kosten in Bezug auf Informationserlangung zu sparen. Mit dem Aufschwung der internationalen Finanzmärkte in den letzten Jahrzehnten sind diese Agenturen immer wichtiger geworden, und es gibt nur noch drei große, die alle in den USA beheimatet sind. Ihr Interessenkonflikt liegt darin, dass sie zwei Einnahmequellen haben: Zum einen beraten sie Finanzfirmen, die Produkte auf den Markt bringen möchten. Sie geben ihnen – natürlich gegen Honorar – Auskunft darüber, welche Struktur von Finanzprodukten die besten Bewertungen bekommt. Und dann – und hier liegt das Problem – bewerten sie die Finanzprodukte, die ihre Kunden auf den Markt bringen. Die Einschätzungen von Rating Agencies sind für die Finanzmärkte sehr wichtig, denn viele institutionelle Anleger dürfen nach ihren Statuten nur Wertpapiere der (höchsten) Bewertungsklasse AAA kaufen. Für Rating Agencies kann daher ein Interessenkonflikt darin bestehen, dass sie diejenigen Emittenten, die ihre Kunden im Beratungsgeschäft sind, besser bewerten können. Da die Agenturen keiner staatlichen Aufsicht unterliegen, kann man dies nicht ausschließen. Und da sie auch bei der Bewertung von Kreditportfolios eine wichtige Rolle spielen und somit direkt die Aufsicht über das Bankenwesen beeinflussen, liegt das regulative Versagen in Bezug auf sie darin, dass sie keiner staatlichen Aufsicht unterliegen. Ein

17 Vgl. zu diesen Mechanismen House of Commons. Treasury Committee 2009a: 16. Laut Financial Services Authority lag der Anteil der neuen Hypotheken, bei denen das Einkommen der Kunden nicht überprüft wurde, im Jahr 2007 bei 45 Prozent (Fortado / Sukumar 2010). Die FSA plant, „self-certification“-Hypotheken in Zukunft zu verbieten.

weiterer Konstruktionsfehler ist darin zu sehen, dass die Wertpapier-Emittenten für die Bewertung der Rating Agencies bezahlen. Auch hier besteht ein Interessenkonflikt, denn die Agenturen könnten im Interesse derjenigen handeln, die sie bezahlen – der Emittenten, nicht der Käufer.<sup>18</sup>

## 5. Zusammenfassung der Ursachen

Die hier diskutierten Erklärungsfaktoren erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit, aber sie machen zwei Dinge sehr klar: erstens dass die Auslöser der Krise auf verschiedenen analytischen Ebenen angesiedelt sind – bei Individuen wie bei Organisationen – und dass es sich zu einem Teil um Interaktionseffekte handelt, zu einem anderen um Reaktionen auf von außen gesetzte Rahmenbedingungen. Zweitens lassen sich die Ursachen weder plakativ der Sphäre des Marktes noch der des Staates allein zuordnen; hier geht es um eine komplexe Interaktion zwischen den beiden Bereichen, und der Krise liegt multiples Versagen zugrunde.



Die auslösenden Faktoren der Finanzmarktkrise stellen sich also wie folgt dar: Die Zentralbank setzt mit ihrer losen Geldpolitik einen geldpolitischen Rahmen, der das Handeln mehrerer anderer Akteure beeinflusst. Die Selbstzertifizierung der Kreditnehmer fördert ein exzessives Anwachsen des Kreditmarktes – vor dem Hintergrund steigender Hauspreise. Interessenkonflikte bei den Rating Agencies tragen zu falschen Bewertungen auf dem Wertpapiermarkt bei. Bei den Kreditgebern versagen zum einen die internen Risikomodelle; zum anderen kommt es – durch falsch gesetzte Anreize – zu einer übertriebenen und unsoliden Vergabe von Hypotheken. Auf dem Markt für Wertpapiere erweisen sich die den Verbriefungsmodellen zugrunde gelegten statistischen Annahmen als falsch. Die staatliche Finanzaufsicht – sowohl im Wertpapier- als auch im Bankenbereich – greift zu spät ein. Und die überarbeiteten Regeln für die

<sup>18</sup> Siehe zu diesem Aspekt der Kritik an Rating Agencies und zur schlechten Qualität ihrer Bewertungen auch HLG 2009: 9.

Bilanzierung von Unternehmen erweisen sich als prozyklisch – positiv im Aufschwung, aber sehr negativ im Abschwung.

## 6. Regulatorische Reaktionen: Pläne und Ergebnisse

Angesichts der Kosten, der Breite und der Tiefe der Krise wäre zu erwarten, dass die Staaten alles tun würden, um eine Wiederholung in Zukunft definitiv auszuschließen. Und in der Tat war es das auch, was man sich unmittelbar nach der massiven Verstärkung der Krise im Gefolge des Zusammenbruchs von Lehman Brothers im Herbst 2008 vornahm. Das Communiqué des Treffens der G-20 in Washington im November 2008 betonte vor allem den Willen zur internationalen Kooperation, die verbessert werden müsse, wolle man die notwendigen Reformen im Weltfinanzsystem ins Werk setzen. Regulierung sei zwar zuvörderst eine nationale Aufgabe, doch angesichts der globalen Ausrichtung der Finanzmärkte sei in Zukunft die Hauptaufgabe in diesem Bereich „intensified international cooperation among regulators and strengthening of international standards where necessary, and their consistent implementation is necessary to protect against adverse cross-border, regional and global developments affecting international financial stability“ (G20 2008: 2). Die Länder der G-20 verpflichteten sich deshalb (neben Maßnahmen zur unmittelbaren Linderung der Krise) zur „Verstärkung“ der internationalen regulativen Kooperation sowie zur „Stärkung“ der Regulierungsregime, und zwar nach gemeinsamen Grundsätzen wie Erhöhung von Markttransparenz, Verschärfung der Aufsichtsregeln und eine Anpassung der Anreizstrukturen, um exzessive Risiken zu vermeiden (ebd.: 2 f.). Eine konkrete, fünfseitige Checkliste war als Anhang dem Communiqué beigelegt.

Seit dem Treffen von Washington ist der ursprüngliche Reformimpetus deutlich erlahmt. Erhöhte Kompetenzen in der Regulierung der Finanzmärkte hat es weder für den IWF noch für das beim Londoner G-20-Gipfel im April 2009 neu geschaffene Financial Stability Board (FSB)<sup>19</sup> gegeben – beide Institutionen haben weiterhin lediglich beratende Funktion; wie sie ohne direkten Zugang zu den Daten von Banken und Finanzunternehmen einen wirksamen Beitrag zu einem Frühwarnsystem auf den Finanzmärkten liefern sollen (so eine der ursprünglichen Aufgaben, vgl. G20 2009: 1), bleibt offen. Zwar gibt es bei jedem Treffen der G-20 neue Communiqués, und Fortschrittsberichte erwecken den Anschein einer kontinuierlich verfolgten Reformagenda, doch sind die einst in Aussicht genommenen grundlegenden Reformen weder umgesetzt noch gegenwärtig in ihren Umrissen auch nur sichtbar. Die Schwerpunkte der Verlautbarungen haben sich ebenfalls verschoben. Beim Treffen in Toronto im Juni 2010 lag der Tenor des Communiqués deutlich auf der Betonung der Erfolge und klang beinahe selbstgefällig: „Our efforts to date have borne good results“ (G20 2010: 1); angesichts des wiedergewonnenen wirtschaftlichen Wachstums rückte das Thema

<sup>19</sup> Das FSB ist im Wesentlichen eine auf die Mitgliedschaft aller G-20-Staaten sowie Spaniens und der Europäischen Kommission erweiterte Nachfolgeorganisation des 1999 gegründeten „Financial Stability Forum“, siehe zu Details G20 2009.

regulatorische Reformen deutlich in den Hintergrund. Stattdessen lag der Fokus auf einem „Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth“ (ebd.: 2 f.).

Auf der europäischen Ebene finden sich ähnliche Entwicklungen. So wurde im Oktober 2008 die oben bereits erwähnte „High Level Group on Financial Supervision in the EU“ von EU-Kommissionspräsident *José Manuel Barroso* eingesetzt. Diese tagte unter dem Vorsitz von *Jacques de Larosière* und legte im Februar 2009 einen Bericht vor. Darin bemängelte die Gruppe, der neben dem Vorsitzenden sieben weitere Mitglieder angehörten, die „ernsthaften Begrenzungen des existierenden globalen regulatorischen Rahmens“ auf nationaler wie grenzüberschreitender Ebene; hier seien relevante Informationen nicht rechtzeitig weitergegeben worden, oft sei auch keine genügende Kompetenz vorhanden gewesen. Außerdem konstatiert der Bericht das Versagen der multilateralen Aufsicht durch den IWF und das Fehlen hinreichender koordinierter Gegenmaßnahmen (HLG 2009: 10 f., 27 f.). Dennoch zieht die Gruppe daraus nicht den Schluss, die Aufsicht zu zentralisieren und auf der supra- wie internationalen Ebene zu stärken. Empfohlen wird vielmehr, in Europa ein zweistufiges Aufsichtssystem („European System of Financial Supervision“) einzuführen, das aus einer (koordinierenden, nicht bestimmenden) supranationalen sowie der nationalen Ebene bestehen soll. Letztere solle weiterhin die regulatorische Hauptverantwortung tragen (ebd.: 42-48), während erstere in Form von drei europäischen Behörden (je eine für die Aufsicht von Banken, Versicherungen und Börsen) entstehen solle (ebd.: 48-56). Zudem soll es auf der europäischen Ebene ein „European Systemic Risk Board“ (ESRB) geben, das organisatorisch eng an die Europäische Zentralbank angelehnt und von deren Vertretern dominiert ist.<sup>20</sup>

Auch auf der nationalen Ebene wurden ursprünglich angekündigte schärfere Regulierungen oder auch nur institutionelle Veränderungen zur Verbesserung der Finanzmarkt- und Bankenaufsicht nur sehr begrenzt in die Tat beziehungsweise in Gesetze umgesetzt. In den Vereinigten Staaten etwa wurde im Sommer 2010 nach langen Verhandlungen ein Gesetz („Restoring American Financial Stability Act“) vom Kongress verabschiedet und von Präsident *Obama* unterzeichnet. Das Gesetz, das gegen Proteste der Finanzindustrie verabschiedet wurde, enthielt jedoch keine grundsätzlichen Veränderungen der Regulierung wie etwa die (Wieder-)Einführung einer Trennung zwischen Geschäfts- und Investmentbanken oder eine umfassende Produktregulierung,<sup>21</sup> wie dies direkt nach Beginn der Krise diskutiert worden war. Stattdessen lag der Fokus auf einer Stärkung des Verbraucherschutzes, der Errichtung neuer Aufsichtsgremien, neuen Kompetenzen bei der Abwicklung zusammenbrechender Finanzunternehmen sowie einer stärkeren Kapitalunterlegung im Handel mit einigen Finanzderivaten. Ursprünglich geplante Elemente wie eine Bankenabgabe (die 19 Milliarden US-Dollar hätte erbringen sollen) waren hingegen nicht enthalten, was vor allem der parteipolitischen Polarisierung des Themas sowie der im Senat erforderli-

20 Siehe hierzu kritisch *Butler* 2009.

21 Solche Vorschriften waren im Rahmen des New Deal in den 1930er Jahren eingeführt worden und hatten über Jahrzehnte das amerikanische Bankensystem stark reguliert; vgl. dazu *Busch* 2009a: 40-43.

chen qualifizierten Mehrheit geschuldet war (Welter 2010). Auch in der Bundesrepublik Deutschland sind die im Koalitionsvertrag von 2009<sup>22</sup> angekündigten Pläne der Regierung zu einer organisatorischen Neuordnung der Bankenaufsicht und einer Unterstellung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unter die Bundesbank noch nicht in Angriff genommen worden. Die Pläne waren sofort von den 1900 Beschäftigten sowie der Führung der BaFin kritisiert worden, und auch regionale Politiker aller Parteien unterstützten einen Verbleib der Behörde in Bonn, unter anderem mit dem Argument, mitten in der Krise könne man die BaFin nicht durch Umzug und Umorganisation schwächen (eFinancialCareers.de 2009). Im Juni 2010 wurde bekannt, dass die Bundesregierung ihre diesbezüglichen Pläne auf unbestimmte Zeit verschoben habe und zunächst die Entwicklungen auf der europäischen Ebene abwarten wolle.<sup>23</sup> Zwar hat es Initiativen hinsichtlich einer Bankenabgabe gegeben, doch fanden diese international im Rahmen der G20 keine Mehrheit; für Bonuszahlungen wurde Banken eine gesetzliche Regelung auferlegt, nach der diese erst nach einer mehrjährigen Frist und abhängig vom Geschäftserfolg ausgezahlt werden dürfen.

Vergleicht man die tatsächlich umgesetzten mit den ursprünglich angekündigten grundsätzlichen Veränderungen in der staatlichen Rahmensetzung für die Finanzmärkte, ergeben sich klare Diskrepanzen. Zur Zeit ist deshalb die Bewertung der staatlichen Reaktionen auf die Finanzmarktkrise hinsichtlich der regulativen Konsequenzen weitgehend skeptisch. So urteilt etwa der Sachverständigenrat zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: „Der Reformeifer auf der internationalen Ebene erlahmte sehr schnell. Während vor dem ersten Treffen der G20-Staaten noch von einem neuen Bretton Woods und von ernsthaften Veränderungen in der internationalen Finanzarchitektur die Rede war, wurde schon bald deutlich, dass die Staatengemeinschaft nicht die Kraft haben würde, eine größere Reform zu stemmen.“ Und: „Wieder einmal muss der Eindruck entstehen, dass selbst große Krisen an der mangelnden Bereitschaft, originäre Aufsichtskompetenzen auf die supranationale Ebene zu verlagern, nichts ändern.“ (SVR 2009: 161, 159) Auf der europäischen Ebene wird speziell der *de Larosière*-Bericht kritisiert, der „eine nur wenig ambitionierte Reform“ empfohlen habe, die dann von der EU umgesetzt worden sei (ebd.). Insgesamt seien die „bisherigen Reformen auf der supranationalen Ebene [...] als verpasste Chance zu bezeichnen“ (ebd.: 162). Auch von akademischer Seite wird diese Einschätzung geteilt – zum Teil mit drastischen Worten, wie das Urteil von *Anne Sibert*, Ökonomin am Birkbeck College in London, über das European Systemic Risk Board zeigt: „This lumbering army of 61 central bankers and related bureaucrats is a body clearly designed for maximum inefficiency; it is too big, it is too homogeneous, it lacks independence, and its members are already sufficiently employed.“<sup>24</sup> Kritisch wird das Gesamtbild der Reformen auch in der Finanzpresse beurteilt. So konstatiert die *Financial Times* in einem zusammenfassenden Artikel im Sommer 2010 ein weitgehendes Auseinanderfallen

22 Vgl. Zeilen 2294-2299 auf S. 46 des Koalitionsvertrages.

23 Vgl. <http://www.ftd.de/politik/deutschland/warten-auf-europa-berlin-mottet-aufsichtsreform-ein/50123465.html> (Abruf am 25. Oktober 2010).

24 Siehe als detailliert begründete Kritik etwa auch *Butler* 2009.

von Ankündigungen und Taten der Politik und urteilt: „So, three years on, things are much as they were – except that most of us are poorer. The markets rule. OK?“ (Stephens 2010). In der Tat sind auf der internationalen Ebene Regulierungsvorschläge gegenüber ursprünglichen Plänen verwässert worden und Implementierungsdaten weit in die Zukunft verschoben worden, etwa bei den Regeln für die nächste Runde internationaler Bankenstandards (Basel III). Dass intensives Lobbying von Banken dabei direkt (oder indirekt über politischen Druck) eine Rolle gespielt hat, nehmen viele Beobachter an (Masters / Murphy 2010; Mattli 2010; Davies 2010a).<sup>25</sup>

## 7. Die Dilemmata des Staates in der Finanzmarktkrise

Warum die Staaten es versäumt haben, durch klares regulatives Handeln dysfunktionale Freiheiten der Märkte einzuschränken, die Machtbalance zugunsten der Politik zu verschieben und so die Wiederholung einer solchen Krise auf absehbare Zeit auszuschließen, Länder stattdessen ihre jeweils eigenen Krisenbewältigungen verfolgten (Bertelsmann-Stiftung 2010), bedarf der Erklärung. Entschlossenes, international koordiniertes Handeln in einem Bereich von so zentraler Wichtigkeit wie der Regulierung der Finanzmärkte setzt voraus, dass sich die Akteure hinsichtlich der Zusammenhänge und Folgen sicher und einig sind. Doch das ist nicht der Fall, denn das Wissen um die Wirkungen bestimmter institutioneller Änderungen (etwa im Bereich der Regulierung den Wechsel zu einer der Zentralbank unterstellten Bankenaufsicht) ist gering. Es gibt dabei weder Konsens hinsichtlich der ökonomischen Theorie noch empirische Ergebnisse, die auf die Überlegenheit der einen oder anderen Lösung, also die Existenz einer „best practice“ hinweisen (Busch 2009a: 238-241). Auch im Hinblick auf die Krisenursachen herrscht eher zunehmende als abnehmende Unsicherheit, was ungewöhnlich ist. Üblicherweise verengt sich das Spektrum für plausibel gehaltener Erklärungen, je mehr man über eine Krise nachdenkt und lernt. Bei der Finanzmarktkrise seit 2007 aber scheint das Gegenteil der Fall zu sein: Gab es ursprünglich einen Konsens über Gründe und Auslöser, so ist das heute offenbar nicht mehr der Fall (Davies 2010a: 21; 2010b: 2). Und selbst in einem Bereich, in dem man über gesichertes Wissen zu verfügen glaubte – nämlich hinsichtlich der Frage, welche Formen der Unternehmenskonstruktion und -kontrolle („corporate governance“) durch Verminderung der eingegangenen Risiken gute Ergebnisse befördern und somit aus regulatorischer Perspektive vorzuziehen sind, um neuen Krisen entgegenzuwirken – wecken empirische Untersuchungen Zweifel, ob dies tatsächlich so ist. Eine unlängst durchgeführte Untersuchung von 296 Firmen aus dem Finanzsektor in 30 Ländern zeigt etwa, dass die Verluste in der Krise keineswegs (wie aufgrund der Literatur zu erwarten wäre) niedriger ausfallen, wenn es institutionelle Großaktionäre gibt und mehr Kontrolle durch Outsider in den Vorständen der Unternehmen stattfindet, sondern dass vielmehr das

<sup>25</sup> Für diese Sicht spricht auch, dass das Lobbying gegen die beschlossenen Regeln weitergeht, und führende Vertreter der Finanzindustrie behaupten, die Implementation der beschlossenen Regeln werde einen Rückgang des Welthandels um zwei Prozent und einen Rückgang der globalen Wirtschaftsleistung um 0,5 Prozent bringen (Jenkins 2010).

Gegenteil der Fall ist (Erkens u.a. 2010: 6). Auch ist unklar, welche Folgen die ergriffenen Gegenmaßnahmen haben, insbesondere im Fall der massiv expansiven Geldpolitik mit ihrem „quantitative easing“ (Islam 2010).

Bei der konkreten Umsetzung von beschlossenen Maßnahmen können weitere Probleme dadurch entstehen, dass in der staatlichen Ministerialbürokratie kaum persönliche Kompetenz und Erfahrung im direkten Handeln auf den Finanzmärkten vorliegt. Finanzministerien und Aufsichtsbehörden haben sich in vielen Ländern seit langem auf die Festlegung von Rahmenregeln beschränkt und (beispielsweise in der Bundesrepublik und der Schweiz) die konkrete Umsetzung an Akteure wie Verbände delegiert. Es fehlt daher auf der staatlichen Seite an konkretem Wissen über Details der Prozesse auf den Märkten, das jedoch eine Voraussetzung für erfolgreiches und zielgerichtetes Handeln sowohl bei der Krisenintervention als auch bei der Änderung der regulativen Rahmenbedingungen ist. In beiden Fällen wird in hochkomplexe und tiefverwurzelte Strukturen eingegriffen, und um das erfolgreich zu tun, sind umfassende Kenntnisse des Marktumfeldes wichtig. Der Staat muss Kompetenz in diesem Bereich daher im Allgemeinen von außen einkaufen. Doch dadurch können eventuell weitere Probleme entstehen, die am besten unter dem Stichwort der Prinzipal-Agent-Problematik zusammengefasst werden können: Der staatliche Sektor kann sich nicht sicher sein, dass die angeheuerte Hilfe aus dem Bankensektor nicht stärker die sektoralen Eigeninteressen verfolgt als diejenigen des Staates. Eventuell sind hier deshalb erhöhte Monitoring-Kosten zur Überwachung des Handelns dieser „Agenten“ zu erwarten; allerdings ist dies aufgrund der eingangs erwähnten Kompetenzdefizite wahrscheinlich nur in einem sehr begrenzten Maß möglich. Selbst wenn von staatlicher Seite solche Probleme nicht als wichtig einzuschätzen sind (etwa durch entsprechend geeignete Anreizstrukturen in den Vertragsverhältnissen), so ist es doch zumindest wahrscheinlich, dass nennenswert erhöhte Kosten für das entsprechende Personal aufzubringen sind, denn die Gehaltsstrukturen im Finanzsektor liegen erheblich über den im öffentlichen Dienst üblichen, was sich im Fall einer Abwerbung in erhöhten Lohnkosten niederschlagen wird. Ein illustratives Beispiel in dieser Hinsicht ist die britische Financial Services Authority, die viele neue Mitarbeiter mit Arbeitserfahrung in der Finanzindustrie eingestellt hat. Als Konsequenz hat sich die Zahl der Angestellten in der obersten Gehaltsgruppe (mit einem Jahreseinkommen von mehr als 100.000 Pfund) in der Zeit seit Beginn der Finanzmarktkrise verdreifacht (Croft / Masters 2010).<sup>26</sup>

Ein dritter Problembereich betrifft die Durchsetzungsfähigkeit des Staates gegenüber dem Verhalten der betroffenen Finanzindustrie. Durch die staatliche Rettung und die hohen Summen eingesetzter öffentlicher Mittel entstand in vielen Ländern die Erwartung, dass die vor dem Untergang bewahrte Finanzindustrie als ganze, zumindest aber die konkret geretteten Unternehmen ihre Verhaltensweisen ändern würden. Dies betraf insbesondere die Frage der Gehälter und Bonuszahlungen der Beschäftigten, die durch ihre teilweise unvorstellbaren Höhen zu einem politischen Symbol für die Exzesse in

<sup>26</sup> Die Gesamtzahl der FSA-Angestellten stieg um 20 Prozent beziehungsweise um 562 auf 3307, während die Zahl in der obersten Gehaltsgruppe von 81 auf 241 stieg.

dieser Branche geworden waren.<sup>27</sup> Die Höhe der Gehälter im Finanz- und Bankenbereich war von vielen Seiten kritisiert worden, und es wurden regulatorische Eingriffe verlangt.<sup>28</sup> Bereits im April 2008 hatte das International Institute of Finance, ein Lobbyverband der Banken, Leitlinien für Vergütungssysteme vorgelegt, die sich demnach stärker an der langfristigen Profitabilität orientieren sollten<sup>29</sup>, doch die Frage einer gesetzlichen Regelung in diesem Bereich blieb international zwischen Kontinentaleuropäern und Angloamerikanern umstritten. Versuche zu nationalen Lösungen durch eine zeitlich begrenzte Sondersteuer auf Bonuszahlungen (wie in Großbritannien) sowie Beschränkungen bei Managergehältern in Banken und anderen Unternehmen mit Staatsbeteiligung (wie in den USA und der Bundesrepublik) erwiesen sich jedoch als nur sehr begrenzt wirksam aufgrund des Vermeidungshandelns der betroffenen Firmen. So verschoben Banken in London die Auszahlung von Bonuszahlungen einfach auf die Zeit nach dem Auslaufen der Sondersteuer in Höhe von 50 Prozent (Murphy / Parker 2010), und in der Bundesrepublik wurden trotz Gehaltsbegrenzungen auf 500.000 Euro – die nur für Vorstandsmitglieder galten – höhere Gehälter an Mitarbeiter außerhalb der direkten Führungsebene ausgezahlt; in den USA sollen die Bonusauszahlungen mit 144 Milliarden Dollar in der Saison 2010 sogar wieder über dem Niveau vor der Finanzmarktkrise liegen (Siedenbiedel 2010). Staaten können sich gegen dieses Vermeidungshandeln kaum wappnen, da nicht alle möglichen Gegenstrategien vorausgesehen werden können (Stichwort „incomplete contracts“).<sup>30</sup> Gleichzeitig sehen sie sich von Bankenseite dem Argument ausgesetzt, attraktive Gehälter seien gerade bei den geschwächten Firmen notwendig, um die Abwanderung der Leistungsträger zur Konkurrenz zu vermeiden. Aber in der politischen Öffentlichkeit wird zumeist nicht differenziert zwischen Ausgaben für Bürgschaften, Rekapitalisierungen, Konjunkturprogramme und Gehaltszahlungen für „Staatsbanker“, und so ist der politische Schaden, der für den Staat aus dieser mangelnden Durchsetzungsfähigkeit entsteht, enorm. Dessen sind sich auch viele politisch Handelnde bewusst, von denen allerdings viele – das muss kritisch angemerkt werden – durch die (populäre, wenn auch sehr simple) Betonung einer Verbindung zwischen praktizierter Vergütungsstruktur in Finanzunternehmen und den Ursachen der Finanzmarktkrise dem Thema ursprünglich erst die öffentliche Aufmerksamkeit verschafft haben, die dann zum Problem geworden ist.

27 Der CEO von Lehman Brothers, *Richard Fuld*, hatte beispielsweise im Jahr 2006 Bonuszahlungen in Form von Aktien in Höhe von 186 Millionen Dollar erhalten (siehe Sender u.a. 2008).

28 Siehe als Beispiele den früheren Chefökonom des IWF, *Raghuram Rajan* (2008) oder den ökonomischen Chefkommentator der Financial Times, *Martin Wolf* (2008) und (2010).

29 Vgl. <http://www.iif.com/press/press+releases+2008/press+66.php> (Zugriff am 5. November 2010).

30 Siehe zu diesem Problem das Zitat des früheren britischen Schatzkanzlers *Alastair Darling*: „[T]he very people you are after here are very good at getting out of these things and ... will find all sorts of imaginative ways of avoiding it in the future“ (Murphy / Parker 2010).

## 8. Ein argumentativer Flohzirkus und die Notwendigkeit eines tatsächlichen Dialogs

Trotz oberflächlicher Stärkung des Staates durch die entschlossene, (wohl unerwartet) kraftvolle und (zumindest im Hinblick auf die gegenwärtige Konjunkturlage) weitgehend erfolgreiche Rettung zahlreicher Volkswirtschaften aus dem drohenden Absturz in der Finanzmarkt- und anschließenden Wirtschaftskrise ergibt eine genauere Betrachtung ein weitaus differenzierteres Bild. Anstelle der angekündigten, grundsätzlichen Reformen des regulativen Ordnungsrahmens der (nationalen wie internationalen) Finanzmärkte zeigt ein Blick in die Wirklichkeit zwei Jahre nach der Zuspitzung der Krise eine deutlich verringerte Handlungsbereitschaft der staatlichen Akteure und eine internationale Finanzwelt, die bisweilen so zu tun scheint, als hätte die Krise gar nicht stattgefunden und eine Verhaltensänderung sei nicht notwendig. Doch moralisch gefärbte Empörung über diese Entwicklung ist nicht angebracht, ebenso wenig wie die Erwartung von Dankbarkeit gegenüber dem Staat. Analytisch kann die Ausbremsung des ursprünglichen Reformimpetus nämlich ebenso gut durch eine Reihe von Mechanismen wie die im vorangegangenen Abschnitt geschilderten Kollektivhandlungsprobleme erklärt werden, ebenso wie das nicht den Erwartungen der Öffentlichkeit entsprechende Verhalten der Finanzindustrie darauf zurückgeführt werden kann, dass es nach der öffentlichen Rettung ein massives „moral hazard“-Problem gibt: Die Unternehmen bauen darauf, auch bei der nächsten Krise gerettet zu werden, und sie erwarten dies vermutlich zu Recht. Ob Staaten für diese Schwierigkeiten – angesichts ihres eigenen, zunehmend evidenter werdenden Kollektivhandlungsproblems bei der internationalen Kooperation – Lösungen finden, muss sehr ungewiss erscheinen. Behauptungen über ein grundsätzliches „Wiedererstarken“ der Rolle des Staates (wie sie in den letzten zwei Jahren wiederholt zu hören waren) erscheinen jedenfalls nicht sehr plausibel.

Auf der politischen Ebene geht der Streit um die Deutungshoheit über das Geschehene weiter. Paradoxerweise ist dieser umso eher möglich, je relativ milder die Folgen der Krise ausfallen – je erfolgreicher mithin die staatliche Krisenbekämpfung war; denn verglichen mit der anhaltenden Wirtschaftskrise nach dem Zusammenbruch der Finanzmärkte zu Beginn der 1930er Jahre erscheint die gegenwärtige Entwicklung (nach einem ersten tiefen Einbruch) sehr viel günstiger zu verlaufen. Doch der Streit um die Ursachen hat eben auch Folgen für die Legitimation vergangenen wie zukünftigen staatlichen Handelns und ist deshalb von großer politischer Bedeutung. *Howard Davies*, der ehemalige Direktor der London School of Economics und erster Chef der britischen Financial Services Authority, hat in einem Buch nicht weniger als 38 verschiedene Argumentationsstränge zur Erklärung der Ursachen der Krise aufgeführt. Sie reichen von globalen Ungleichgewichten in Handel und Geldpolitik über regulatives Versagen und falsche Geschäftspraktiken bis zu Fehlanreize generierenden Vergütungsstrukturen und eine übertriebene Risikokultur in männlich dominierten Finanzfirmen (Davies 2010b). Während manche dieser Erklärungselemente sich ergänzen, widersprechen die meisten einander. In diesen argumentativen Flohzirkus eine

gewisse Ordnung zu bringen und Konsistenz in den Argumentationen zu verlangen, wäre eine wichtige Aufgabe für die politische Öffentlichkeit und Voraussetzung für das Aushandeln einer Reformagenda. Das würde aber einen Dialog voraussetzen, der nicht nur die eigenen Argumente gebetsmühlenartig wiederholt, sondern auf ein Lernen voneinander ausgerichtet ist. Daran gemessen hat die amerikanische Financial Crisis Inquiry Commission, die in ihrem Bericht zu zwei nach Parteilinien getrennten Analysen und Empfehlungen kommt, versagt.

Gut zwei Jahre nach dem Konkurs von Lehman Brothers hat sich die Angst vor einem weltweiten systemischen Zusammenbruch massiv verringert; der Konjunktüreinbruch ist in den meisten Staaten gebremst, und in vielen Ländern hat die Wirtschaft zu gesundem Wachstum zurückgefunden. Dass die Notwendigkeit grundlegender Reformen nicht mehr als so dringlich gesehen wird, verwundert daher nicht, zumal diese ja erneute Unsicherheit hinsichtlich ihrer Wirkungen mit sich brächten. Mit sinkendem Problemdruck lässt auch der Anreiz nach, internationale Kooperation zu versuchen, denn diese ist immer schwierig. Auseinanderdriftende Vorstellungen über die Ursachen der Krise haben eine gemeinsame Reaktion auf internationaler Ebene noch mühsamer gemacht. Kurz: das „Unterschließen“ zunächst geweckter Erwartungen kann recht gut rational erklärt werden. Ob ein solches Handeln aber ausreicht, oder ob neue Krisen schon bald die gewählten Optionen als unzureichend erscheinen lassen werden, wird erst die Entwicklung der nächsten Monate und Jahre zeigen.

## Literatur

- Bank for International Settlements: 79th Annual Report. 1 April 2008-31 March 2009, Basel 2009.
- Bank of England: The \$100 billion question – Speech by Andrew Haldane at the Institute of Regulation & Risk, Hong Kong 2010.
- Bertelsmann-Stiftung (Hrsg): Managing the crisis. A comparative analysis of economic governance in 14 countries, Gütersloh 2010.
- Biesecker, Adelheid / Gabriele Michalitsch / Sabine Reiner / Barbara Stiegler / Brigitte Young: Antworten aus der feministischen Ökonomie auf die globale Wirtschafts- und Finanzkrise. Tagungsdokumentation der Friedrich-Ebert-Stiftung, Bonn 2009.
- Buiter, Willem: The proposed European Systemic Risk Board is overweight central bankers, 28. Oktober 2009, <http://blogs.ft.com/maverecon/2009/10/the-proposed-european-systemic-risk-board-is-overweight-central-bankers> (Abruf am 23. Oktober 2010).
- Busch, Andreas: Banking regulation and globalization, Oxford / New York 2009a.
- Busch, Andreas: Die Krise auf den Finanzmärkten. Eine Ursachenanalyse, in: Zeitschrift für Evangelische Ethik, 53. Jg. (2009b), S. 120-133.
- Busch, Andreas: Der Euro als Vorteil und Nachteil für Deutschland, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, (2010), H. 43, S. 26-32.
- Croft, Jane / Brooke Masters: Number of FSA top earners triples, in: Financial Times vom 29. August 2010.
- Davies, Howard: Don't bank on global reform, in: Prospect (2010a), H. 174, S. 20-21.
- Davies, Howard: The Financial Crisis. Who is to Blame?, Cambridge / Malden 2010b.
- eFinancialCareers.de: BaFin-Mitarbeiter sorgen sich um Jobs nach Reorganisation der Bankenaufsicht, 13. Oktober 2009, [http://nachrichten.efinancialcareers.de/newsandviews\\_item/news/ItemId-21689](http://nachrichten.efinancialcareers.de/newsandviews_item/news/ItemId-21689) (Abruf am 12. November 2010).
- Erkens, David / Mingyi Hung / Pedro Matos: Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis. Evidence from Financial Institutions Worldwide, 2010, <http://ssrn.com/abstract=1397685> (Abruf am 12. November 2010).
- Financial Crisis Inquiry Commission: The Financial Crisis Inquiry Report. Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States, Washington, DC 2011.
- Financial Services Authority: The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis, London 2009.
- Flassbeck, Heiner: Die Panik im Finanzcasino und ihre Folgen, in: Blätter für deutsche und internationale Politik, 53. Jg. (2008), H. 11, S. 33-40.
- Fortado, Lindsay / Nandini Sukumar: U.K.'s Finance Regulator Calls for Ban on 'Self-Certification' Mortgages, 13 July 2010, <http://www.bloomberg.com/news/2010-07-12/fsa-urges-a-2011-ban-on-self-certification-mortgages-to-cut-risky-lending.html> (Abruf am 22. November 2010).
- G20: Declaration. Summit on Financial Markets and the World Economy, 15. November 2008, [http://www.g20.org/Documents/g20\\_summit\\_declaration.pdf](http://www.g20.org/Documents/g20_summit_declaration.pdf) (Abruf am 22. November 2010).
- G20: Declaration on Strengthening the Financial System, 2. April 2009, [http://www.g20.org/Documents/Fin\\_Deps\\_Fin\\_Reg\\_Annex\\_020409\\_-\\_1615\\_final.pdf](http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf) (Abruf am 22. November 2010).
- G20: The G20 Toronto Summit Declaration, 26./27. Juni 2010, [http://www.g20.org/Documents/g20\\_declaration\\_en.pdf](http://www.g20.org/Documents/g20_declaration_en.pdf) (Abruf am 22. November 2010).
- Gamble, Andrew: The Political Consequences of the Crash, in: Political Studies Review, 8. Jg. (2010), H. 1, S. 3-14.
- Greenspan, Alan: The Crisis. Brookings Papers on Economic Activity 2010, S. 201-246.
- Hickel, Rudolf: Keynes und der Kasinokapitalismus, in: Blätter für deutsche und internationale Politik, 53. Jg. (2008), H. 5, S. 105-107.
- High-Level Group on Financial Supervision the EU, chaired by Jacques de Larosière: Report, Brüssel 2009.
- HM Treasury: Reforming financial markets. Presented to Parliament by The Chancellor of the Exchequer by Command of Her Majesty, London 2009.
- House of Commons, Treasury Committee: Banking Crisis: dealing with the failure of the UK banks. Seventh Report of Session 2008-09, London 2009a.
- House of Commons, Treasury Committee: Banking Crisis: regulation and supervision. Fourteenth Report of Session 2008-09, London 2009b.
- Huffschmid, Jörg: Die Rückkehr des Staates, in: Blätter für deutsche und internationale Politik, 53. Jg. (2008), H. 11, S. 8-12.
- International Monetary Fund: Global Financial Stability Report. Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risk, Washington, DC 2009a.
- International Monetary Fund: World Economic Outlook April 2009. Crisis and recovery, Washington, DC 2009b.
- Islam, Faisal: The Great Money Mystery, in: Prospect (2010), H. 176, S. 32-38, <http://www.prospectmagazine.co.uk/2010/10/is-quantitative-easing-working/> (Abruf am 22. November 2010).
- Jenkins, Patrick: Alert over Basel III threat to trade, in: Financial Times vom 8. November 2010.
- Kling, Arnold S.: Not what they Had in Mind. A History of Policies that Produced the Financial Crisis of 2008, Arlington 2009.
- Masters, Brooke / Megan Murphy: Banking reform: Suspense over, in: Financial Times vom 18. August 2010.

- Mattli, Walter: Banks are champions in watering down change (Letter to the Editor), in: Financial Times vom 20. August 2010.
- Murphy, Megan / George Parker: Supertax on bankers failed, says Darling, in: Financial Times vom 1. September 2010.
- National Commission on Terrorist Attacks upon the United States: The 9/11 Commission Report. Final Report of the National Commission on Terrorist Attacks Upon the United States, New York 2004.
- Rajan, Raghuram: Opinion - Bankers' pay is deeply flawed, in: Financial Times vom 9. Januar 2008.
- Reinhart, Carmen M. / Kenneth S. Rogoff: The Aftermath of Financial Crises, in: American Economic Review, 99. Jg. (2009), H. 2, S. 466-472.
- Sender, Henny / Francesco Guerrera / Peter Thal Larsen / Gary Silverman: Broken brothers: How brinkmanship was not enough to save Lehman, in: Financial Times vom 15. September 2008.
- Sibert, Anne: A systemic risk warning system, 16. Januar 2010, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/4495> (Abruf am 22. November 2010).
- Siedenbiedel, Christian: Eine prima Bonus-Saison, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 19. Dezember 2010.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland 2010, Wiesbaden 2010.
- Stephens, Philip: Three years on, the markets are masters again, in: Financial Times vom 30. Juli 2010.
- SVR [Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung]: Das Erreichte nicht verspielen. Jahresgutachten 2007/08, Wiesbaden 2007.
- SVR [Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung]: Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/09, Wiesbaden 2008.
- SVR [Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung]: Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen. Jahresgutachten 2009/10, Wiesbaden 2009.
- Taylor, John B.: The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong. National Bureau of Economic Research Working Paper Series No. 14631, 2009, <http://www.nber.org/papers/w14631> (Abruf am 22. November 2010).
- [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf).
- The Republican Party: A Pledge to America – A New Republican Governing Agenda, <http://pledge.gop.gov/> (Abruf am 15. Oktober 2010).
- Welter, Patrick: Keine Bankenabgabe in Amerika. Demokraten geben Pläne wegen Widerstands republikanischer Senatoren auf, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 30. Juni 2010.
- Wolf, Martin: Regulators should intervene in bankers' pay, in: Financial Times vom 16. Januar 2008.
- Wolf, Martin: Why and how should we regulate pay in the financial sector?, in: Adair Turner (Hrsg.), The future of finance. The LSE Report, London 2010, S. 235-245.

## Die Europäische Union als Grund- und Menschenrechtsakteur – zwischen externem Anspruch und interner Wirklichkeit

Karen Schlüter

Die Europäische Union (EU) beschreibt ihren Tätigkeitsbereich „Menschenrechte“ folgendermaßen: „Menschenrechte, Demokratie und Rechtsstaatlichkeit sind grundlegende Werte der Europäischen Union. Sie sind in den Gründungsverträgen verankert und wurden durch die Annahme einer Grundrechte-Charta weiter gestärkt. Länder, die der Europäischen Union beitreten wollen oder Handels- und sonstige Abkommen mit der Europäischen Union geschlossen haben, sind zur Einhaltung der Menschenrechte verpflichtet.“<sup>1</sup> Ian Manners (2008: 65) hat diesen von der EU selbst definierten Anspruch als Menschenrechtsakteur so charakterisiert: „... the EU is a normative power: it changes the norms, standards and prescriptions of world politics away from the bounded expectations of state-centricity“. Damit behält Manners – wie auch in seinen vorangegangenen Untersuchungen von 2002 und 2007 – den Fokus auf der Fragestellung: „To what extent is the European Union (EU) a normative power with the ability to define what passes for 'normal' in a globalised world?“ Dabei bleibt offen, ob die EU fähig ist, den Anspruch, den sie nach außen setzt, intern zu verwirklichen. So gab es bis zum Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon am 1. Dezember 2009 keinen kodifizierten und rechtsverbindlichen Grundrechtskatalog auf der Ebene der EU, noch war der durch den Europäischen Gerichtshof (EuGH) gewährleistete Grundrechtsschutz wegen des bisherigen Drei-Säulen-Modells in den Europäischen Gemeinschaften (EG), der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik (GASP) sowie in der Polizeilichen und Justiziellen Zusammenarbeit in Strafsachen (PJZS) gleich ausgestaltet. Die fehlende Kohärenz im internen Grundrechtssystem – die auch nur eine bedingte Änderung durch den Vertrag von Lissabon erfahren hat – führt zu der Frage, ob die EU eine „normative power“ in ihrem eigenen politischen System besitzt. Kann sie in ihrem Innenverhältnis Menschenrechte in gleicher Weise durchsetzen wie nach außen in den internationalen Beziehungen, in denen sie – wie Manners eindrucksvoll dargestellt hat – Regeln und Standards ändert sowie bestimmt?

### 1. „Bestandsaufnahme der Innenperspektive“: Grundrechts- und Menschenrechtsschutz in der Europäischen Union

Um den Grundrechts- und Menschenrechtsschutz in der EU zu bestimmen, ist zunächst zu definieren, was „Grundrechte“ und „Menschenrechte“ überhaupt beinhalten, denn es sind unterschiedliche Begriffe gebräuchlich, wie der Tätigkeitsbereich „Menschen-

1 [http://europa.eu/pol/rights/index\\_de.htm](http://europa.eu/pol/rights/index_de.htm) (Stand: 3. März 2010).