

## Finanzmarktkrise - aufgetürmte Systemrelevanz

Wenn es einen Begriff gibt, der in der jüngsten Finanzmarktkrise politisches Denken und Handeln dominierte, dann war es derjenige der „Systemrelevanz“. Der Staat, so die herrschende Auffassung, dürfe größere Banken und in Einzelfällen auch sehr große Unternehmen nicht untergehen lassen, um das „System“ nicht zu gefährden. Mit dem „System“ war hierbei natürlich in erster Linie das Finanzsystem gemeint, das den Zahlungsverkehr, Sicherheit von Geldeinlagen und eine kontinuierliche Kreditversorgung der Wirtschaft gewährleisten soll. Wo immer Gefahren für dieses System ausgemacht wurden, wurde auf die Notwendigkeit staatlichen Eingriffs erkannt.

Auf den allerersten Blick mag dies noch immer schlüssig erscheinen. Dass Systemrelevantes um jeden Preis zu erhalten ist, setzt aber voraus, dass es einem fraglos schützenswerten System zugehört. Dies ist natürlich alles andere als selbstverständlich, und im Zusammenhang mit der jüngsten Krise ist es sogar grundlegend falsch.<sup>1</sup> Bei gründlicher Analyse nämlich erweist das System selbst sich als Hauptkrisenursache, und daher ist das Erhaltungsgebot für Systemrelevantes zugleich ein Erhaltungsgebot für Krisenanfälligkeit. Unter solchen Umständen kann das Scheitern systemrelevanter Institutionen und Unternehmen geradezu notwendig sein, um Systemfehler offenzulegen und politische Bereitschaft zu Systemkorrekturen wachsen zu lassen.

Der Umgang mit der jüngsten Krise ist ein Musterbeispiel für das Gegenteil. Den Fall Lehman Brothers einmal ausgenommen, wurde von politischer Seite alles getan, um den Ruf des Systems durch Schutz alles Systemrelevanten zu erhalten. In der Krise wurde das noch mögliche Maß an wirtschaftlicher Kontinuität durch politische Interventionen gewahrt, um so den Anschein zu wecken, dass das System keine allzu großen Mängel hat. Die im Krisenhöhepunkt ganz kurz aufscheinende Bereitschaft, auch über grundlegende Systemkorrekturen zumindest in der staatlichen Finanzmarktregulierung, der staatlichen Finanzpolitik und der Geldpolitik von Zentralbanken nachzudenken, erlahmte daher sehr rasch. Regierungen rühmten sich erfolgreichen Krisenmanagements und suggerierten, mit Rückendeckung des Staates sei der Finanzsektor letztlich doch ohne einen wirklichen Systemwandel hinlänglich krisenfest. Dass das staatliche Krisenmanagement vor allem auf einer drastischen Steigerung der

---

<sup>1</sup> S. hierzu auch die weiteren Beiträge zur Finanzmarktkrise in [www.reformforum-neopolis.de](http://www.reformforum-neopolis.de).

---

Staatsverschuldung beruhte und dass damit das Risiko künftiger Finanzmarktkrisen noch einmal drastisch gesteigert wurde, geriet dabei fast zur Marginalie.

*Auch die Staatsverschuldung wird systemrelevant*

Regierungen haben Banken gerettet, weil Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit von Banken Voraussetzung für das Funktionieren der Geldwirtschaft ist. Bei wachsender Staatsverschuldung aber hängt die Zahlungsfähigkeit von Banken - sei es direkt oder indirekt - immer mehr auch von der Zahlungsfähigkeit von Staaten ab. Das Vertrauen in Banken wird damit in zunehmendem Maß abhängig vom Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit von Staaten. Im genau demselben Sinne, in dem zumindest größere Banken als systemrelevant gelten, sind es daher immer mehr auch Staaten. Auch sie werden - im weltwirtschaftlichen und weltpolitischen Kontext - bei wachsendem Verschuldungsgrad irgendwann als „too big to fail“ gelten. Wie die jüngsten Ereignisse gezeigt haben, gilt dies auch für kleine Staaten, zumindest wenn sie wie Griechenland einem größeren Währungsgebiet angehören. Daher wird es gerade bei wachsender Staatsverschuldung einen wachsenden politischen Konsens geben, dass halbwegs gewichtige Staaten ebenso wenig insolvent werden dürfen wie systemrelevante Banken. Dies wird die paradoxe Folge haben, dass bei steigender Staatsverschuldung die Insolvenz von Staaten zunächst zunehmend unwahrscheinlicher erscheinen wird. Staaten werden daher weiterhin immer mehr Anlagekapital absorbieren und es damit privatwirtschaftlicher Verwendung entziehen können. Eine Folge hiervon wird sein, dass die nichtstaatliche Wirtschaft mehr noch als bisher hinter ihren eigentlichen Entwicklungsmöglichkeiten zurückbleibt.

Dass Staaten bei wachsender Staatsverschuldung zunehmend systemrelevanter werden, ist natürlich nicht Ergebnis langfristigen Denkens und Handelns. Es ist nur eines von vielen Beispielen für das systembedingte Versagen von Politik auf Feldern, auf denen es immer dringender langfristigen Denkens und Handelns bedürfte. Eine langfristig vorausschauende Politik hätte schon weit vor der jüngsten Krise krisenvorbeugende Maßnahmen ganz neuer Art getroffen, und sie müsste es nach dieser Krise umso dringender tun. Notwendig wäre u.a. eine grundlegende Neugestaltung des Bankensystems, die bestehende Banken in systemrelevante und systemneutrale Teilunternehmen aufspaltet. Dies müsste verbunden sein mit einer staatlichen Regulierung, die - selbst bei wachsender Risikobelastung der Wirtschaft - finanzielles Scheitern auch der systemneutralen Bankenteile möglichst unwahrscheinlich macht.<sup>2</sup> Am allerwichtigsten aber wären Reformen, die konsequent alle Bank- und Finanzgeschäfte unterbinden, bei denen auch nur der Anschein vermeidbarer Intransparenz entstehen könnte. Der Finanz- wie der

---

<sup>2</sup> Siehe hierzu *Finanzmarktkrise - die Konstruktionsfehler im Bankensystem* im reformforum-neopolis ([http://www.reformforum-neopolis.de/files/finanzmarktkrise - die konstruktionsfehler im bankensystem.pdf](http://www.reformforum-neopolis.de/files/finanzmarktkrise_-_die_konstruktionsfehler_im_bankensystem.pdf)).

---

gesamten übrigen Wirtschaft würde damit eine ganz und gar neue Kultur von Transparenz auferlegt, die Kollektivirrtümern, irrationalem Handeln und damit der Bildung von Spekulationsblasen in der Wirtschaft viel gründlicher vorbeugt als alle bisherigen Regulierungsversuche. Darüber hinaus müssten Regierungen und Zentralbanken, statt die wahren Krisenursachen durch weitere Staatsverschuldung zu bemänteln, sich zu den ehrlicheren Alternativen bekennen. Sie müssten entweder kurzzeitige Crashes der Wirtschaft zulassen, in denen überschüssiges Geldkapital und - zu den herrschenden Konditionen - unbedienbare Schulden untergehen. Oder aber sie müssten für einen raschen Übergang zu einer erhöhten Inflationsrate sorgen, was eine Senkung des Realzinses ermöglicht, Schuldner den Schuldendienst erleichtert und Geldvermögensbesitzer zwingt, sich ggf. auch mit negativen Realrenditen abzufinden.

#### *Entschärfung aufgetürmter Systemrelevanz*

Vor der Krise hatte die Doktrin von der Selbstregulierung der Märkte in Politik und Wissenschaft klar dominiert. Märkte funktionieren aber nur dann einigermaßen reibungslos, wenn Marktakteure einigermaßen rational handeln. Handeln sie größtenteils irrational, dann führen die aufgenommenen und ausgesendeten Marktsignale in die Irre, dann kommt es zu Marktversagen und zu Krisen.

Hieraus folgt indes nicht, dass Märkte umso besser funktionieren, je strikter sie staatlicher Kontrolle unterworfen werden. Dies wäre nur der Fall, wenn der Staat den Märkten verlässlichere Signale geben könnte, als die Marktakteure untereinander es vermögen. Vom Staat, wie er ist, darf man dies nicht erwarten. Diesem Staat mehr Kontrolle über das Marktgeschehen zuzubilligen hieße nur, die Irrationalität der Märkte durch die Irrationalität der Politik korrigieren, den Teufel also mit Beelzebub austreiben zu wollen. Was nottäte, ist daher ein neuartiger Staat, der die Qualität von Marktsignalen besser zu optimieren vermag und damit Marktakteuren ein rationaleres Handeln ermöglicht als der bestehende.

Mit dem Schlagwort der Systemrelevanz wurde eine Ausrede geschaffen, um über einen solchen leistungsfähigeren Staat nicht nachdenken zu müssen. Ähnlich wie der Finanzsektor durch die systemschützenden Maßnahmen einer wirklich grundlegenden Erneuerung entging, haben die beteiligten Staaten hierdurch auch sich selbst vor Forderungen nach einem grundlegenden Wandel bewahrt. Unabhängig von solcher politischen Ablenkung bleibt dennoch die Frage, wie ein Finanzsystem aussähe, das unbelastet von historischen Fehlentwicklungen, von politischer Verschleierung und von eigennützigem Lobbyismus neu gestaltet würde. Den meisten Bürgern, vor allem aber nachfolgenden Generationen wäre mit nichts anderem besser gedient als mit einem solchen wirklich unvorbelasteten Neuanfang.

Die politischen Voraussetzungen hierfür dürften sich in absehbarer Zukunft aber weiter verschlechtern. Der Hauptgrund hierfür ist - neben den durch globale

---

Verflechtung und Spezialisierung wachsenden wirtschaftlichen Abhängigkeiten - die zunehmende Anzahl und Größe der Fälle von Systemrelevanz. Wo das Phänomen Systemrelevanz sich immer weiter auftürmt, wo also immer mehr und immer größere Banken, Unternehmen und Staaten zu Risiken für das Finanzsystem werden, werden die Mahnungen zum Schutz alles Systemrelevanten vorerst immer plausibler klingen.

Natürlich sollte Politik Systemrelevantes nicht leichtfertig untergehen lassen, aber mindestens ebenso falsch kann es sein, Systemrelevantes leichtfertig zu bewahren. Das System, und zwar das wirtschaftliche wie auch das politische, sollte daher in einem ersten, vorsichtigen Schritt so verändert werden, dass auf lange Sicht kein Unternehmen, keine Bank und möglichst auch kein Staatshaushalt mehr Systemrelevanz im derzeit gängigen Wortsinn beanspruchen kann. Andernfalls werden die systembewahrenden Reflexe weiterhin umso stärker sein, je stärker das bestehende System wirtschaftlich gefährdet ist.

04 – 2010

[www.reformforum-neopolis.de](http://www.reformforum-neopolis.de)