

## Finanzkrise, Chaos, Gier und Moral - Rezepte für einen neuen Cocktail -

von Prof. Dr. Benno Heussen

### Strukturiertes Roulette

Der Zusammenbruch einiger Banken<sup>1</sup> und die hohen Summen, die von Regierungen aufgewendet werden, um weitere Zusammenbrüche von Banken und anderen Unternehmen zu verhindern, haben zu heftigen Diskussionen über die Ursachen dieser Krise und die Verantwortung für ihr Entstehen geführt. Dabei haben wir nicht zum ersten Mal - jetzt aber wohl endgültig - begriffen, dass die Art und Weise, wie über Krisen gesprochen wird, selbst unmittelbar ein wesentlicher Teil der Krise wird. Das hat Marshall McLuhan schon vor 40 Jahren gewusst («The medium is the message»). Weil aber die Medien und alle, die sich der Medien bedienen, aufgrund ihrer jeweiligen Eigeninteressen die Dinge immer so darstellen, wie sie ihnen ins Konzept passen, können selbst erfahrene Leute aus diesen Berichten nicht entnehmen, was es mit der Krise auf sich hat.

Der sichtbarste Auslöser der Krise war der Zusammenbruch des Vertrauens in eine Vielzahl von Börsenprodukten (Derivate etc.) und »strukturierten Finanzprodukten«, ein Begriff, der eine Vielzahl von Konstruktionen umfasst.

Bei allem, was an der Börse geschieht, bedarf es nicht viel Nachdenkens, um zu erkennen, dass man dort am Spieltisch sitzt und der einzige sichere Gewinner die Börse selbst ist.

Bei strukturierten Finanzprodukten hingegen muss man genauer hinsehen, um zu erkennen, dass auch dort Roulette gespielt worden ist. Auch dort gilt zwar der unvergessene Satz von *Grete Schickedanz*: »Der Pfennig ist das Samenkorn der Milliarde«, aber der Weg vom Samen kommen zum wuchernden Urwald ist der Hitze des Monsuns, den die Märkte erzeugen, schwer nachvollziehbar.

---

<sup>1</sup> Die größte Bankenkrise seit 1931« meint Jochen Sanio, der Chef der Bundesanstalt für die Finanzaufsicht

Bei den Sub-Prime-Hypotheken lief es folgendermaßen: amerikanische Banken vergaben Hypothekendarlehen zu sehr niedrigen Zinsen an Schuldner, die wenig oder gar kein Eigenkapital hatten, so dass ihre Bonität nicht optimal (*Sub-Prime*) war. Schon diese heuchlerische Wortwahl ,die einen Hackbraten als *Faux filet* schönfärbt ,ist der erste Beweis dafür, dass diese Finanzprodukte von sehr unterschiedlichen Motivationen getragen waren: Die Präsidenten *Jimmy Carter* und *Bill Clinton* haben durch gezielte Gesetzesänderungen dafür gesorgt, dass die Banken auch Personen ohne Eigenkapital (überwiegend Afro-Amerikanern) Hypothekendarlehen gewährten und haben Banken, die sich weigerten, des Rassismus beschuldigt („*affirmative action banking*“). Vor der Gier der Banken standen also zunächst einmal gute Absichten!

Da man aber die Banken zu ihren guten Taten gezwungen hatte, war es ihre erste Idee, daran wenigstens viel zu verdienen und gleichzeitig die Risiken so schnell wie möglich wieder loszuwerden.

Deshalb fassten sie diese Darlehen in großen Paketen zusammen und veräußerten sie danach mit erheblichen Zwischengewinnen in mehreren Stufen an institutionelle Anleger, darunter auch andere Banken , die ihrerseits vor allem in Deutschland Anteilscheine an diesen Paketen an kleine Anleger weiter veräußerten. Das war angesichts der undurchschaubaren Bonität der Schuldner nur möglich, wenn jemand, dessen Bonität selbst über jeden Zweifel erhaben schien - wie zum Beispiel Lehman Brothers - dafür eine Garantie übernahm. In den deutschen Bauträgermodellen der Achtzigerjahre war diese Konstruktion auch sehr beliebt.

Die Werthaltigkeit der gesamten Konstruktion wurde nach außen hin damit begründet, dass nun die Risiken auf viele Schultern verteilt seien, die sonst nur eine einzige Hypothekensbank zu tragen gehabt hätte. Dass sich gleichzeitig aber angesichts der vielen Zwischenprovisionen etc. die Substanz (soweit vorhanden) ungeheuer verdünnte, hat man verschwiegen. Nicht nur unerfahrene Privatanleger konnten die Risiken und Chancen dieser Konstruktionen aus der Familie der »asset backed securities« nicht bewerten und haben sich auch über deutliche Risikohinweise (»*Sie können ihr ganzes Kapital verlieren!*«) im Vertrauen auf die ausgesprochenen Garantien hinweggesetzt.

Mit dem Zweifel an den Garantiegebern musste das ganze Kartenhaus zusammenfallen. Wie beim Roulette wurde es nur durch das »Prinzip Hoffnung« zusammengehalten, denn weder die Banken noch die Garantiegeber hatten genügend Mittel, um sofort fällige Forderungen aus den Zwischenfinanzierungs-Lasten jederzeit bedienen zu können. Das sofort hochflammende Misstrauen aller Banken gegeneinander führte zum Stocken der Liquiditätsströme und zwang zu sofortigen Bilanzkorrekturen, also zur Verminderung des Eigenkapitals, da der Wert der fragwürdigen Papiere im Markt nicht mehr feststellbar war. Nun konnten die Banken an die »reale Wirtschaft« keine Kredite mehr vergeben, da deren Umfang von der Höhe ihres Eigenkapitals abhängig ist. An diesem Zusammenhang ist endlich mit schönster Klarheit erkennbar: »Eigenkapital« ist auch im Bereich von Gold, Grundstücken und anderen »Sachwerten« ein Begriff, der keine Sache sondern einen Wert beschreibt, der sofort sinken kann, wenn man negativ über ihn spricht: so wird das Medium zur Botschaft.

Die Regierungsmaßnahmen zielen in erster Linie darauf, durch Liquiditätshilfen und Änderungen der Bilanzierungsvorschriften den Banken wieder ihr normales Tagesgeschäft zu ermöglichen.

Entscheidend ist dabei, risikoreiche Wertpapiere nicht nach dem Marktpreis (der derzeit wegen eines fehlenden Marktes null beträgt) zu bilanzieren, sondern nach dem Ausfallrisiko. Risikoreiche Positionen sollen in »schlechten Banken« zwischengelagert und getrennt abgewickelt werden. Schon im Mai 2009 hat die Regierung dadurch und durch die Absicherung des Inter-Banken-Handels genügend Vertrauen geschaffen, so dass die Aktienmärkte sich stabilisiert haben: Anfang Oktober 2009 steht der DAX - allerdings auch beeinflusst durch die Bundestagswahl - schon wieder über 5700 Punkte und, der Bund hat nach einem nicht unproblematischen Drehbuch die Hypo Real Estate verstaatlicht.

Problematisch ist nach wie vor die Kreditvergabe an (vor allem mittelständische) Unternehmen. *Gunnar Heinsohn* weist in der FAZ vom 20. Mai 2009 darauf hin, dass in Japan die nahezu zinslosen Kredite der Zentralbanken an die Geschäftsbanken keinesfalls dazu geführt haben, dass die Industrie wieder mit Geld versorgt wurde.

Für die Geschäftsbanken war es interessanter, dieses Geld für eigene Spekulationen an den Märkten zu nutzen, als es der unsicheren Industrie zu geben, so dass die Industrie sich in Japan nur mit Wucherzinsen bis zu 20 % refinanzieren konnte bei uns werden solche Effekte geleugnet, aber es gibt genügend Einzel Reportagen, die berichten, dass da etwas dran ist. <sup>2</sup>

Denn zweifellos hat die Krise jetzt sichtbar auf die reale Wirtschaft zugegriffen: vor allem die Automobilhersteller und die exportorientierte Industrie (Werkzeugmaschinen etc.) leiden schwer und rufen nach Staatshilfen. Das Problem: der Krise fallen als erstes die Schwachen zum Opfer (Opel, Arcandor etc.), dann folgen die Spekulanten (Porsche, Schaeffler ) und beide kann man nur sehr schwer von den »Unschuldigen« unterscheiden, die vielleicht nur eine kurze Finanzierungshilfe brauchen, die ihnen nur wenige Monate hinweg hilft.

»Das Schlimmste kommt noch« meint Ulrich Schäfer (Süddeutsche Zeitung vom 31. Mai 2009)., Ob er damit recht hat, oder ob die Krise nur aus dem Gefühl der Krise besteht, können wir jetzt noch nicht sagen: Umfragen zeigen, dass nur 6 % der Bevölkerung sich von ihr unmittelbar und stark betroffen fühlen (FAZ vom 17. Juni 2009) und daher sehen wir auch jeden Tag Massen von Leuten auf den Flughäfen, die in den Urlaub fliegen - von welchem Geld? Mit der Kündigung in der Tasche?

Schon sprechen die ersten Manager der Werkzeugmaschinenindustrie davon, »eine Bodenbildung zu sehen«. Warum haben Sie noch vor sechs Wochen erwartet, dass kein Mensch auf der Welt mehr eine Werkzeugmaschine braucht?

Man muss entweder die eine oder die andere Äußerung für hysterisch halten, aber diese Hysterie hat ganz reale Gründe, wenn sie kann sich als zweckmäßige Reaktion erweisen, weil sie zu größter Vorsicht aufruft.

---

<sup>2</sup> Bei *Gunnar Heinsohn: Eigentum, Zins und Geld: ungelöste Rätsel der Wirtschaftswissenschaft*, Metropolis 2008, finden sich einleuchtende, Erklärungen hierfür, die sich bisher aber noch nicht allgemein durchsetzen konnten.

### **Ganz persönliche Motive**

Eine Vielzahl von Experten, deren besondere Kenntnisse aus der Welt der Finanzen bis hin zur Welt der Philosophie reichen, geben uns die unterschiedlichsten Deutungen dieser Phänomene.

Einigkeit scheint darüber zu bestehen, dass »die da oben« gierig und unmoralisch gehandelt haben und »die da unten« wie immer die Zeche bezahlen müssen.

Diese Argumentation ist uns seit langem geläufig. Vor allem in den Zeiten des Krieges wird immer wieder hervorgehoben, dass die kleinen Leute dafür zahlen müssen, dass die Großen und Mächtigen dieser Welt sie für ihre privaten Kämpfe benutzen. So liegt es nahe, ganz oben nach den Schuldigen zu suchen, deren Sucht nach Geld und Reichtum ihr Urteil so vernebelt habe, dass sie nicht merken, wie sie die Krise verursachten. Ist es aber wirklich so einfach?

Von Schuld kann man nur dort sprechen, wo es auch eine Verantwortung gibt. Wer Lehman Brothers als Garantiegeber empfohlen hat, stützte diese Empfehlungen auf die Einordnung von Rating Agenturen, die dieser Bank höchste Vertrauenswerte gegeben haben. Auch wer einzelne Aktien auf bestimmte Empfehlungen hin gekauft hat, die jetzt im Wert verfallen sind, wird - außerhalb sehr individueller Verhaltensweisen von Beratern - niemanden für eine solche Empfehlung verantwortlich machen dürfen. Aber konnte man nicht mindestens verlangen, dass die Beteiligten unter sich rational handeln, um wenigstens das Schlimmste zu verhüten?: Persönlicher Hass zwischen einzelnen Beteiligten soll mögliche Rettungsversuche verhindert haben. Im SPIEGEL vom 9. März 2009 wird etwa berichtet, dass der amerikanische Finanzminister Paulson, früher ein führender Manager von Goldman Sachs, es ablehnte, Lehman Brothers zu retten, weil er deren Vorstandsvorsitzenden Fuld persönlich gehasst habe.

Nehmen wir einmal an, jeder einzelne, der an Entscheidungen beteiligt war, die letztlich zu der Krise geführt haben, hätte auch persönliche Gründe gehabt, so zu entscheiden: hätte er bei Fehlen dieser Gründe anders entscheiden können?

### **Komplexität, Chaos und Entscheidungshilfen**

Die zehn wichtigsten Faktoren für die Finanzkrise - wie wohl auch für alle anderen Krisen, bei denen wirtschaftliche Zusammenhänge eine Rolle spielen, sind folgende:

- die politischen Konstellationen
- der gesetzliche Rahmen für alle Aktivitäten
- die steuerlichen Systeme und ihre Differenzen
- die Bilanzierungsregeln
- die internationalen Verbindungen
- die Öffentlichen Hände als Marktteilnehmer
- die fachlichen Fähigkeiten der Beteiligten
- die persönlichen Charakterzüge der Beteiligten
- die Anreizsysteme für das Handeln der Beteiligten
- die Machtstrukturen zwischen den Beteiligten

Hinter jedem einzelnen dieser Faktoren dürfte eine Vielzahl weiterer Elemente eine Rolle spielen. Einige Beispiele dazu:

- Die gesetzlichen Rahmenbedingungen im Trennbanken-System der USA befreien die Investmentbanken von vielen gesetzlichen Restriktionen, weil man davon ausgeht, dass sie in der Regel mit privaten und kleinen Anlegern nichts zu tun haben. In Deutschland hingegen gibt es diese Unterscheidung nicht. Die Folge: die von Lehman Brothers und anderen geschnürten Investitionspakete wurden aufgeteilt, in Europa an kleine Anleger verkauft und die Hypo Real Estate (trotz ihres Namens eine deutsche Bank) verlagerte ebenso wie andere deutsche Banken den Teil ihres Geschäftes, in dem sie sich von der deutschen Bankenaufsicht nicht kontrollieren lassen wollten, nach Irland oder sogar in irgendwelche Off-shore-Länder in der Südsee. So konnte sie unkontrolliert den Plan umsetzen, sich kurzfristig mit niedrigsten Zinsen langfristig zu refinanzieren, was nur so lange gut gehen konnte, als sie in ihrer Bi-

lanz die entsprechenden Sicherheiten nachweisen konnte. Die Gefährlichkeit solcher Revolverkredite kennen wir schon sehr lange, der Finanzmakler Münnemann und die Herstatt-Bank sind an ihnen zugrunde gegangen.

- Das Steuersystem der USA erlaubte es, hohe Abschreibungen auf Investitionen von Städten und Gemeinden zu tätigen. So haben viele deutsche Städte z.B. Straßenbahnwagen oder U-Bahnwagen an amerikanische Gesellschaften verkauft und sofort wieder zurück gemietet, weil ihnen diese Liquidität genutzt und dem amerikanischen Investor einen Steuervorteil verschafft hat. Der Pferdefuß: eine Verschlechterung der Bonität führte zu Anpassungen der Verträge zulasten der Kommunen und die Steuervorteile haben amerikanische Gerichte später für rechtswidrig erklärt, so dass die Verträge jetzt rückabgewickelt werden müssen. Kurz: das gesamte Finanzierungsgebäude ist zusammengebrochen!
- Die meisten Einflüsse stecken aber hinter den »politischen Konstellationen«: Hunderte einzelner Elemente wirken auf jede politische Entscheidung ein und selbstverständlich spielen auch persönliche Beziehungen und Abneigungen dabei eine tragende Rolle.

Wenn man nur sehr schematisch rechnend jedem der 10 Faktoren 10 weitere untergeordnete Faktoren zuschreibt und ausrechnet, welche Variationsmöglichkeiten sich unter diesen 100 Elementen wohl ergeben, so zeigt die übliche Formel zur Errechnung von Komplexität

$$n(n-1)/2 = 100 \times 99/2 = 4950 \text{ Varianten}$$

Jeder, der in irgendeiner Weise zu der Krise beigetragen hat, hätte die Wirkung seines eigenen Beitrages nur dann verlässlich berechnen können, wenn er zum Zeitpunkt seiner eigenen Entscheidung (mindestens) die möglichen 4949 anderen Varianten gekannt und richtig bewertet hätte. Das ist in der Praxis absolut unmöglich, wie eine Vielzahl von Forschungen zu Entscheidungstheorie nachgewiesen

hat. Vor allem *Gerd Gigerenzer*<sup>3</sup> hat uns gezeigt, dass wir außerordentlich wichtige Entscheidungen mit einem Minimum an Kriterien treffen, die wir ganz überwiegend instinktiv auswählen.

Die Öffentlichen Hände z.B., die immer daran interessiert waren, dass die von ihnen beherrschten Landesbanken tüchtige Gewinne machten, haben mit diesem Verhalten dazu beigetragen, dass gerade diese Banken sehr riskante Geschäfte (auch mit Lehman-Papieren) gemacht haben.

Wir wissen jetzt, dass sie besser darauf verzichtet hätten. Dann aber hätte z.B. der Ministerpräsident von Nordrhein-Westfalen vor 5 Jahren öffentlich erklären müssen: *»Die Landesbank Nordrhein-Westfalen wird dieses Jahr erneut wie auch in den früheren Jahren wieder Verluste machen, weil sie über kein tragfähiges Geschäftsmodell verfügt und nicht die Absicht hat, einen Gewinn mit billigem Geld durch Ankauf von fragwürdigen und riskanten Finanzprodukten zu machen!«* Warum haben sie sich so nicht geäußert? In den guten Zeiten haben die Landesbanken den öffentlichen Händen so viel Geld gebracht, dass man auf sie nicht verzichten wollte, obwohl ihr Geschäftsmodell („die Dame ohne Unterleib“)- wie man nicht erst seit *Ludwig Poullains*<sup>4</sup> Philippiken weiß - auf tönernen Füßen steht.

Die *Bayerische Landesbank* zum Beispiel hat von der »Hosen-Rosner-Affäre« über den »Mega-Petrol Skandal« bis zu dubiosen Krediten an Leo Kirch nahezu alles ausprobiert, um auf fragwürdige Weise Geld zu machen und ist so von einer Affäre in die andere gestolpert.

<sup>3</sup> *Gerd Gigerenzer, Bauchentscheidungen: die Intelligenz des Unbewussten und die Macht der Intuition (2008)*. In einer Untersuchung stellte er die Aufgabe, Fußballergebnisse richtig gab und gibt nur zwei Informationen vor: den jeweiligen Platz in der Liga Tabelle und den Halbzeit Stand der Spiele. 78 % der Befragten wählten den Verein aus, der Rang höher war als der andere und zur Halbzeit vorne lag. Mit allen anderen Schätzungsmethoden, die zum Teil erheblich komplexer waren(zum Beispiel multiple Regressionsanalyse), wurden nur bis zu 68 % richtige Voraussagen erreicht. Das Problem besteht allerdings darin, dass die wenigen Faktoren auch die richtigen sein müssen!

<sup>4</sup> FAZ vom 16. Juli 2004 (<http://www.meinepolitik.de/poullai3.htm>)

Sie hätte kaum überlebt, wenn es ihr in der Zwischenzeit nicht immer wieder gelungen wäre, mit ihren Spekulationen auch wirklich Geld zu machen<sup>5</sup>.

Nicht nur solche Szenarien haben es verhindert, dass die Gesamtsumme der Risiken von irgendwem klar genug erkannt worden ist. Das Rechenbeispiel zeigt, dass es überhaupt keine praktische Möglichkeit gegeben hat, zu irgendeinem Zeitpunkt eine Risikoanalyse zu erstellen, die hinreichend realistisch gewesen ist. Natürlich haben alle, die nahe genug am System waren, viel früher als alle anderen erkannt, dass es kollabieren konnte. Wer nahe an den Entscheidungen steht, wird auch am besten wissen, wie er sich in und außerhalb von Krisen selbst bedienen kann:

*»Was ist ein Einbruch in eine Bank gegen die Gründung einer Bank?« hat Bertolt Brecht in der Dreigroschenoper provozierend gefragt, er hat uns aber nicht gesagt, wie wir ein Wirtschaftssystem ohne eine Bank betreiben könnten. Irgendjemand muss nun einmal das Geld hin und her tragen, wenn wir es nicht ständig selbst tun wollen. Und als Bankern wie *Fugger* oder *Rothschild* das Hin-und-Hertragen und Geldwecheln auf Dauer zu langweilig wurde, kamen sie zu unserer Freude auf die Idee, das Geld zur Arbeit zu schicken. Welche Risiken damit verbunden sind, wissen wir seit jeher.*

Vielleicht hätte die Krise mit einer koordinierten Aktion wichtiger Entscheidungsträger (z.B. der beteiligten Regierungen) abgemildert werden können. Wenn es aber aufgrund der politischen Konstellationen im konkreten Fall nicht möglich war, wer könnte eine solche Entscheidung als »Fehlentscheidung« qualifizieren, für die einer oder mehrere verantwortlich sind?

Wir müssen stattdessen wohl der Tatsache ins Auge sehen, dass die hochkomplexen Zusammenhänge wie sie bei solchen Finanzprodukten entstehen, von nie-

<sup>5</sup> Aus den Geschäftsberichten ergibt sich, dass die Bayerische Landesbank zwischen 2002 und 2007 ein positives Betriebsergebnis von insgesamt 5.610Mrd € erzielt hat, an Verlusten wurden Ende 2008 vorläufig nur 1.740 Mrd festgestellt, so dass unter dem Strich noch 3. 870 Mrd Gewinn verblieben sind. Wenn der Steuerzahler jetzt 10 Mrd nachchießen muss: Wo ist dieses Geld hingekommen? Hat es die Regierung bekommen und ausgegeben? Oder hat man vorher nur »Gewinne« verbucht, die es nie gegeben hat? Dafür spricht jedenfalls, dass ab dem Jahr 2004 in der Bilanz zwar das „Betriebsergebnis“, nicht aber der »Jahresüberschuss« ausgewiesen wird!

mandem mehr wirklich beherrscht werden können, weil niemand zu einem gedachten Zeitpunkt alle Varianten berechnen könnte, die zu einer wirklichen Risiko- beurteilung herangezogen werden müssten. Ein einziger Finanzierungsvertrag über Asset Backed Securities (in dem eine Vielzahl von US-Eigenheimen zusammengefasst sind) umfasst i.d.R. 100 Seiten eng geschriebenen englischen Text und wandert so durch die Weltwirtschaft , obwohl möglicherweise nicht einmal seine Verfasser ihn wirklich verstehen.

Der Grund: jedes neue Finanzprodukt ist letztlich ein Cocktail aus verschiedenen Chancen und Risiken, deren tatsächliche Verwirklichung sich in der Praxis erst zeigt, wenn jemand seine Verpflichtungen nicht erfüllt. Bei Standardprodukten hat man diese Erfahrungen, bei neuen »kreativen« Produkten nicht. Kurz: in komplexen Systemen in denen Entscheidungen unter hohem Zeitdruck fallen und von ungezählten Einflüssen bestimmt werden, müssen wir mit der Erkenntnis leben lernen, dass sich immer wieder schwere Systemfehler ereignen werden. In England und den USA gilt es als gute Idee, »elegant durch den Sumpf zu gehen« (*elegantly muddling through*) und bleibt damit ziemlich nahe an dem Umgang mit dem Chaos, den die Naturwissenschaftler empfehlen.

In Deutschland neigen wir eher zur Systematik und versuchen daher, uns alle möglichen rechtlichen Regelungen auszudenken. Sollen wir es noch einmal mit der Planwirtschaft versuchen? Die absolut ausufernden Regelungen der Corporate Governance führen uns schon sehr nahe an solche Zustände! Und trotzdem wird kein Wirtschaftsprüfer, kein Staatsanwalt und kein Sonderermittler je verhindern können, dass Einzelne vorsätzlich oder fahrlässig das System umgehen und niemand kann uns vor unserer eigenen Ignoranz bewahren, mit Produkten zu handeln, die wir nicht begreifen und sie gleichwohl Leuten zu empfehlen, die auf unseren Rat vertrauen. Systemstabilität lässt sich nämlich nur erreichen, wenn man dem System auch eine gewisse Dummheit gestattet, also die Fähigkeit, neue Informationen nicht zur Kenntnis zu nehmen und sich neuen Entwicklungen nicht anzupassen. Ein System, das sein Mäntelchen immer in jeden neuen Wind zu hängen versucht, muss umhertaumeln. Wie wir gesehen haben, ist es aber nicht

leicht, unter den neuen Informationen die wichtigen von den unwichtigen und die relevanten von den irrelevanten zu trennen. Auf diese Fähigkeit kommt es entscheidend an und sie muss sich außerdem gegen das Beharrungsvermögen aller mächtigen <sup>6</sup>Personen durchsetzen, die nichts verändern wollen, weil sie nur ihre eigenen Interessen verfolgen.

### **Wo das Vertrauen fehlt, wächst der Verdacht**

Was für die Banken und die Kreditgeber bis hin zum Anleger letztlich gezählt hat, war das Vertrauen darin, dass große, international tätige Banken letztlich nicht insolvent werden können (»*Too big to fail*«<sup>7</sup>). Man hat darauf vertraut, dass die breitere Verteilung der Risiken ein Scheitern verhindern würde. Dass dieses Vertrauen nicht gerechtfertigt war, konnte man wohl ahnen - wirklich beurteilen konnte man es nicht. Wer jetzt von der Finanzaufsicht fordert, sie hätte solch riskante Produkte verhindern müssen, dem ist entgegenzuhalten, dass diese Finanzprodukte tatsächlich so konstruiert sind, um Risiken breit zu streuen und gleichzeitig zur Vermögensbildung der breiten Masse beitragen.

Diese Argumente hätten (und haben wohl auch im konkreten Fall) aufkommende Kritik zum Schweigen gebracht. Die wirklichen Argumente gegen solche Finanzprodukte sind nie öffentlich diskutiert worden: es ist die ungeheure Kette an Kosten und Zwischenprovisionen, die den ohnehin fragwürdigen Wert solcher Finanzprodukte so ausgehöhlt haben, dass sie in einer Krise nicht standhalten konnten.

Im Grunde kann man schon daran, dass ein Produkt eine bestimmte Garantie oder Subvention benötigt, die Schlussfolgerung ziehen, dass es nichts wert ist. Die dauernden Immobilienskandale der Siebzigerjahre im damals hochsubventionierten Berlin zeigen das auf den ersten Blick und seltsamerweise hat man daraus keine

---

<sup>6</sup> Über das Beharrungsvermögen der Macht schreibe ich im Detail in: *Machiavelli für Streithammel*, FAZ Verlag 2007  
<sup>7</sup> Josef Ackermann (Deutsche Bank) hat diesen Slogan wie folgt umgemünzt: »Too big to fail is too big« (FAZ vom 18. Juni 2009), eine Erkenntnis, die sehr bedenkenswert ist, wenn man die Misserfolge großer Konzerne in Planung und Strategie von General Motors über Daimler und Arcandor betrachtet.

Lehren gezogen, sondern noch 20 Jahre später geglaubt, man müsse die Bautätigkeit in den neuen Bundesländern durch Steuervorteile anheizen. Wie sich dann herausgestellt hat, konnten viele DDR-Bürger ihre neuen Eigenheimen sehr gut selber bezahlen und so wurden neben die langsam leer werdenden Plattenbauten äußerst überflüssige Immobilien gestellt, die manchen Arzt oder Anwalt<sup>8</sup> in die Insolvenz getrieben haben.

Der gleiche Faktor, der zum Entstehen dieser gefährlichen Produkte geführt hat, hat sie auch zu Fall gebracht: es war das fehlende Vertrauen der anderen Marktteilnehmer, dass zum Beispiel Lehman Brothers möglicherweise drohende Verluste würde auffangen können und dieses Vertrauen brach zu einem Zeitpunkt zusammen, als Lehman Brothers noch in jeder Hinsicht zahlungsfähig war. Die Zahlungsunfähigkeit trat erst ein, als der Geldfluss versiegte, der diese Bank noch zu einem Zeitpunkt aufrechterhalten hat, als sich die Risiken längst verwirklicht hatten. Sie sind in den Bilanzen aber nicht aufgetaucht, wie man am Zahlenwerk der Bayerischen Landesbank und vermutlich jeder anderen Bank, die derzeit in Schwierigkeiten ist, unschwer erkennen kann! Denn auch die Bilanzbewertung hängt absolut von dem Vertrauen in die Werthaltigkeit der Wirtschaftsgüter ab, die in der Bilanz beschrieben und erfasst werden. Der wirkliche Verlust der Banken ist heute gar nicht feststellbar, weil es für viele Wirtschaftsgüter, über die sie verfügen, bis auf Weiteres keinen Preis gibt. Dieser Preis wird sich aber irgendwann bilden. Und er wird nicht bei Null liegen! Wenn jetzt davon die Rede ist, dass die Banken »Billionen verzockt haben«, dann ist das völlig falsch: es weiß nur niemand, welchen Wert sie wirklich in der Hand haben.

Ein Beispiel: das Eigenheim eines Heizungsmonteurs aus Florida ist mit 200.000 US-Dollar beliehen und der Kredit wird derzeit nicht bedient. Nun wird das Haus versteigert. Erzielt werden nur 50.000 \$. Jetzt wissen wir, was der Wert der Hypothek ist und müssen tatsächlich 150.000 \$ abschreiben. Das nächste Haus aber

---

<sup>8</sup> Jeder Anwalt, den Immobiliensachen Erfahrung hat, weiß, dass Immobilien immer um den Betrag teurer auf den Markt kommen, mit dem sie vom Staat subventioniert werden. An diesem Naturgesetz hat man bisher nichts ändern können. Wer sich als Anwalt selbst an solchen Modellen beteiligt und seine Mandanten nicht vor ihnen warnt, erinnert mich immer an kettenrauchende Ärzte.

wird vielleicht schon für 60.000 \$ und das übernächste für 70.000 \$ versteigert, denn gerade fliegen Millionen von Geiern in Florida ein, um sich billige Häuser zuzulegen<sup>9</sup> (vor allem aus Deutschland!).

Bevor wir die gesamten Erlöse aus den Verwertungen nicht kennen (das kann 10 Jahre dauern) kann man nicht von einem endgültigen Verlust sprechen. Die US-Regierung befindet sich gerade in Verhandlungen mit den Banken und bietet ihnen an, die faulen Kredite zu einem fairen Preis zu übernehmen. Und die gleichen Banken, die mit dem Hinweis darauf, dass die Kredite nichts wert seien, die Unterstützung des Staates angefordert haben, behaupten jetzt, die von der Regierung angebotenen Preise seien viel zu niedrig!

Ich habe das gleiche vor 20 Jahren einmal erlebt, als eine Privatbank in München Insolvenz anmelden musste, weil ihr kurzfristig Liquidität fehlte! Nachdem alle offenen Forderungen beigetrieben waren, betrug die Konkursquote für die Gläubiger über 100 %, weil große Teile der Kosten im Insolvenzverfahren weggefallen sind! In Wirklichkeit dient die staatliche Unterstützung also nur der Aufrechterhaltung des laufenden Betriebes (unter anderem auch der Zahlung der Boni!) und hat mit der Frage, welchen Wert die Forderungen der Bank gegenüber ihren Schuldnern haben, nicht sehr viel zu tun

### **Der Balken im Auge**

Viele derjenigen, die das Verhalten der Banken kritisieren, haben selbst davon erheblich profitiert. Ich spreche im folgenden nur von den Jahren 2003-2008, also fünf Jahren, in denen es auf jeden Fall einen Boom gegeben hat, eine vergleichba-

<sup>9</sup> Anfang der Neunzigerjahre zog es einen meiner Mandanten als Bauträger nach Lehigh Acres in Florida, einer ungewöhnlichen Sumpflübe der Spekulation, ein Ort, der heute schon zu 60 % wieder verlassen wurde (siehe Süddeutsche Zeitung vom 9. Mai 2009). Er erzählte mir damals, dass das durchschnittliche Haus mit 250 m<sup>2</sup> und einem Swimmingpool für ungefähr 80.000 \$ errichtet werden können und üblicherweise für circa 300.000 \$ verkauft werden könnte. Natürlich sind diese Häuser nach fünf Jahren am Ende, aber der deutsche Käufer hat eine Lebensdauer von 80 Jahren im Kopf und kann die Preise daher nicht einschätzen. Der übliche Schleuderpreis liegt heute bei 30.000 \$, wenn das Haus noch intakt ist.

re Rechnung kann man aber für eine Reihe früherer Perioden in ähnlicher Weise aufmachen.

Zu den Kriegsgewinnlern gehört in erster Linie der Staat, der alle Einkünfte, die im Bereich der Finanzwirtschaft erzielt werden, hoch besteuert hat. Dazu gehören auf Seiten der Banken deren Gewinne, man muss aber auch die Einkommen aller Mitarbeiter von Banken und die Gewinne aller Zulieferer (z.B. Computerlieferanten, Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer, Unternehmensberater etc.) dazu rechnen, um zu sehen, welchen Beitrag die gesamte Branche zu den Finanzeinkünften der Bundesrepublik Deutschland beigetragen hat. Und alle diese Marktteilnehmer (nicht zuletzt die Rechtsanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer, die die Finanzprodukte konstruiert haben) haben in den Boomzeiten sehr gut verdient.

Um aber hier nur von den Steuereinnahmen zu sprechen: Sie werden kaum unter 40 Milliarden € pro Jahr gelegen haben und so müsste der Staat selbst dann, wenn er jetzt 200 Milliarden € riskieren würde, wahrscheinlich gerade einmal seine Einnahmen wieder herausdrücken. Dabei ist keinesfalls klar, wie weit er aus seinen Bürgschaften und Garantien überhaupt in Anspruch genommen wird.

Profitiert haben aber auch all jene, die in der glänzenden Zeit, die diese Finanzprodukte am Anfang hatten, erhebliche Gewinne mit ihnen gemacht haben. Sie müssen ihre Verluste erst einmal mit diesen Gewinnen saldieren, um zu sehen, wie hoch der Verlust am Ende wirklich ist. Dazu gehören vor allem die Leute, die ihr Geld lieber den isländischen Banken gegeben haben, weil es dort anscheinend risikolos 3 % mehr Zinsen gegeben hat, aber auch viele andere, die von Aktiensteigerungen profitiert haben, die vor dem Zusammenbruch der Märkte lagen. Im Zentrum aller Diskussionen über dieses Verhalten der Anleger steht das Wort »Gier«. Wenn wir Menschen keine Gier hätten, könnten wir wahrscheinlich gar nicht überleben, wir müssen mehr wollen, als wir wirklich erlangen können, um alle Triebfedern zu spannen, die uns bewegen. Waren *Steven Spielberg* und *Annie Leibovitz* gierig, als sie das Geld ihrer wohlthätigen Fonds bei dem Betrüger *Madoff*

anlegten um für gute Zwecke 20 % Profit zu erhalten? Sie selbst hatten ja nichts davon!

Darüber hinaus ist unklar, ob außer den Aktionären der Banken und anderer Finanzinstitutionen sowie institutioneller Anleger (die in gewisser Weise Teil des Gesamtsystems sind, weil sie das Verhalten der Anbieter unmittelbar beeinflussen), auch private Anleger wesentlich betroffen sind. Besonders in Deutschland scheint es allerdings eine Vielzahl kleiner Leute zu geben, die der Vertriebs in diese Produkte gelockt hat (so vor allem die Citibank, die Großaktionär bei Lehman Brothers war). Schadensersatzansprüche wegen fehlerhafter Beratung können gegen solche Vertriebsfirmen die selbst nicht insolvent sind, erfolgreich durchgesetzt werden. Natürlich wird auch hier ein Restschaden verbleiben - aber wie hoch wird er ausfallen?

Profitiert haben aber nicht nur »die da oben«, sondern zunächst einmal »die da unten«, nämlich Tausende von Amerikanern, die sich ein Haus ohne Eigenkapital oder anderen Luxus nur auf Kredit oder mithilfe von Kreditkarten gekauft haben, was sie sich aus eigenen Mitteln niemals hätten leisten können. Die Besonderheit im Hypothekenrecht der USA besteht darin, dass es Verträge gibt, die keine persönliche Haftung des Eigentümers für seinen Hypothekenkredit vorsehen. Wenn der Kredit daher nicht mehr bedient werden kann, haftet nur das Haus, der Eigentümer zieht wieder in eine Mietwohnung und hat im Übrigen außer den Zinsen nichts verloren, weil er gar kein Eigenkapital investiert hat. Da die Zinsen aber in der Regel niedriger waren als eine Miete, waren es für den »Eigentümer« (dessen Haus zu jedem Zeitpunkt der Bank gehörte) im Grunde schöne Jahre, die er auf diese Weise mit seiner Familie auch auf Kosten anderer kleiner Leute verbracht hat. Die Hauspreise in den USA sind derzeit um insgesamt circa 18 % gefallen. Sie liegen damit immer noch weit über dem Niveau, das sie vor der ungesunden Überhitzung erreicht hatten.

### **Die Probleme der realen Wirtschaft**

Und schließlich bleiben noch die Auswirkungen der Finanzkrise auf die »reale Wirtschaft«. Schon diese Begriffswahl zeigt, dass die Finanzbranche nicht für vergleichbar real gehalten wird wie andere Branchen, die etwas produzieren, das man anfassen kann. Die Qualität ihrer Produkte hängt mehr vom Vertrauen ab, was man am einfachsten daran sieht, dass der Preis des Goldes sofort steigt, wenn dieses Vertrauen ins Wanken gerät.

Die reale Wirtschaft ist von der Finanzkrise betroffen, wenn ihre Umsätze sinken und sie zur Aufrechterhaltung ihrer Unternehmen Kredite braucht. Die Exportindustrie hat erwartungsgemäß sehr gelitten, wenn man ihre Ergebnisse mit denjenigen des Vorjahres vergleicht. Im Verhältnis aber zum Jahr 2005 steht sie auf dem gleichen Niveau und baut daher vorerst Zeitarbeiter ab, die eingestellt wurden, um die überraschend hohen Aufträge abzarbeiten. Die Erweiterung des Kurzarbeiter-Geldes auf 24 Monate hat vorerst Entlastung gebracht, so dass man bei weitem noch nicht abschließend sagen kann, wie weit die reale Wirtschaft wirklich leiden wird. Allerdings legen die Banken an die Kreditvergabe offenkundig strengere Maßstäbe an, weil sie diese Kredite nicht gefährden wollen. Hier geschieht dasselbe wie in Japan, wo die Banken das ihnen zur Verfügung gestellten billige Geld lieber in die Finanzmärkte umleiten, weil sie glauben, dort sei ihr Geld sicherer als in der realen Wirtschaft. Schwierigkeiten bekommen natürlich alle Firmen, die zu wenig Eigenkapital haben und (wie z.B. Opel) in völlig überbesetzten Märkten tätig sind: Die gesamte Autoindustrie in Europa kann jedes Jahr dreimal soviel Autos produzieren, wie nachgefragt werden. Man fragt sich wirklich, warum ein solcher Markt erst im Rahmen der Finanzkrise getestet worden ist. Außerdem muss man sich fragen, warum zum Beispiel der Opel Standort in Eisenach mit Subventionen errichtet wurde, obwohl er seit seiner Gründung nie Steuern bezahlt hat: Gewinne kann er nicht machen, weil viele Autoteile von anderen Opel Werken (zum Beispiel aus Spanien) zu relativ hohen Preisen bezogen werden, so dass der Muttergesellschaft der Dauerverlust dieser Tochter nicht viel Schmerzen bereitet. Die Antwort: man wollte in Eisenach keine Industriebranche

haben und solche (vermutlich sogar schützenswerten) schützenswerte Motive) führen nicht nur hier zu Überkapazitäten.

Die Finanzkrise hat auch unmittelbaren Einfluss auf die Ströme von Liquidität, die jetzt zeitweise versiegen. In einer solchen Situation gilt das alte japanische Sprichwort:

*»Wenn das Wasser fällt  
zeigen sich die Klippen«*

Dadurch stellt sie die reale Wirtschaft tatsächlich auf die Probe, denn sie hängt auch dann von einem eingespielten Geldkreislauf ab, wenn sie selbst ein erfolgreiches Geschäftsmodell hat.

Die dadurch entstehenden Verwerfungen innerhalb der realen Wirtschaft werden aber nicht an den normalen Verhältnissen, sondern an den Boomjahren gemessen. Stattdessen sollten wir uns nur die Frage stellen, welche Güter und Leistungen die Märkte nachhaltig wirklich brauchen werden - denn da liegen immer die Grenzen des absoluten Volumens wie des Wachstums!

Es liegt auf der Hand, dass diese Grenzen als erste von Industrien überschritten werden, die wegen ihrer Monokulturen, die nur die Herstellung in großen Zahlen erlauben, am ehesten der Gefahr von über Produktionen ausgesetzt sind. Auch die Überproduktion von Agrarprodukten , die durch (notwendige!) Subventionen verursacht wird, gehört in diesen Zusammenhang.

Es ist aber nicht nur die Überproduktion sondern der generell hohe Druck, der auf allen Industrien lastet, in allen Details dafür zu sorgen, dass die Fertigungstiefe sinkt, möglichst wenig Kapital gebunden und möglichst billig produziert wird Ein Beispiel: die Automobilindustrie hat ihre Lagerkosten und die Vorfinanzierung von Ersatzteilen dadurch erheblich gesenkt, dass sie sich die Teile erst an dem Tag zu liefern lässt, an dem sie verarbeitet werden. So wird die Vorratshaltung auf die

Straße verlagert (was dort zum Verkehrschaos führt) und gleichzeitig muss alles so präzise geplant werden, dass trotz aller Unwägbarkeiten des Verkehrs die Teile pünktlich ankommen. Das kann auf Dauer nicht gut gehen.

Warum sind die Industrien, die solche Tendenzen entwickeln, nicht selbst fähig, gegenzusteuern? Liegt darin ein Versäumnis der Unternehmer? Mit Sicherheit nicht: Ihre Aufgabe ist es, den Erfolg ihres Unternehmens gegenüber den Wettbewerbern zu sichern, deren Arbeitsplätze sie nicht interessieren müssen, ja nicht einmal interessieren dürfen!

Um Lösungen zu finden, müssen wir unsere Perspektiven wechseln und dafür gibt es seit langem ein Vorbild, das wir alle kennen: es ist der deutsche und der japanische Wald!

Während in den Mittelmeerländern seit den Tagen des Altertums die Waldbestände Stück für Stück endgültig beseitigt wurden, ganz so, wie man es auch heute noch auch in Südamerika und Asien antrifft, entstand im 19. Jahrhundert in beiden Ländern eine andere Sicht auf den Wald: er wurde betrachtet wie ein Garten, in dem man die Hölzer zwar erntet, aber gleichzeitig stets dafür sorgt, Nachwuchs zu schaffen und stabile Mischkulturen anzulegen. In Forstkulturen kann man bei intensiver Nutzung gleichzeitig die Bestände erhalten und Monokulturen vermeiden.

Die Übertragung dieses Gedankens auf andere Wirtschaftszweige ist nicht vergleichbar einfach. Entscheidend ist der Wechsel der Perspektive, die sich bisher nur darauf richtet, möglichst preiswerte Autos herzustellen, was nur möglich ist, wenn gleichzeitig stets hohe Stückzahlen erreicht werden.

Ganz ähnlich sieht es mit der Agrarproduktion aus: die Bauern werden nicht für ihre Produkte subventioniert, sondern weil ihre Arbeit für unsere Landschaft und die Umwelt entscheidend wichtig ist. Aber vielleicht könnte auch für sie eine Lö-

sung darin liegen, ihre Betriebe nicht als Fabriken sondern als Garten zu betrachten.

Heute, ein gutes Jahr nach dem Beginn der Krise, sieht es so aus, als ob die reale Wirtschaft in Europa ihre Probleme in den Griff bekommen wird. In Drittländern und Schwellenländern (auch in Indien und China!) gibt es Millionen rechtloser Arbeiter, deren Entlassung nicht nur sie selbst, sondern ganze Großfamilien gefährdet. Einige sprechen davon, bis zu 100 Millionen Menschen seien dadurch gefährdet.

Umso obszöner wirken die nahezu gleichzeitig zu beobachtenden Börsengewinne in einigen dieser Länder (vor allem in China). Sie beruhen offensichtlich darauf, dass die Märkte bald wieder Gewinne von Firmen erwarten, die diese Gewinne ganz offenkundig nur deshalb machen können, weil sie nicht hoch genug besteuert werden, um gleichzeitig zur industriellen Expansion auch die notwendigen Infrastrukturen zu bezahlen. Chinesische, indische und russische Manager erzählen uns in der Presse häufig, dass wir gegen sie im Wettbewerb unterliegen werden. Wenn aber die Wirtschaftsleistung aus nichts anderem besteht, als vorhandene Produkte zu kopieren oder die eigenen Rohstoffe zu verschleudern und man gleichzeitig den Ausbau der Energienetze, das Transportwesen und den Umweltschutz vernachlässigt, ist es nicht schwer, solche Gewinne zu machen und wird zum Sport, wenn man auch noch den größten Teil in die eigene Tasche schieben kann.

So tragisch das alles ist - es geschieht mit und ohne Wirtschaftskrise ganz einfach deshalb, weil die Dinge so sind, wie sie sind. Wo könnten die politischen Rahmenbedingungen herkommen, um solche Fehlentwicklungen zu verhindern?

### **Lehrgeld bezahlen**

Wir stehen hier auch vor der Frage, was die Erforschung von Ursachen generell für Zukunftsprognosen bedeutet. Wir lernen aus der Geschichte nicht obwohl die

biologischen und psychischen Elemente, auf denen unsere Entscheidungen beruhen, in ihrem Kern unveränderlich bleiben. Die Probleme sehen wir aber nicht in den Gewändern vergangener Zeiten, sie erscheinen uns unter aktuellen Masken, so dass wir erst im Nachhinein erkennen können, wie ähnlich zum Beispiel die Tulpenspekulation im 17. Jahrhundert in Holland den strukturierten Finanzprodukten der *Lehman Brothers* gewesen ist. Viele von uns erinnern sich auch an den Zusammenbruch von *Lloyds*, der ähnliche Ursachen hatte. Und obwohl wir wissen, dass die immer gleichen Konstellationen in immer neuen Gewändern auftreten, haben wir immer wieder die seltsame Vorstellung, dies sei nun die letzte Krise gewesen, die uns betroffen hat. Auch ich selbst kann mich davon nicht frei machen, obgleich ich als Kapitalanleger mindestens vier vergleichbare Krisen erlebt habe, aus denen ich nicht besonders schlau geworden bin<sup>10</sup>.

Ich glaube nicht, dass wir ein komplexes System wie das der Banken, der Finanzprodukte und ihrer Anleger jemals übersehen und planen können, denn in komplexen Systemen dieser Art gibt es die einfachen Zusammenhänge von Ursache und Wirkung nicht.

Hier können die kleinsten Ursachen gewaltige Wirkungen haben und große Verschiebungen überhaupt keine. Lehman Brothers z.B. ist am 11. September 2001 aus seinen Räumen im World Trade Centre ausgebombt worden und hatte trotzdem nur eine sehr kleine Delle in den Gewinnen zu verzeichnen, denn wenige Tage später waren sie mithilfe ihrer - in der Krise freundlichen - Konkurrenten in vielen kleinen Büros untergekommen, bis sie ein neues und schöneres Hauptquartier beziehen konnten. Danach haben sie sich für unsterblich gehalten.

Die Tatsache, dass wir auch in der Zukunft niemals eine Gesamtübersicht erhalten werden, bedeutet nicht den Verzicht auf Einsichten, die wir durch diese und an-

---

<sup>10</sup> Allerdings habe ich um die Aktien der Hypo Real Estate schon deshalb einen großen Bogen gemacht, weil die Art und Weise, wie Bayerische Hypotheken und Wechselbank seligen Angedenkens Immobilien zu finanzieren pflegte, ein Münchner Stadtgespräch darstellte.

dere Krisen gewonnen haben. Eine der wichtigsten hat *Meinhard Miegel*<sup>11</sup> beige-steuert: es ist der ungeheure Drang nach Wachstum und Expansion, der sich gegen jede Überlegung wehrt, warum und in welcher Richtung wir Wachstum brauchen und wie wir es gegebenenfalls gestalten könnten.

Für das Fehlen solcher Einsichten müssen in der Krise in erster Linie die Banken, ihre Vertriebsgesellschaften und ihrer Aktionäre bezahlen, die die vergifteten Papiere noch im Bestand haben.

Als nächstes sind deren Kunden dran, wobei man jetzt schwer beurteilen kann, wie viel Schaden dort wirklich hängenbleibt, auch wenn das Jammern und Flehen in der Presse nicht aufhören will. Erstaunt registrieren die Journalisten, wie »besonnenen« die Deutschen in der Krise reagieren. Meine Erklärung hierfür ist einfach: derzeit sind nur eine begrenzte Anzahl von Anlegern von ihr konkret betroffen und so weit sie falsch beraten worden sind, werden sie in aller Regel einen Schadensersatzanspruch gegenüber den vertreibenden Banken haben, die die Krise überleben konnten.

Jedenfalls haben die Deutschen sowohl zu Weihnachten wie zu Ostern wieder einmal gekauft wie die Weltmeister und auch heute sind die Flugzeuge in den Süden genauso voll wie in den früheren Jahren. Nach Weltwirtschaftskrise sieht das jedenfalls hier nicht aus!

Der allgemeine Aktienmarkt hat zwar gelitten, sich aber im Oktober 2009 schon wieder bis 5700 Punkten im DAX stabilisiert. Nach dem 11. September lag er bei 2800!

Nur wer Aktien auf Kredit gekauft hat, und deshalb früher aussteigen musste, hat einen endgültigen Verlust erlitten.

---

<sup>11</sup> *Epochenwende: Gewinnt der Westen die Zukunft?* (2005)

Welches Lehrgeld wir im Bereich der realen Wirtschaft zahlen müssen, sehen wir schon jetzt am Anstieg der Staatsverschuldung, auch wenn sie teilweise virtueller Natur ist, sich also nicht realisieren muss. Dieses Geld wäre trotzdem gut investiert, wenn man es dazu verwendete, eine neue Sicht auf die Dinge zu gewinnen. Denn die »letzte« Finanzkrise wird nicht die letzte gewesen sein und es werden ihr noch viele politische und andere Krisen folgen.

### **Frühwarnsysteme**

Die Finanzkrise ist nur eine von vielen Verwerfungen, die wir in den letzten 20 Jahren eine nach der anderen erlebt haben. Die Expansion der Computerindustrie führte ebenso schnell zum Zusammenbruch der Werte, wie auch die Immobilienmärkte mit großer Regelmäßigkeit plötzlich sehr schnell expandieren und dann wieder zusammenbrechen. Es gibt nur wenige Kerne in diesen Clustern, die man auch nach den Krisen - wenn auch verändert - wieder findet. Das sind Unternehmen und Institutionen, die genügend Flexibilität gespeichert hatten, um auch durch schweres Wetter zu kommen.

Wenn aber ganze Systeme zusammenbrechen, vor allem: wenn das politische Umfeld endgültig instabil wird, wie es in den früheren Ostblockstaaten geschehen ist, dann werden die Karten wirklich neu verteilt und kein Stein bleibt auf dem anderen bestehen. Im Grunde ist es ein Wunder, dass wir trotz dieser unglaublichen Verwerfungen in der unmittelbaren Nachbarschaft unserer eigenen Systeme mehr oder weniger ungeschoren davon gekommen sind und dass vor allem innerhalb Deutschlands der Kraftakt gelungen ist, 17 Millionen Menschen zu integrieren, ohne dass es hier oder dort zu Aufständen und Gewalt gekommen ist. Vor 20 Jahren hat die chinesische Regierung die offenen Demonstrationen am Tiananmen Platz mit Gewalt unterbunden und wird dafür von uns heftig getadelt. Ob es eine Alternative zu dieser Entscheidung gab, kann ich mir nicht anmaßen zu beurteilen. Eines aber weiß ich: wenn in China das Chaos ausbricht, dann werden wir nicht so ungeschoren davonkommen!

Systemwechsel und Systemveränderungen sind unvermeidlich. Wenn sie unterbleiben, kollabieren die Systeme wie das Sowjetreich nach innen oder verschwinden wie das Reich der Inka ganz einfach von der Bildfläche. Warum kann man solche schweren Verschiebungen so schwer erkennen? Im Grunde müssten sie doch gerade wegen ihrer großen Bedeutung allen Beteiligten geradezu ins Auge springen!

Der wesentliche Grund ist oben schon skizziert: natürlich bedeutet sich der Zusammenbruch eines Systems an unzähligen Ereignissen an, sie können aber nur selten als Symptome des bevorstehenden Verfalls interpretiert werden. Nehmen wir die immer wieder vorkommenden Höchststände an der Börse: kaum war ein DAX von 8000 erreicht, gab es ebenso viele Leute, die seinen baldigen Zusammenbruch vorher sagten, wie andere, diese das als Startsignal auf die 10.000 er Marke gehalten haben. Jede Situation ist in jeder Lage zu komplex, als dass sie nicht eine Vielzahl von Interpretationen und zukünftigen Entwicklungen zuließe. Im Nachhinein weiß jeder, dass ein bestimmtes Ereignis auch ein Symptom war. Wenn es aber auftritt, ist das keinesfalls sicher. Hinzu kommen das Wunschdenken, die Verdrängung früherer Fehler, sich gegenseitig blockierende Machtverhältnisse und vieles andere, was ein Eingreifen selbst dann verhindert, wenn alle Beteiligten erkennen, wie die Lage ist. Wir werden also noch häufiger sehenden Auges in unser Unglück rennen.

### **Die Lust an der Vernichtung**

Da fundamentale Krisen zur Grundausrüstung des menschlichen Zusammenlebens gehören, entwickelt sich gelegentlich sogar eine Lust an der Vernichtung. Früher, als man die Kriege noch begrenzen konnte, hat man alle paar Jahre nach der Ernte im Herbst, wenn die Scheuern gefüllt waren, irgendwo für 2-3 Monate Krieg geführt, bis es dann zu kalt wurde. »Wenn es dem Esel zu wohl wird, geht er aufs Eis«, pflegte meine Großmutter zu sagen und diese Kabinetts-Kriege gehörten wohl dazu. Die Euphorie aller Kriegs Beteiligten im August 1914 passt noch in dieses Bild.

Erst der Beginn des Gas - und Panzer- Krieges 1916 hat es ein für alle Mal vernichtet. Heute sind wir bei Kriegsformen angekommen, bei denen für jeden offenkundig ist, dass wir sie nicht überleben würden. Verglichen mit der Vernichtung von so vielen Millionen Leben in den letzten 100 Jahren mitten in Europa, würde man das Beben der Finanzmärkte vielleicht nicht einmal als Krise wahrnehmen. Jedes Wachstum setzt voraus, dass Systeme kollabieren, weil ein Systemwechsel nicht immer schrittweise geschieht sondern - wie ein Vulkanausbruch - auch unerwartet erfolgen kann. Immer wird jemand den Rauch wittern, das Rollen im Boden hören, immer wird jemand zur Flucht raten - und genauso viele werden vor der ausbrechenden Panik warnen und es daher vorziehen, zu bleiben.

Darüber hinaus hat der Umgang mit Geld oder Wertgegenständen (vor allem auf den Kunstmärkten) schon immer etwas irrationales, wenn nicht sogar magisches gehabt. Ohne sonst kann man sich erklären, dass jemand, der an der Börse auf Baisse setzt, sich über die Vernichtung der Aktienwerte freut, obgleich er doch wissen muss, welche Anstrengungen es erfordern wird, die Kurse wieder nach oben zu bringen. Aber eine solche »objektive Sicht auf die Dinge« entspricht nicht unseren emotionalen Bedürfnissen! Sie geben - wie die jüngere Forschung in den Feldern der Neurobiologie wie der Entscheidungstheorie zeigt - letztlich für alle unsere Entscheidungen den Ausschlag.

Zudem ist die Wertschätzung von Immobilien, Gold oder Aktien auch von Moden abhängig und eines der wichtigsten Rituale reicher Leute ist es, ihren Reichtum vor aller Augen zu vernichten. Das geschieht nicht nur, indem man sich seine Zigarren mit Geldscheinen anzündet, man kauft sich auch Büroeinrichtungen für Millionen, hält es für erforderlich, im 50. Stockwerk eines Hochhauses bombensichere Fenster anzubringen usw.

Es gibt Kulturen, in denen die öffentliche Vernichtung des eigenen Eigentums vor aller Augen die wichtigste Möglichkeit ist, einen hohen sozialen Rang zu erreichen. Viele Indianerstämme an der amerikanisch/kanadischen Nordwestküste, wie etwa die Kwakiutl , haben sich mit dem Ritual des Potlach in regelmäßigen

Abständen ruiniert und wollen trotzdem nicht davon lassen: man versammelt sich für einige Tage, jeder bringt wertvolle Dinge wie Decken, Kunstgegenstände usw. mit und wirft sie unter Beschwörungen und Gesängen ins Feuer. Die Stimmung kann sich so steigern, dass der Gastgeber eigenhändig sein Haus abreißt und die Balken verfeuert, um danach wochenlang unter freiem Himmel zu schlafen. Wer dazu fähig ist, wird für viele Jahre Häuptling!

Wer solche Rituale für idiotisch hält, sollte bedenken, dass bei uns über Tausende von Jahren hinweg derjenige zum Häuptling gemacht wurde, der erfolgreich zu kämpfen verstand, was er nur in Kriegen mit blutigen Verlusten viel höherer Art beweisen konnte: auf diese Weise wurde Hindenburg zum Reichspräsidenten und in den USA wählte man von *George Washington* über *Ulysses Grant* bis zu *Dwight Eisenhower* jeweils siegreichen Generäle zu US-Präsidenten.

### **Gesetzliche Rahmenbedingungen**

Die einzige Art und Weise, die Risiken zu begrenzen, ist es, die Regeln des Marktes mit wirksamen gesetzlichen Rahmenbedingungen zu ergänzen. Solche Rahmenbedingungen können nur politisch definiert werden und das bedeutet zwingend: die Politik muss die Führung<sup>12</sup> bei dieser Frage übernehmen. Tatsächlich hat sie aber seit Ende der Neunzigerjahre bewusst darauf verzichtet und den Markt dem freien Spiel von Kräften überlassen, die ihn nur für ihre eigenen Zwecke ausgenutzt haben.

Dabei erhebt sich die entscheidende Frage, unter welchen Umständen die Märkte geregelt werden müssen, um berechenbar zu bleiben und wann derartige Regelungen so einschnürend wirken, dass die Märkte zum Erliegen kommen.

---

<sup>12</sup> Führen heißt: Ideen wirksam werden lassen - Fredmund Malik: Führen, Leisten Leben (2006); Die richtige Corporate Governance (2008)

### **- Markt Regelungen**

Rahmenbedingungen dieser Art hat es schon zu Zeiten gegeben, als man von einem Staat im modernen Sinn noch gar nicht sprechen konnte: das schlimmste Verbrechen des Mittelalters war die Verfälschung von Brot und Bier und jeder hat es akzeptiert, dass strenge Reinheitsgebote mit hohen Strafdrohungen erlassen wurden sodass jeder gleich an den Pranger kam, der sich nicht daran gehalten hat.

Eine »freie Marktwirtschaft«, in der solche Regeln gefehlt hätten, hat es nie gegeben. Wir hatten immer eine regulierte Marktwirtschaft, aber in neuen und dynamischen Bereichen, wie jenen der Finanzprodukte ist es anders als bei Brot und Bier nicht leicht, Nutzen und Schaden im Vorhinein verlässlich zu bestimmen. Unter den komplexen Bedingungen, auf die wir heute treffen, brauchen wir Rahmenbedingungen, die diese Komplexität vereinfachen, die für jeden erkennbar sind und die trotzdem auch zukünftige Risiken erkennbar werden lassen.

### **- Geldschöpfung**

Für die Finanzbranche ist es dabei entscheidend, die Geldschöpfung zu kontrollieren. Ursprünglich war es ausschließlich Sache des Staates, Geld zu schöpfen, jetzt haben wir unübersehbare Möglichkeiten für die Banken, unkontrollierte Geldmengen in den Markt zu bringen. *Lehman Brothers* hatte am Ende seiner Scheinblüte auf jeden Dollar Eigenkapital 32 \$ ausgeliehen. Für einen Privatmann würde das bedeuten, dass er auf sein Eigenheim im Wert von 500.000 € Schulden in Höhe von 64 Millionen € aufgenommen hätte.

Das gleiche gilt für »Leerverkäufe« von Aktien in drastisch fallenden Märkten jedenfalls dann, wenn Branchen betroffen sind, die dazu keine Gegengewichte bilden können.

Wie konnten die anderen Banken, die *Lehman Brothers* diese Kredite gaben, davon ausgehen, ihr Geld jemals wieder zu sehen? Die Antwort ist einfacher als man denkt: die anderen Banken wussten genau, wie viel Gewinn man in diesem

Geschäft machen kann und das haben sie ihren Kollegen von *Lehman Brothers* zugetraut.

#### **- Reale und virtuelle Werte**

Wenn Banken mit solchen Geschäften mehr Gewinn machen können, als mit klassischen Krediten, wird es immer wieder vergleichbare Entwicklungen geben. Das alles sind Angriffe gegen die reale Wirtschaft, denen sie schnell erliegen kann. Der reale Wirtschaft brauchte Geld, aber nur in dem Umfang, in dem sie auch handeln kann und will: der So wird man wird auch künftig das »Getreide auf dem Halm« kaufen und verkaufen dürfen, weil diese Geschäfte eine Absicherung für die produzierenden Bauern darstellen. Wenn aber das Volumen dieser Geschäfte hundertmal größer ist als alle Getreidemärkte der Welt zusammengenommen, sichert man nicht mehr das Risiko der Bauern ab, sondern zockt mit virtuellen Werten.

Die Märkte haben es sogar geschafft, aus Grund und Boden virtuelle Werte zu machen. Je komplexer, risikoreicher und »virtuelle« Vermögenswerte konstruiert werden, umso eher bedürfen sie der Regelung, der Dokumentation und der neutralen Beratung.

#### **- Kontrollierte Insolvenz der Banken**

Der Hauptgrund dafür, dass wir in der gegenwärtigen Krise so hohe Sicherheiten aus dem Staatsvermögen stellen mussten (von denen wir hoffen dürfen, dass sie nur in geringem Umfang gebraucht werden), beruht auf der notwendigen Erkenntnis, dass man systemisch wichtige Banken nicht über eine Insolvenz abwickeln kann. Eine Bank ist nicht allein wegen ihrer Größe systemisch wichtig. Sie ist es aber, wenn sie überwiegend öffentliche Aufgaben finanziert, mündelsichere Wertpapiere vergibt oder im Sicherheitensystem der Wirtschaft eine unersetzliche Rolle spielt. Es wäre denkbar, solche Aufgaben grundsätzlich nur an Banken zu vergeben, die in den Händen des Staates sind. Bei solchen Banken könnte man sich sicher sein, dass sie sich nicht auf riskante Spekulationen einlassen, weil ihnen das ganz einfach von ihrem Inhaber, dem Staat verboten wird. Allein damit

hätte man die Insolvenz Gefahr schon praktisch ausgeschaltet und wenn der unwahrscheinliche Fall dann doch einträte, wären öffentliche Gelder an der richtigen Stelle investiert.

#### **- Kartellrecht**

Das wichtigste Element für alle Regelungen solcher Art ist ein funktionsfähiges Kartell - und Wettbewerbsrecht, das Rückgrat jeder »kapitalistischen« Wirtschaftsordnung.<sup>13</sup> Hier haben wir jahrzehntelanger Erfahrungen mit wirksamen und für die Märkte notwendigen Regulierungen, hier kennen wir unsere Fehler (und die Fehler unserer Konkurrenten, vor allem in den USA) und wissen, wie man sie vermeidet. Diese Erfahrung kann leider nicht verhindern, dass mit politisch motivierten Ausnahmeentscheidungen auch diese Werkzeuge jederzeit stumpf gemacht werden können. Das größte Problem besteht darin, bei solchen Regelungen Freiheit und Gleichheit in ein ausgewogenes Verhältnis zu bringen.

Immer werden sie zusammen beschworen, sind auch tatsächlich symbiotisch miteinander verbunden, bilden gleichzeitig aber die größten Gegensätze: eine absolute Gewerbefreiheit ist mit einer absoluten Gleichheit aller am Markt Beteiligten nicht zu vereinbaren! Und trotzdem muss man den Araberhengst mit dem Kaltblüter unter dasselbe Joch zusammen spannen.

Eine Marktwirtschaft die solchen Anforderungen genügt, ist eine hohe Kulturleistung, auch wenn sie als solche selten erkannt wird, weil es ja »nur« ums Geld geht.

Wenn man sich an solchen Perspektiven orientiert, ergeben sich manche Einzelentscheidungen ganz von selbst wie etwa die Höhe der Darlehen, die eine Bank gemessen an ihrem Eigenkapital an andere verleihen darf:

---

<sup>13</sup> Nicht ohne Grund sprechen die Kritiker vom »Monopolkapitalismus«, wenn sie seinen Untergang prophezeien: große Monopole können jede freiheitlich geplante Wirtschaftsordnung genauso vernichten wie die Planwirtschaft vernichtet haben. Die glücklichere Hand Chinas im Verhältnis zu Russland zeigt sich daran, dass man über privilegierte Wirtschaftszonen und einen begrenzten Wettbewerb die Monopole geschwächt, wenn auch nicht entmachtet hat.

Solche Regulierungen hätte man aber nicht den »Kräften des Marktes« überlassen dürfen weil die Versuchung, sich auf Kosten seiner Kunden zu bereichern, für jeden viel zu groß ist. Wir können den Politikern nicht vorwerfen, die komplizierten Finanzprodukte nicht verstanden zu haben, denn auch die Marktteilnehmer haben sie nicht verstanden. Wohl aber können wir Ihnen vorhalten, dass Produkte, die der Markt nicht versteht, auf dem Markt nicht angeboten werden dürfen. Solche Regeln nehmen den Märkten nicht die Beweglichkeit, die sie zweifellos brauchen, um funktionsfähig zu bleiben. Sowohl in Deutschland wie in der EU erzeugen wir jeden Tag Gesetze über Gesetze, deren Wert sehr fragwürdig ist. (*»Wie krumm dürfen Bananen in der EU sein ?«*) Aber in entscheidenden Gebieten, wo es wirklich gefährlich werden kann, haben wir zu Unrecht auf Regulierungen verzichtet.

### **Die Gier der Manager**

Es wirkt schon ungeheuer skandalös, dass Leute, die ganz offensichtlich durch ihre eigenen Entscheidungen die Märkte aus dem Gleichgewicht gebracht haben, danach auf der Erfüllung ihrer Verträge bestehen, die in der ganzen Branche offensichtlich nur auf die Interessen der Manager und nicht auf jene der Aktionäre zugeschnitten waren. Die ganze Finanzbranche ist ein einziger Selbstbedienungsladen! Woher kommt das?

In erster Linie fehlt es an absolut notwendigen Regulierungen im Verhältnis zwischen Aufsichtsräten und Vorständen. Der Aufsichtsrat soll den Vorstand beaufsichtigen, wird aber bei Publikumsgesellschaften - jedenfalls nach der in Deutschland üblichen Praxis - sehr oft von Vorstandsmitgliedern ausgesucht, vorgeschlagen und mehr oder weniger informiert. Ich habe bei einem Verdacht, der sich gegen ein Vorstandsmitglied richtete, einem Aufsichtsrat den Vorschlag gemacht, von ihm ausgesuchte Wirtschaftsprüfer mit der Untersuchung zu beauftragen. Das hat er mit allen Zeichen des Entsetzens als völlig unmöglich zurückgewiesen. In den kürzlich bekannt gewordenen Datenschutzskandalen vermisst man auf einmal solche Werkzeuge, die man schon viel früher hätte einsetzen müssen. Würden die Aufsichtsräte nur von deren Aktionärsseite bestimmt und mit entspre-

chenden Kompetenzen versehen, könnten sie auch unangemessene Vergütungsforderungen zurückweisen - aber natürlich nur bei der Verhandlung der Verträge, nicht etwa im Nachhinein! Denn auch in der Finanzbranche müssen wir die Verträge einhalten, die wir abgeschlossen haben.

Ich halte es für selbstverständlich, dass die Manager zuerst an sich selbst denken. Es ist sinnlos, an ihre »Moral« zu appellieren, das nicht zu tun. Das kann man schon in der Bibel (Johannes 10,12) nachlesen:

*»Der Mietling aber, der nicht Hirte ist und dem die Schafe nicht gehören, sieht den Wolf kommen, verlässt die Schafe und flieht – der Wolf aber stürzt sich auf die Schafe und zerstreut sie –, denn er ist ein Mietling und kümmert sich nicht um die Schafe.«*

Jedem Menschen ist sein Hemd näher als der Rock und deshalb muss man etwas an den Vergütungsstrukturen ändern und zwar einheitlich für die ganze Branche. Das geht nur per Gesetz und nicht allein mit einem Appell an den guten Willen. In einem Punkt allerdings muss sich die Wahrnehmung der Manager ändern: Sie müssen verstehen, dass ein wesentlicher Teil ihrer Vergütung nicht dafür bezahlt wird, irgendetwas über die Märkte zu wissen und sich in ihnen professionell zu bewegen. Viel entscheidender ist das Vertrauen, dass sie das ihnen übergebene Vermögen so sorgfältig wie ihr eigenes verwalten werden. Allein dieses Vertrauen rechtfertigt eine hohe Zusatz Prämie - dafür muss es aber auch eingelöst werden.

### **Risiko-Bewusstsein**

Die Anleger müssen immer das Bewusstsein wach halten, dass hohe Renditen immer mit hohen Risiken verbunden sind und dass man ein Mindestmaß von Kontrollen braucht, um seine Vertragspartner richtig einschätzen zu können. Institutionen, die Wertpapiere vertreiben, sollten sich daran halten, nichts zu verkaufen, was sie selbst nicht verstehen und schließlich: wer das Geld anderer Leute entge-

gennimmt, muss seine Produkte auf dem Verständnishorizont seines Vertragspartners erklären.

Mit alldem ist zwar das Risiko nicht ausgeschaltet, dass alle Jahre wieder irgendjemandem ein Schneeballsystem einfallen wird, aber die 50 Mrd \$ von *Bernard Madoff* waren es nicht, die die Krise ausgelöst haben - die Krise hat vielmehr seine Taten endlich ans Licht gebracht!

Auch die Spekulationen von *Schaeffler* mit *Continental* oder von *Porsche* mit *Volkswagen* haben nichts mit der Finanzkrise zu tun. Sie sind zwar durch den plötzlichen Mangel an Liquidität auf seiten der Banken ausgelöst worden, die erforderlichen Kredite bereitstellen sollten, aber das ist ein Risiko, das bei einem auf ein bis zwei Jahre geplanten Projekt immer eintreten kann. Hier hat die Hyäne sich am Nilpferd verschluckt und in beiden Fällen hätte sich das strategische Ziel des neuen Insolvenzrechts, eine Firma von ungeeigneten Eigentümern zu befreien, einmal richtig bewähren können. Das ist nicht geschehen, sie haben nur viel Geld und Einfluss verloren.

Wir wissen ganz genau, welchen Beitrag wir selbst dazu leisten müssen, dass solche Leute sich richtig verhalten: wie *Kung-Fu-Tse* schon vor 2600 Jahren, danach die *Autoren der Bibel* und in jüngerer Zeit *Immanuel Kant* oder *John Rawls* klar genug gesagt haben, müssen wir erst einmal bei uns selbst Ordnung schaffen und uns an die gleichen Regeln halten, die wir auch für andere aufstellen.

Nur so kann man seinen eigenen Laden in Ordnung halten und seine eigene Gier samt der damit verbundenen Illusionen bezähmen.

Hätten wir uns so verhalten, wären die Märkte, die gerade zusammengebrochen sind, gar nicht erst erstanden.

Das schwierigste allerdings scheint mir zu sein, wie man es wohl verhindern könnte, dass allein die (notwendigen) Berichte über eine sich anbahnende Krise

dazu führen, dass sie sich verändert, verstärkt oder auf die leichte Schulter genommen wird. Zu Goethes Zeiten war das so einfach. Im Ohrensessel hat man gemütlich die Berichte gelesen, wie »hinten fern in der Türkei die Waffen aufeinander schlagen«, in der Gewissheit, dass man den Lärm nicht hören würde. Heute hören und sehen wir die politischen und finanziellen Gemetzel jeden Tag in allen Formen und Farben und können gar nicht anders, als darauf zu reagieren, obgleich sie uns nur sehr selten in unserer Realität berühren. Ist es unmoralisch, gleichgültig zu bleiben oder muss man sich überall einmischen? Und welche Wirkungen entstehen daraus?

#### **Und die Moral.....?**

Wenn man nur in den typischen Klischees von Gut und Böse, oben und unten, moralisch und unmoralisch etc. denkt und spricht, übersieht man einen zentralen Aspekt, der alle derartigen Begriffspaare auszeichnet: wer irgendetwas als gut bezeichnet, kann das nur, wenn er auch eine Vorstellung des Bösen hat, wer etwas als unmoralisch bezeichnet, weiß (jedenfalls für sich), was er für moralisch hält.

Obgleich diese Begriffe jeweils ganz individuell verstanden werden, sorgt unser soziales Zusammenleben dafür, dass die meisten von uns ziemlich klar darin übereinstimmen, was ihren Kernbereich ausmacht. Diese Übereinkunft wird immer in sozialen Gruppierungen erzielt, die täglich Situationen zu bewerten und Entscheidungen zu treffen haben. Eine Gruppe von Börsenmaklern hat eine andere Vorstellung von Moral als eine Gruppe von Franziskanermönchen, Politiker verstehen unter »moralisch« etwas anderes als Theaterleute und reiche Leute etwas anderes als arme Leute. Es kommt auf den Rahmen an, in dem eine bestimmte Entscheidung fällt und von innen und außen gesehen werden muss. Die Gruppendynamik spielt dabei keine geringe Rolle. Und wie ich oben gezeigt habe, kann man eine Entscheidung nur bewerten, wenn man jedenfalls die wichtigsten Faktoren kennt, die sie bestimmt haben. Es kann sich dabei durchaus zeigen, dass einzelne Finanzmanager unmoralisch oder sogar gesetzwidrig gehandelt haben. Die Frage ist aber: können wir ein solches Verhalten in Zukunft ändern? Nur

dann, wenn das möglich wäre, lohnte es sich, die Ursache der Finanzkrise bis in alle feinen Verästelungen zu erforschen. Es ist aber, wie ich oben gezeigt habe, schon deshalb nicht möglich, weil die Verhältnisse insgesamt so komplex sind, dass auch große Rechner uns nicht dabei helfen könnten, brauchbare Wahrscheinlichkeiten zu ermitteln.

Wir werden uns daran gewöhnen müssen parallel neben der Planung »auf Sicht zu fahren« und große Systeme mit vielen kleinen Eingriffen zu steuern (*Dietrich Dörner*<sup>14</sup>). Nur wenn wir parallel zu unseren Plänen die alte Technik von Versuch und Irrtum in überschaubaren Größenordnungen von Raum/Zeit/Investment usw. wieder anwenden, wenn wir Wachstum nicht als Selbstzweck ansehen und bereit sind, vernünftige Rahmenbedingungen zu akzeptieren, werden wir mit künftigen Krisen besser umgehen können als heute.<sup>15</sup>

Benno Heussen

15. November 2009

<sup>14</sup> Die Logik des Misslingens, Rowohlt 2003. *Dörner* hat in langjährigen Versuchen mit Computersimulationen nachgewiesen, dass wenige große Eingriffe in komplexe Systeme extrem gefährlich sind - die Systemwechsel in Osteuropa beweisen die Richtigkeit seiner Thesen.

<sup>15</sup> »Was hab ich mich vermessen, all die Menschen meines Reiches zusammenbringen zu wollen, und bin nicht einmal im Stande, einige Uhren im gleichen Takt zu bringen« (*Karl V.*, der sich 1558 nach seinem Rücktritt schon halb erloschen damit beschäftigte, Uhren aufzuziehen und auf die gleiche Zeit einzurichten, um wenigstens in technischer Hinsicht Symmetrie zu erreichen.)