

Märkte, Vertrauen – und die Finanzmarktkrise Ein Tagungsbericht

Das Leben besteht in radikaler Ungewissheit.
*Erhard Wiehn*¹

Einleitung: Märkte und Vertrauen

„Verdient der Markt noch unser Vertrauen?“ Unter diesem Titel fand am 29. November 2012 in den Räumen der Schleswig-Holsteinischen Landesvertretung in Berlin eine Fachkonferenz statt. Eingeladen hatte die in Hamburg ansässige Redaktion der Wirtschaftspolitischen Monatszeitschrift „Wirtschaftsdienst“, die ihren Abonnenten eine hochrangig besetzte² und ausgezeichnet organisierte Tagung bot.

Aber welches Vertrauen verdient die Fragestellung selbst? Schließlich gibt es ›den‹ Markt gar nicht, sondern viele verschiedene Märkte – etwa Gütermärkte, Arbeitsmärkte, Finanzmärkte, auch politische und religiöse Märkte, wo Parteien oder Weltanschauungsgemeinschaften um die Gunst von Wählern bzw. Anhängern konkurrieren.³ Und auf das ›Prinzip Markt‹ wird wohl trotz aller Schwierigkeiten kaum einer verzichten wollen: Es besteht darin, Alternativen zu haben *und* zwischen ihnen wählen zu dürfen – unter Heiratspartnern, Arbeitskräften, Arbeitgebern, Vereinen, Automodellen, Ärzten, Handwerkern, Friseuren bis hin zu Joghurt- und Brötchensorten. Auch die aus wirtschaftsethischer Sicht höchst willkommene Tendenz des Marktes, die Anbieter dazu zu zwingen, im Sinne Anderer (nämlich der Konsumenten) zu handeln, wird man doch kaum ohne sehr gute Gründe beschränken wollen – und zwar gerade im Interesse der Konsumenten, die wir ja alle immer *auch* sind.⁴

Mehrere Referenten sind zu Beginn ihrer Ausführungen denn auch auf das Problem der Angemessenheit der Fragestellung eingegangen, so etwa Stefan Homburg:

„Eine Antwort auf die Generalfrage der Konferenz: »Verdient der Markt noch unser Vertrauen?« fällt schwer, weil unsere gemischte Wirtschaftsordnung verschiedenste Märkte und dazu zahlreiche Nicht-Märkte, die direkt vom Staat beherrscht werden, umfasst.“⁵

Und Carl Christian von Weizsäcker leitete sein Referat mit einem ausführlichen Zitat des Nobelpreisträgers für Ökonomie von 1974, Friedrich August von Hayek, ein, das unser immer schon (und immer noch!) gelebtes Vertrauen in die Verlässlichkeit der meisten alltagsrelevanten Märkte schildert:

„Es ist niemandes konkreter Anordnung zu verdanken, dass wir darauf zählen können, selbst in einer fremden Stadt die Dinge vorzufinden, die wir zum Leben brauchen, oder dass trotz aller Veränderungen, die ständig in der Welt vor sich gehen, wir im großen und ganzen doch wissen, was wir nächste Woche oder nächstes Jahr uns werden beschaffen können. Wir sind diesbezüglich so verwöhnt, dass wir eher geneigt sind, darüber zu klagen, dass wir nicht genau das vorfinden, was wir erwarten; aber eigentlich sollten wir erstaunt sein, dass sich unsere Erwartungen in so hohem Maße erfüllen, wie es tatsächlich der Fall ist, obwohl doch niemand die Pflicht hat, dafür zu sorgen, dass wir die gewünschten Dinge vorfinden.“⁶

Das Alltagsvertrauen in eine marktwirtschaftliche Ordnung könnte also eigentlich ungebrochen sein. Doch die schon vor der Insolvenz von Lehman Brothers im Jahre 2008 virulente Finanzmarktkrise wird oft als Anzeichen dafür gewertet, dass *bestimmte* Märkte die Tendenz haben, das gesellschaftliche Subsystem ›Wirtschaft‹ insgesamt zu destabilisieren – was dazu beitrage, unser Vertrauen in die Lebensdienlichkeit von Marktmechanismen allgemein zu erschüttern. In Finanzmärkten würden eben offenbar bei weitem nicht alle Anbieter und Akteure im Sinne der Konsumenten (also der Geldanleger) handeln. Und es kann keineswegs als ausgemacht gelten, dass nur kriminelle Akteure (die es ja in *jedem* gesellschaftlichen Subsystem und daher auch in jedem Markt gibt) für die aktuellen Probleme verantwortlich sind.⁷ Vielmehr rückten auch bestimmte Regulierungsdefizite der Finanzmärkte, ja sogar Strukturdefizite demokratischer Gesellschaften in den Blickpunkt des theoretischen, empirischen und politischen Interesses.

Die Lage ist also ziemlich unübersichtlich. Wer sich unter diesen Umständen nicht an der üblichen undifferenzierten Kapitalismusschelte beteiligen will, muss daher genauer hinsehen: Es gilt, sich über den Stand der relevanten Forschung zu informieren und dem Interessierten einen Einblick in die aktuelle Diskussion zu ermöglichen. Das soll hier geschehen.

Ich habe aus den sechs im ›Sonderheft 2013‹ der Zeitschrift ›Wirtschaftsdienst‹ abgedruckten Konferenzbeiträgen fünf ausgewählt, die mir die wichtigsten Probleme zu behandeln scheinen, die sich angesichts der Finanz- und Wirtschaftskrise stellen:

- Frank Nullmeier erörterte die Akzeptanz der Marktwirtschaft und des ›Prinzips Markt‹ in historischer, theoretischer und empirischer Perspektive. Empirisch gesehen stehe die Marktordnung gerade in Deutschland unter medialer Dauerkritik, die aber „unspektakulär, wenig fokussiert, ... ja harmlos“ sei.⁸ Als theoretischen Neuansatz in der Legitimations-Diskussion stellte Nullmeier außerdem das Konzept des *Eliten-Verantwortungsmodells* vor, das in der internationalen Diskussion die traditionellen Legitimationskonzepte der politischen Gleichheit (Demokratie) und der Effizienz (Ökonomie) abzulösen beginnt.
- Thomas Lux informierte am Beispiel der Effizienzmarkt-Theorie über den Stand der Finanzmarktforschung und betonte die Notwendigkeit einer Umorientierung der entsprechenden ökonomischen Forschungsrichtung.
- Sebastian Dullien untersuchte die Ursachen der Finanzmarktkrise und zeigte, dass die Beschlüsse der Europäischen Union (EU), des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Europäischen Zentralbank (EZB) die Probleme des Finanzmarktsektors nur unzureichend angehen.
- Stefan Homburg wies in seinem besonders aus liberaler Perspektive höchst anregenden Vortrag auf die Tendenz des Staates hin, sich aus budgetärem Eigeninteresse *mit* der Finanzmarktindustrie *gegen* die Realwirtschaft und die Verbraucher zu verbünden – um dann durch politisch-rhetorische Scheingefechte gegen die Finanzmarktindustrie (»Zähmt die Märkte!«) von seiner Verantwortung für das Geschehen abzulenken.

- Und Carl Christian von Weizsäcker erläuterte die hinter den aktuellen Problemen stehende prinzipielle Dimension von Geldanlage und Daseinsvorsorge: Wie, wenn überhaupt, können wir sicherstellen, dass unsere Bemühungen um eine individuelle Alterssicherung von Erfolg gekrönt sein werden?⁹

1. Frank Nullmeier: Die Legitimation der Marktwirtschaft

Die Kritik an der Marktwirtschaft ist natürlich kein historisch neues Phänomen. Die aus der Arbeiterbewegung des 19. und frühen 20. Jahrhunderts stammende Kritik ist für N. jedoch historisch überholt:

„Spätestens mit den osteuropäischen Revolutionen der Jahre 1989/1990 ist ... die Inanspruchnahme des Sozialismus als ordnungspolitische Gegenvision zur Marktwirtschaft hinfällig geworden. Die Marktwirtschaft hat keinen Konkurrenten mehr.“¹⁰

Es wird selten gesehen, dass diese konzeptionelle Alternativlosigkeit ihr Pendant im politischen Bereich besitzt: Auch hier gilt die Demokratie als alternativlos, und auch hier wird nicht über das Prinzip, sondern nur über seine Ausgestaltung diskutiert.

Diese doppelte Alternativlosigkeit zu Marktwirtschaft und Demokratie hat zwei Konsequenzen. Erstens gehen künftige Auseinandersetzungen nicht mehr um das ›Ob‹, sondern nur noch um das ›Wie‹ von Demokratie und Marktwirtschaft.¹¹ Zweitens stellt sich die Frage der „Legitimitätshierarchie“: In welchem Ausmaß dürfen ökonomische Gesichtspunkte demokratische Willensbildungsprozesse außer Kraft setzen?¹² Und umgekehrt: In welchem Aus-

maß lassen sich die Wirtschaft und der Markt ›demokratisieren‹ oder ›gerechter‹ gestalten?

Für die westlichen Gesellschaften galt bisher das „Trennmodell“ zwischen Politik und Wirtschaft: Legitime Politik folgt der Konzeption der politischen Gleichheit (jeder hat eine Stimme), legitime Wirtschaft folgt der Konzeption der Allokationseffizienz (was rechnet sich?). Das sich daraus ergebende doppelte Problem formuliert N. so:

„Jeder Versuch, den Markt selbst sozial und demokratisch zu gestalten, aber auch jeder Versuch, die Politik wie einen Markt zu veranstalten, gelten im Trennmodell als unangemessen und potentiell destruktiv. ... Doch das Trennmodell scheint merkwürdig veraltet: Wie könnte verhindert werden, dass Bürgerinnen und Bürger, Unternehmen und »Märkte« vom politischen System verlangen, effektiv, effizient und konkurrenzfähig zu sein? Und wie sollte verhindert werden können, dass Menschen vom ökonomischen System einfordern, soziale Gerechtigkeit und Partizipation nicht zu ignorieren?“¹³

Im Rahmen wirtschaftsliberaler (von ihren Gegnern ›neoliberal‹ genannter) Reformkonzepte ist das Trennmodell daher bereits legitimerweise (!) außer Kraft gesetzt worden: Man darf die politischen Strukturen durchaus auf ihre Effizienz hin befragen – also daraufhin, in welchem Maße sie den wohlerwogenen Interessen der Bürger entsprechen. Und umgekehrt fordern die Gegner neoliberaler Reformkonzepte von der Wirtschaft, sie solle „demokratisch, gerecht und partizipativ“ sein.

Beginnen wir mit der Forderung nach einer ›Demokratisierung der Märkte‹. Inwieweit lässt sich gegenüber einer Marktökonomie die Forderung nach einer solchen

›Demokratisierung‹ überhaupt sinnvoll stellen? Nach N. kann hier die Antwort nur lauten: Gar nicht.

Warum ist das so? Das liegt daran, *dass ›der Markt‹ keine Organisation ist.*¹⁴ Wir können Schulen, Vereine, Weltanschauungsgemeinschaften, Unternehmen oder Staaten demokratisieren, denn sie alle sind Organisationen bzw. Institutionen, bei denen man sinnvoll die Frage stellen kann, wie man den jeweiligen Mitgliedern mehr Kontrollrechte oder mehr Mitbestimmung bei der Wahl der Führungskräfte oder der Unternehmenspolitik einräumen könnte. Aber bei Märkten fehlt der Adressat solcher Forderungen.¹⁵ N. schreibt:

„... die Ökonomie mit all ihren Milliarden Zahlungsvorgängen ist insgesamt weder eine Organisation noch eine Versammlung von Menschen. Märkte zeichnen sich dadurch aus, dass sich zwischen Unternehmen und Kunden freiwillige Transaktionen mit einer Vielzahl von untereinander in der Regel nicht bekannten Teilnehmern vollziehen. Märkte sind zwar in öffentliche Institutionen eingebettet, sie selbst sind aber nur ein Netzwerk aus Transaktionen.“¹⁶

Die zweite Forderung nach einer ›Gerechtigkeit der Märkte‹, genauer: nach der Begrenzung der Ungleichheit der *Marktergebnisse*, beruht dagegen zwar nicht von vornherein auf einem soziologischen Kategorienfehler, sie ist aber nicht auf einfache Weise zu erfüllen. Die *libertäre* Tradition von John Locke bis Robert Nozick¹⁷ nennt Markttransaktionen ›gerecht‹, wenn sie ›freiwillig‹, also gewaltfrei und ohne Zwang¹⁸ abgelaufen sind. Daher (!) müssten auch Verteilungsergebnisse als ›gerecht‹ bezeichnet werden, die aus solchen freiwilligen Transaktionen hervorgegangen sind – auch dann, wenn sie drastische Ungleichheiten erzeugt haben. Die *egalitaris-*

tische Tradition von Marx bis Pogge¹⁹ verlangt jedoch von einer ›gerechten‹ Gesellschaftsordnung, dass sie die aus ›freiwilligen‹ Markttransaktionen hervorgehenden ungleichen Verteilungsergebnisse durch politische Eingriffe in einem bestimmten Ausmaß korrigiert. Die aus diesen beiden Zielvorstellungen folgenden Aufgaben lauten dann:

(1) Gestalte *Markttransaktionen* ›gerechter‹, indem Du die Transaktionsregeln nach *Fairness*-Gesichtspunkten²⁰ gestaltest, indem Du beispielsweise Informationsasymmetrien beseitigst, monopolistische Strukturen bekämpfst und spezifische Risiken der Marktteilnehmer reduzierst.²¹ Hier geht es um *Regelgerechtigkeit*.

(2) Gestalte *Marktergebnisse* ›gerechter‹, indem Du sie durch geeignete Maßnahmen einander *angleichst*. Hier geht es um *Ergebnisgerechtigkeit*. Zu den Maßnahmen könnte es gehören, die Bürger davon zu überzeugen, dass sie für die ›Umverteilung‹ ihrer Gelder auch einen angemessenen Gegenwert erhalten – beispielsweise sozialen Frieden, effiziente öffentliche Organisationen, eine ausreichende Bereitstellung von Kollektivgütern, die Abfederung von Existenz-Risiken, die eine Marktordnung für *jeden* mit sich bringt – und mit all dem die Reduzierung oder gar Eliminierung von Elend.

N. fasst zusammen:

„Allein in den basalen Interaktionsformen wie Zahlung und Tausch und den durch sie gebildeten »Spontanbereichen«: den Märkten sind Grenzen für die Anwendbarkeit demokratischer Verfahren und damit Grenzen der Expansion demokratischer Legitimität gesetzt. Die Marktwirtschaft kann in ihren Grundelementen nicht zu einer demokratischen Ordnung werden.“²²

Das Legitimitätskriterium ›Demokratie‹ verliert unter diesen Umständen an Bedeutung, da es auf einen wichtigen Teilbereich gesellschaftlichen Handelns nicht mehr anwendbar ist. In der Tat: Es ist sinnvoll, eine so zentrale Frage wie die, wer was bekommt, gerade *nicht* demokratischen Entscheidungsprozessen zu überlassen – jedenfalls dann nicht, wenn man an gesellschaftlicher Stabilität interessiert ist.²³ Aber auch das Legitimitätskriterium ›ökonomische Effizienz‹ reicht nicht aus, um Gesellschaften zu steuern – hängt es doch von politischen Grundsatzentscheidungen ab, was auf Märkten auf welche Weise überhaupt gehandelt werden darf: Babys und Organe sollen nach heutiger Auffassung beispielsweise nicht dazugehören.

Aber wie sollen legitime Entscheidungen dann überhaupt noch zustande kommen können? Hier weist N. auf das sich in der internationalen Diskussion²⁴ herausbildende „Eliten-Verantwortungsmodell“ hin. Es besagt:

„Die gedeihliche Entwicklung von [immer komplexeren, G.E.] Gesellschaften wird nicht mehr dem offenen demokratischen Prozess oder dem freien Markt unvermittelt anvertraut. Vielmehr sind es Eliten, die in Politik und Ökonomie Entscheidungen treffen: in großen Unternehmen, Banken, Regulierungsbehörden, Regierungen und internationalen Organisationen. Sie müssen diese Entscheidungen relativ ungebunden treffen können, sie müssen sie aber auch verantwortlich treffen, müssen diese gegenüber Arbeitnehmern, Kunden, Bürgern und Interessenten verantworten und sind ihnen rechenschaftspflichtig.“²⁵

In der Finanzmarktkrise haben Eliten in der EU, im IWF und in der EZB in der Tat solche Entscheidungen getroffen, und es ist nicht zuletzt diese nach dem Trennmodell der politischen Legitimation fehlende demokratische Zustimmung zu den

diversen ›Rettungspaketen‹, die diesen Institutionen von verschiedenen Seiten vorgeworfen wird. Aber abgesehen von dieser meist aus der jeweiligen parlamentarischen Opposition und der ihr nahestehenden Presse stammenden Kritik: Wie beurteilen die Bürger *tatsächlich* die entsprechenden Leistungen der europäischen Eliten? Hier zeigen empirische Untersuchungen, dass der Unmut der Bürger bisher weder in Forderungen nach einer ›Demokratisierung der Wirtschaft‹ mündete, noch hat die intellektuell ohnehin drittklassige ›Kapitalismuskritik‹ üblichen Zuschnitts qualitativ oder quantitativ an Bedeutung gewonnen. Allerdings besteht die Gefahr, dass das durchaus gerechtfertigte Misstrauen in die jetzigen Finanzmärkte in einer Art lerntheoretischer ›Übergeneralisierung²⁶ auf alle Märkte und daher auf das ›Prinzip Markt‹ übertragen wird. Noch gibt es dafür aber keine empirischen Anzeichen. N. resümiert:

„Die Dauerkritik an der Marktökonomie wirkt eher wie ein mitlaufendes Rauschen, von einer Legitimationskrise des Kapitalismus kann keine Rede sein.

Die Marktwirtschaft gerät damit weit weniger als erwartet unter Legitimationsdruck. Die zentrale Auseinandersetzung wird auf dem Terrain des Politischen ausgetragen. Nicht der Markt muss sich verteidigen, sondern die EU...“²⁷

2. Thomas Lux: Paradigmenwechsel in der Finanzmarktforschung?

Werfen wir nun einen Blick auf die Frage, warum Teile der ökonomischen Orthodoxie von der Finanzmarktkrise überrascht worden sind.²⁸

Wer Geld anlegt, möchte es nicht verlieren, mindestens aber seine Kaufkraft bewahrt wissen. Erst recht gilt das für risikobehaftete Formen der Geldanlage, bei de-

nen zwar die Gewinnchancen höher sind als bei den sprichwörtlichen Pfandbriefen und Kommunalobligationen, dafür aber auch die Verlustrisiken.

Um den Anlegern hier eine Beurteilungsmöglichkeit von Aktienkursen zu bieten, wurde in den 1960er Jahren die sogenannte ›Effizienzmarkttheorie‹ entwickelt.²⁹ Sie besagt: In den Kursen kommen alle kursrelevanten Informationen zum Ausdruck. Warum? Weil die betreffenden Marktteilnehmer am jeweiligen Papier besonderes Interesse haben und sich daher (!?) auch besonders gut darüber informieren werden. Wenn nun eine Information verfügbar wird, die etwa verminderte Gewinnaussichten signalisiert, würde der Kurs wegen der dann eingeleiteten Verkaufsaufträge sofort reagieren. Die Kurse spiegeln also die für das Papier relevante Informationslage immer ›effizient‹ wider.

Die Effizienzmarkttheorie bildete einen Versuch, wenn schon nicht die *künftige* Kursentwicklung *vorauszusagen*, so doch wenigstens die *vergangenen* Kursschwankungen zu *erklären*. Sie wurde der Intuition gerecht, dass Kurse natürlich *irgendetwas* mit den Gewinnaussichten eines Unternehmens zu tun haben müssen. Sie setzte aber auch voraus, dass die Marktteilnehmer sich ausreichend und ständig über das betreffende Unternehmen informieren – eine Annahme, die sich später empirisch nicht bestätigen sollte: Unwissen, Schlamperie und Modetrends sind eben auch in den ›heiligen Hallen‹ von Banken und Versicherungen anzutreffen. Und aus wissenschaftstheoretischer Sicht ist anzumerken, dass die Effizienzmarkttheorie als solche nicht prüfbar ist: Eine empirische Prüfung wäre erst dann möglich, wenn man verfol-

gen könnte, *dass und wie* sich neue Informationen effizient in andere Kurse umsetzen. Das jedoch wurde von der Effizienzmarkttheorie vorausgesetzt, nicht geprüft.

Wie es so geht: Diese immer noch einflussreiche Theorie wurde schon vor Jahrzehnten widerlegt – allerdings auf indirekte Weise, da sie, wie eben erwähnt, nicht direkt prüfbar ist. Arbeiten von Robert Shiller³⁰ konnten dagegen zeigen, dass sich die Volatilität, also die Schwankungsbreite der Kurse anders verhielt als von der Effizienzmarkttheorie vorhergesagt. Shiller gelang dieser Nachweis durch einen Vergleich von ex-ante-rationalen mit ex-post-rationalen Preisen. Ex-ante-rationale Preise sind voraussetzungsgemäß die aktuellen Kurse: Hier gehen (angeblich) alle Informationen ein, die *Gewinnaussichten* und *Dividendenerwartungen* betreffen könnten. Ex-post-rationale Preise sind diejenigen Kurse, die sich bilden würden, wenn man die späteren, *tatsächlich* erzielten Gewinne und die *tatsächlich* gezahlten Dividenden anstelle der *erwarteten* Gewinne und Dividenden in die entsprechenden Gleichungen einsetzt. Da wir die Zukunft nicht voraussagen können, müssten die ex post (also im Nachhinein) ermittelten Kurse stärker schwanken (›volatiler‹ sein) als die tatsächlichen Kurse, die ja immer ex-ante-rationale Preise sind und die daher wegen der unterschiedlichen Einschätzung der Zukunft durch die Marktteilnehmer einen geglätteteren Verlauf nehmen müssten. Doch das Gegenteil ist der Fall:

„Der Marktkurs schwankt um ein Vielfaches stärker als sein ex post rationales Gegenstück! Dies spricht für Überreaktionen, spekulative Blasen und lang anhaltende Phasen von Über- und Unterbewertung statt allzeit rationaler Preisfindung.“³¹

Die Situation wurde noch die durch die Einführung von Finanzderivaten verschärft, die nicht der realwirtschaftlichen Risikoabsicherung dienen (hier sind Derivate höchst sinnvoll), sondern die verschiedenste Risiken und Erwartungen in kaum noch durchschaubaren ›neuen Finanzmarktprodukten‹ bündelten. Da diese Derivate am Markt gehandelt wurden, spiegeln auch sie nach der Effizienzmarkttheorie alle verfügbaren Informationen über die in ihnen enthaltenen Risiken wider – obwohl doch der Informationsaufwand bei solchen Produkten noch einmal viel höher ist als bei einfachen Derivaten, und damit auch weitaus höher, als ihn der durchschnittliche Kunde, Sparkassenangestellte oder ›Abteilungsleiter Finanzmarkt‹ einer Bank oder Versicherung leisten kann:

„Tatsächlich sind Menschen sicher nicht dafür geschaffen, mit einer gegen unendlich gehenden Zahl von Wertpapieren Handel zu treiben und sich Informationen über die ihnen zugrunde liegenden Fundamentaldaten zu verschaffen. Andrew Haldane, Direktionsmitglied der Bank of England und dort verantwortlich für die Stabilität des Finanzsektors, hat nachgerechnet, dass ein Investor bei einer Investition in gestaffelte Kreditverbriefungen (sogenannte CDO-squared)³² mehr als eine Milliarde Seiten an Dokumentationen zu lesen hätte, um sich über die zugrunde liegenden Risiken umfassend zu informieren. Tatsächlich ist gut belegt, dass mit der Verbriefung (und Weiterreichung) von Hypothekenkrediten in den USA immer weniger Informationen über die spezifischen Risiken des einzelnen Kreditnehmers erhoben wurden.“³³

Und so kam es, wie es kommen musste: Mit der Pleite von Lehman Brothers im Jahre 2008 realisierten die Marktteilnehmer, dass man sein Geld, das man berühmten und ›gut beleumundeten‹ Institutionen anvertraut hatte, möglicherweise nie wiedersehen wird. Die Schockwellen, die darauf-

hin durch die Finanzwelt rasten, waren Vertrauensverlustwellen: Wenn Bank A pleite gehen kann: Ist dann Bank B noch sicher? Sollte die Bank B der Bank C dann überhaupt noch einmal Liquiditätskredite geben? Sollte Bank D einem Unternehmen noch Geld zur Verfügung stellen? Und wie ist es mit den Staatsschulden? Werden wenigstens die Staaten ihre Zahlungsverprechen erfüllen können? Und so setzte man den spitzen Bleistift an, rechnete nach und erkannte: Vieles ist hochriskant, viel zu viel wurde versprochen, und wenig wird wohl gehalten werden können, denn *alle haben über ihre Verhältnisse gelebt*, und Schlamperei, Betrug und Korruption sind viel weiter verbreitet als man glauben möchte. Aber alle waren mit gewissem Erfolg darum bemüht, diese Umstände zu vertuschen. L. resümiert:

„Letztlich hat die Ökonomie in der Beurteilung eines der komplexesten Bereiche der Finanzsphäre schlicht auf die Gültigkeit von Analogien zu hochstilisierten Modellen vertraut. Empirische Untersuchungen der Frage, ob die Einführung bestimmter neuer Arten von Wertpapieren effizienzsteigernd wirkte, wurden dadurch geradezu verhindert. Eine wirkliche empirische Literatur hierzu existiert bis heute nicht. Wichtige wirtschaftspolitische Richtungsentscheidungen basierten auf ökonomischer Folklore anstelle von gesicherter empirischer Evidenz.“³⁴

Was tun? Für L. liegt hier eine Aufgabe für die Ordnungspolitik: Regeln müssen so gesetzt werden, dass sie die Risiken der Marktteilnehmer transparenter machen; außerdem gilt es, Haftungsregeln zu ändern bzw. überhaupt erst einzuführen. Erst dann wird das Vertrauen in die Finanzmärkte dauerhaft wieder zurückkehren können.

3. Sebastian Dullien: Finanzmärkte und die Grenzen der Marktrationalität

Nach der Lehman-Brothers-Insolvenz 2008 begann die Finanzwelt, die eingegangenen Risiken genauer unter die Lupe zu nehmen. Die Folge war die US-Subprime-Krise in den Jahren 2008-2009. Ihr Verlauf lässt sich so zusammenfassen.

Vor dieser Krise stiegen die US-Immobilienpreise über Jahre hinweg mit zweistelligen Raten, die Verbraucherpreise und die Einkommen hingegen nur mit einstelligen Raten. Gleichzeitig entwickelte der Finanzsektor neue Produkte, die es ermöglichten, den so auf dem Papier entstandenen Reichtum in neue Kreditsicherheiten umzumünzen. Wer beispielsweise eine Immobilie für 100.000 Dollar gekauft hatte und sie nach einigen Jahren für 150.000 Dollar hätte verkaufen können, konnte sich bei der Bank dann unter Hinweis auf den gestiegenen Beleihungswert zusätzliche Kredite besorgen. Das Geld wurde dann aber nicht etwa investiert (beispielsweise in das Haus selbst oder in die Ausbildung der Kinder), sondern konsumiert – schließlich macht sich vor dem neuen Haus ein neues Auto doch auch ganz schön! Schlimmer noch: Politische Vorgaben³⁵ machten „... Hypotheken für Bevölkerungsschichten zugänglich ..., die zuvor aufgrund mangelnden Eigenkapitals, unstabiler Erwerbsbiographie oder schlechter Kredithistorie keinen Immobilienkredit erhalten hätten“.³⁶

Zu einer globalen Krise konnte sich die Subprime-Krise deshalb auswachsen, weil man die mangelhaft besicherten Papiere einfach mit besseren Risiken mischte und als ›gebündelte Kreditverbriefungen‹ (CDOs) auf den Markt brachte – und damit los war. Nach der Effizienzmarkttheorie sollten die

Preise für solche Papiere dann sogar die in ihnen enthaltenen Risiken adäquat abbilden! Der Rest ist bekannt.

Zu den vielen Ursachen der Immobilienkrise in den USA gehörten also vor allem eine bedenkenlose Kreditvergabe an Personen, die eben nicht kreditwürdig waren, ferner eine bedenkenlose Streuung der so entstandenen Risiken in alle Welt (man verlagerte die Risiken also von den kreditgebenden Banken auf die ebenso unwisenden wie renditesüchtigen Käufer der CDOs), sowie eine inkompetente und in Zuständigkeitskonflikten befindliche Banken- und Finanzaufsicht. Dazu kamen Interessenkonflikte zwischen Banken und Rating-Agenturen: Da die Rating-Agenturen vor allem von Rating-Aufträgen der Banken leben, „... gab es einen Anreiz, nicht ganz objektiv zu bewerten“.³⁷ Daher wird die Bewältigung der Finanzmarktkrise wohl nicht ohne so etwas wie eine ›Stiftung Bankentest‹, ›Stiftung Firmentest‹ und ›Stiftung Staatentest‹ sowie nicht ohne eine klar geregelte und gut administrierte Banken- und Finanzaufsicht gelingen.

Für D. sind die aus dem neoklassischen Ansatz³⁸ folgenden Regulierungsschritte allerdings nur eine notwendige, keine hinreichende Bedingung für die Bewältigung der Finanzmarktkrise. Die auf S. 27 seines Aufsatzes zu findende Übersicht zeigt, dass für nahezu jedes Problem inzwischen eine neoklassische Lösung angedacht, ausgearbeitet oder sogar schon implementiert worden ist. Nur für drei Problembereiche gilt das nicht: Für den „Herdentrieb und irrationales Marktverhalten“, für die „exzessive Komplexität des Finanzsektors“ und für „makroökonomische Ungleichgewichte“, zu denen D. auch „wachsende

Einkommensungleichheit“ zählt. Mir ist allerdings nicht klar, warum der neoklassische Ansatz hier versagen sollte; nur muss eben die seit Jahrzehnten bekannte institutionalistische Wende berücksichtigt werden. Sie besagt: Menschen handeln nicht nur einfach ›rational‹, sondern sie handeln ›in einem bestimmten institutionellen Setting rational‹. Um ein Beispiel zu geben: Moralische Bedenkenlosigkeit bei der Kreditvergabe, die ›über Jahre hinweg steigenden Immobilienpreise‹ und das daraus folgende Herdenverhalten fallen nicht vom Himmel, sondern sie folgen auch aus Regelsetzungen auf höherer Ebene. Wenn beispielsweise politisch entschieden wird, dass auch die Armen sich ›ihr Häuschen leisten‹ können sollen, und wenn Zinspolitik und Geldpolitik im Sinne dieses Ziels beeinflusst werden,³⁹ dann sollte man nicht den Bankensektor beschuldigen, wenn er dieses staatlich geförderte, gleichwohl unseriöse Geschäftsmodell auch aufgreift – auch wenn verschärfend hinzutritt, dass Bankmitarbeiter nach vermitteltem Kreditvolumen und nicht nach der Risikoqualität ihrer Abschlüsse besoldet wurden. Um Stefan Homburgs drastische Ausdrucksweise aufzugreifen: Der Fisch stinkt eben auch in der Finanzwelt vom Kopfe her. Inwieweit darüber hinaus D.s grundsätzliche Skepsis hinsichtlich der Preisbildungsmechanismen der Finanzmärkte berechtigt ist, vermag ich allerdings nicht zu beurteilen.

4. Stefan Homburg: Schulden, Schuldenbremsen und Staatsverschuldung

Um sich dem Problem der Finanzmarktkrise zu nähern, sollte man nach H. zunächst drei Sektoren einer gemischten Wirtschaftsordnung unterscheiden: Die Realwirtschaft, den Staat und die Finanzin-

dustrie. Das Vertrauen in die realwirtschaftlich relevanten Märkte für Güter und Dienstleistungen ist offenbar ungebrochen:

„... es scheint nicht, als habe das Vertrauen in diese Märkte während der letzten Jahre gelitten. Für einen Vertrauensverlust gäbe es auch gar keinen Grund: Zwar ist die Realwirtschaft, wie alle menschengemachten Institutionen, durchaus unvollkommen; doch hat der Grad der Unvollkommenheit keineswegs zugenommen. Ganz im Gegenteil: Die Realwirtschaft hat sich nach der großen Rezession 2008/2009 erstaunlich schnell erholt, und in Deutschland haben vor allem die Arbeitsmärkte die in sie gesetzten Hoffnungen übererfüllt ... Bezüglich der beiden anderen Sektoren, nämlich der Finanzindustrie und dem Staat, fällt das Urteil weniger schmeichelhaft aus. Beide haben in den vergangenen Jahren erheblich an Vertrauen verloren: die Finanzindustrie durch unzählige Skandale und Machenschaften, die europäischen Staaten durch fortgesetzte Verstöße gegen den Lissabonner Vertrag, insbesondere gegen das Beistandsverbot [die ›No-bail-out-Klausel‹, G.E.] und das Schuldenankaufsverbot. Diese Rechtsbrüche bleiben nur deshalb ungeahndet, weil es oberhalb der Staatsebene keine weitere Instanz gibt.“⁴⁰

Mehr noch: Man kann den Eindruck gewinnen, dass sich Finanzindustrie und Staat gegen die Realwirtschaft verbündet haben. Dafür spricht

- die „starke Verflechtung“ von Banken und Staat (KfW, Landesbanken),
- die „ideologische Verbundenheit“ ihrer Vertreter: Politiker sind ebenso wie Staatsbanker eher risikoneutral,⁴¹ übersetzen ›langfristig‹ in ›nach drei Monaten‹ und besitzen eine typische „Nachmir-die-Sintflut-Mentalität“;
- „die wechselseitige Abhängigkeit“ von Staat und Staatsbanksektor: „Staaten brauchen Bankkredite, um Ausgaben zu finanzieren, Banken brauchen staatliche Bailouts, um auch in einer riskan-

ten Welt mit Eigenkapitalquoten von 2% zu überleben.“⁴²

Es lohnt sich, die nun folgenden Ausführungen H.s ausführlicher zu zitieren:

„Ein krasses Beispiel für die unheimliche Kumpanei von Finanzindustrie und Staat ist der unter der großen Koalition beschlossene § 340e Abs. 3 HGB,⁴³ eine kaum bekannte Norm, die selbst in der Fachpresse noch nie erwähnt wurde. Seit dem Gründerkrach von 1873 galt im deutschen Handelsrecht das Realisationsprinzip, wonach Gewinne erst bei Realisation ausgewiesen werden dürfen. Hiermit sollte Blasenbildungen insbesondere bei Finanzaktiva entgegengewirkt werden. Seit 2010 schreibt § 340e Abs. 3 HGB den Ausweis unrealisierter Gewinne aus Finanzinstrumenten des Handelsbestands vor. Im nächsten Boom werden die Finanzinstitute »hohe Gewinne« ausweisen und ausschütten; kollabieren die Finanzmärkte hernach, werden diese Mittel fehlen, und die Realwirtschaft wird voraussichtlich erneut in Geiselhaft genommen. Man mag fragen, wie der Deutsche Bundestag unter dem Eindruck der Finanzkrise ein so unverantwortliches Gesetz verabschieden konnte. Die einzig plausible Antwort findet sich in § 6 Abs. 1 Nr. 2b EStG.⁴⁴ Hiernach sind die Buchgewinne auch für die Besteuerung maßgeblich. Als Folge ihrer Kurzfristorientierung teilen sich Finanzindustrie und Staat gewissermaßen den Kuchen, indem sie Boni, Dividenden und Steuereinnahmen auf Scheingewinne kassieren.“⁴⁵

Die auf öffentlicher Bühne ausgetragenen rhetorischen Gefechte zwischen Banken und Politik können über deren ungemein enge Verknüpfung und ihr gemeinsames Interesse nicht hinwegtäuschen. Nur gelegentlich und eher zufällig, etwa wenn ein Banker seinen Geburtstag im Kanzleramt feiert (was bei einem Stahlmanager undenkbar wäre), wenn ein Abgeordneter siebenstellige Summen mit Vorträgen bei Banken verdient oder wenn bekannt wird, dass Finanzmarktgesetze von Lobbyisten geschrieben werden, die zu diesem Zweck eigene Büros im Bundesfinanzministerium unterhalten, scheint ein wenig dieser Verbundenheit durch.“⁴⁶

Um aber gleich dem Eindruck entgegenzuwirken, als hätte man nun den oder die Übeltäter gefunden, sollte man sich den Grundsatz in Erinnerung rufen: »Der Fisch stinkt vom Kopfe her.«⁴⁷ Wer, liebe(r) Leser(in), ist in einer Demokratie der Kopf? Richtig: Der Souverän, nämlich das Volk. *Wir alle* sind es, die dieses merkwürdige Karussell von falschen Versprechungen, überzogenen Rendite-Erwartungen, Luftbesteuerung und unsolidem Haushaltsgebaren in Gang halten – um des vermeintlich eigenen Vorteils willen. (Platon könnte sich heute immer noch bestätigt fühlen.)

„Kurzum, die Finanzkrise resultierte nicht aus dem Versagen einzelner Akteure, sondern sie war, wie auch die Finanzkrisen vor ihr, Ausdruck eines kollektiven Versagens ... Es ist deshalb verfehlt, Markt und Staat gegeneinander auszuspielen und die Finanzkrise als Marktversagen zu interpretieren, das durch staatliche Regeln vermieden werden könne. Ganz im Gegenteil versagten Markt, Staat und Zivilgesellschaft kollektiv.“⁴⁸

Was tun? Nun: Hier tut das not, was man als Ordoliberaler in der Tradition Walter Euckens schon immer zu tun verpflichtet war: eine „Rückbesinnung auf ordnungspolitische Grundregeln“ wie Haftungsverschärfungen, höhere Eigenkapitalquoten der Banken, Zerschlagung großer Institute⁴⁹ oder auch die bisher völlig unübliche Unterlegung von Staatsanleihen durch Eigenkapital.⁵⁰

Wie sind die Aussichten? Schlecht. H. resümiert:

„Angesichts dieser Entwicklung stellt sich die Frage, ob die teils tradierten, teils neuen Regeln zur Begrenzung der Staatsverschuldung in naher Zukunft wirken werden. In Bezug auf den Stabilitäts- und Wachstumspakt fällt die Antwort leicht, denn er hat seit 15 Jahren nicht funktioniert, und nirgends ist ein Argument ersichtlich, warum er in Zukunft funktionieren sollte.“⁵¹

Auch die geplanten, teilweise sogar ›in der Verfassung verankerten Schuldenbremsen‹ versprechen keine Lösung des Problems, denn die zusätzliche staatliche Schuldenaufnahme konnte selbst in den letzten drei Jahren guter Konjunktur nicht auf einen Wert begrenzt werden, der dem Wirtschaftswachstum in Deutschland entspräche. Und was ist mit dem Ziel eines ausgeglichenen Bundeshaushalts? Finanzminister Eichel versprach ihn für 2004, Finanzminister Steinbrück für 2011, Finanzminister Schäuble für 2016. H.s Fazit lautet:

„Zusammenfassend möchte ich meine persönliche Antwort auf das Generalthema wie folgt formulieren: Mein Vertrauen in die Märkte der Realwirtschaft ist ungetrübt, während ich Finanzmärkten und den mit ihnen verbandelten Staaten noch stärker misstrauere als früher. Die entscheidende Grenzlinie verläuft nicht zwischen Markt und Staat, sondern zwischen der Realwirtschaft auf der einen Seite und Finanzindustrie und Staat auf der anderen.

Diese Grenzziehung lässt sich auf die internationale Ebene übertragen ... Der deutsche Mechaniker sollte nicht den griechischen Lehrer oder den spanischen Hotelier als Gegner betrachten, sondern insbesondere den feinen Kreis der »Staats- und Regierungschefs«, dessen Mitglieder durch unerfüllbare Wahlversprechen und deren Teilfinanzierung durch Budgetdefizite an ihre Posten gekommen sind und deren wichtigstes Ziel entgegen aller rhetorischen Bemäntelung darin besteht, die Schuldenmusik in Kollaboration mit der Finanzindustrie auch künftig ungebremst spielen zu lassen.“⁵²

Ein fulminanter Beitrag – auch wenn wir im nächsten Abschnitt eine Sichtweise kennenlernen werden, die ein gewisses Ausmaß an Staatsverschuldung als notwendig und wünschenswert erscheinen lässt.

5. Carl Christian von Weizsäcker: Der Vorsorge-Albtraum

Wer Geld anlegt, verzichtet auf sofortigen Konsum zugunsten künftigen Konsums. Nach Lehrbuchmeinung kann der Geldanleger (der Gläubiger) für diesen Konsumverzicht einen gewissen Preis verlangen: den Zins.⁵³ Auch wenn die erhaltenen Zinsen oft nur dazu ausreichen, die inzwischen eingetretene Geldentwertung aufzufangen, ist man doch inzwischen froh, wenn man das angelegte Geld nach der vorgesehenen Zeit wiedersieht und zumindest dessen Kaufkraft erhalten konnte.

Die Gründe, warum wir Geld anlegen, sind vielfältig: Ansparen für ein höherwertiges Konsumgut wie Autos oder Häuser; Rücklagen für schlechte Zeiten wie Arbeitslosigkeit oder Krankheit; und schließlich die Altersversorgung: Wir wollen selbst dann noch über ein Einkommen verfügen, wenn wir selbst nicht mehr in der Lage sind, es am Markt zu erwirtschaften.

Aber können wir sicher sein, wenigstens das Minimalziel einer kaufkrafterhaltenden Geldanlage zu erreichen? Nein – und die Erkenntnis, dass das nicht nur daran liegt, dass unser Geld unsachgemäß verwaltet, spekuliert oder gar veruntreut werden kann, erzeugt den „Vorsorge-Albtraum“.

Natürlich ist die Sorge um die Rücklagen für schlechte Zeiten bei weitem kein neues Phänomen. Bevor sich die Geldwirtschaft durchsetzte, konnte man im Prinzip auf dreierlei Weise für die Zukunft vorsorgen:

- Man häufte Vorräte (Getreide) und/oder Geräte an, mit denen man die Vorräte herstellen oder sie gegen Nahrungsmittel tauschen konnte.

- Man generierte Verwandtschaftsbeziehungen: Man bekam Kinder oder heiratete nach „familienstrategischen Kriterien“⁵⁴, um sich im Ernstfall auf Solidaritätsnetzwerke verlassen zu können.
- Man war in eine lokale Solidaritätsgemeinschaft eingebunden (Dorf, Innung, lokale Ethnie).

Diese vorkapitalistischen Vorsorgestrategien waren bei weitem nicht sicher: Vorräte wie Getreide konnten von Mäusen gefressen oder einfach gestohlen oder geraubt werden; geriet das ganze Dorf, die darin befindliche Verwandtschaft oder die ganze lokale Ethnie in Not, waren auch diese Formen der Vorsorge auf Sand gebaut. Und für ernsthafte Risiken wie Krieg oder Seuchen konnte man ohnehin nicht vorsorgen.

Nach Einführung der Geldwirtschaft und vor allem nach dem Zweiten Weltkrieg sollte ein immer weiter ausgebautes System von Institutionen diesen Vorsorge-Albtraum beenden. Die Einführung von Kranken-, Renten- und Arbeitslosen- \rightarrow Versicherungen \leftarrow , die wachsende Wirtschaft sowie die Verpflichtung des Staates auf Geldwertstabilität schien den „Vorsorge-Traum“⁵⁵ in greifbare Nähe zu rücken, nämlich

„... die im öffentlichen Bewusstsein höchst wirksame Vorstellung, dass es wirtschaftlich und politisch möglich sei, dem Bürger die Sorge um die Verfügbarkeit von Vorsorge abzunehmen, ihn vom Vorsorge-Albtraum endgültig zu befreien: solange nur sein Sparwille hinreichend ausgeprägt sei, sei es angesichts der verfügbaren Anlage- und Versicherungsmöglichkeiten kein Problem, die optimale intertemporale Verteilung seines Konsums selbst zu steuern. Die Krise der letzten Jahre hat den Vorsorge-Albtraum für große Teile Europas, aber auch der USA zurückgebracht.“⁵⁶

Damit geriet ein historisch einmaliges Sicherheitsversprechen für die Zeit nach der Berufstätigkeit ins Wanken. Diese Verspre-

chen basierten auf der Annahme, dass es zu jedem Zeitpunkt der volkswirtschaftlichen Entwicklung genügend risikolose Anlagemöglichkeiten im nicht-staatlichen Sektor gibt. Das ist für W. jedoch keineswegs sicher: Firmen können zusammenbrechen, so dass die \rightarrow Versicherten \leftarrow ihre Betriebsrenten verlieren; Kriege können den Kapitalstock auf andere Weise dezimieren; und auch unter demografischen Gesichtspunkten kann der traditionelle Vorsorge-Traum nicht weitergeträumt werden: Wir werden weniger und wir leben immer länger, so dass eigentlich immer höhere Sparleistungen notwendig würden – was die Aufnahmefähigkeit des privaten Kapitalmarktes immer weiter überfordern würde. W. fasst zusammen:

„Der moderne Sozialstaat war die Antwort auf den fundamentalen Vorsorge-Albtraum breiter Schichten. Nachdem man in Deutschland als dem Pionier in Sachen Sozialversicherung vor dem ersten Weltkrieg mit dem Kapitaldeckungsverfahren begonnen hatte, ist man schon in der Weimarer Republik zum Umlageverfahren übergegangen, weil der Deckungsstock die Folgen des ersten Weltkriegs, nämlich die Große Inflation, nicht überlebt hat. Es blieb gar nichts anderes übrig. Ursprünglich wurde das Umlageverfahren als Notmaßnahme gesehen. Es wurde dann nach dem Zweiten Weltkrieg als »Generationenvertrag« verherrlicht. Das Umlageverfahren hat sich weltweit durchgesetzt. Es ist, so scheint mir, das einzige praktikable Verfahren für die Lösung des Vorsorgeproblems, weil ein Deckungsstock beim Kapitaldeckungsverfahren im Weltkapitalmarkt gar nicht untergebracht werden könnte.“⁵⁷

Letztlich ist es also der Staat, der durch das Umlageverfahren der aktiven Generation die Lasten der Altersversorgung aufbürdet, aufbürden *muss* und aufbürden *kann*, weil er – und das ist innerhalb der Diskussion um die Staatsverschuldung ein durchaus neuer Gesichtspunkt – *der einzige langfristig verlässliche Schuldner* ist, kann er

doch mit Hilfe seines Gewalt- und Besteuerungsmonopols in jedem Fall für die Rückzahlung der Schulden sorgen.⁵⁸

Wie? Sind die gegenwärtigen Finanzmarktprobleme nicht auch deshalb immer schlimmer geworden, weil auch der Staat ein unsicherer Schuldner ist? Können sich die Portugiesen denn wirklich darauf verlassen, dass ihr Staat seine Schulden bedient? Christian Hecker hat diese Argumentation kürzlich aus ordnungspolitischer Perspektive kritisiert.⁵⁹ Bedenken liegen ja auch allzu nahe, beispielsweise:

- Wird die Leistungsfähigkeit künftiger Generationen nicht überfordert?
- Können wir sie langfristig überhaupt verlässlich einschätzen?
- Können wir davon ausgehen, dass Politiker ihre Budgetpolitik an den Erfordernissen des ›Vorsorge-Traums‹ ausrichten? Werden sie nicht eher dazu neigen, kurzfristigere Wählerwünsche zu erfüllen, statt auf finanzpolitische Nachhaltigkeit zu achten?
- Werden wir dauerhaft ein Wirtschaftswachstum generieren können?
- Führt staatliche Kapitalaufnahme nicht zu einer Verringerung *privater* Investitionen (schließlich kann man jeden Euro nicht nur lediglich einmal ausgeben, sondern auch nur einmal investieren), so dass schon von daher das erwartbare Wirtschaftswachstum abnimmt?

W. hat auf diese Einwände wie folgt geantwortet.⁶⁰ Natürlich ermöglicht nicht *jede* Art der Staatsverschuldung, dass die Bürger dem ›Vorsorge-Albtraum‹ entkommen können. Da ist zum einen der *investive* Gesichtspunkt: Es kommt darauf an, dass sich der Staat darauf beschränkt, mit den

aufgenommenen Geldern die klassischen Staatsaufgaben zu finanzieren – etwa Ausbildung, Infrastruktur, Rechtssicherheit (insbesondere bei Eigentumsrechten) sowie innere und äußere Sicherheit. Kurz: Er muss die *klassischen Voraussetzungen für wirtschaftliche Prosperität* schaffen. Da ist zum anderen der *geldpolitische* Gesichtspunkt: Der Staat darf für seine Anleihen nur soviel Realzinsen bieten, wie sie dem Wirtschaftswachstum entsprechen – und das bedeutet bei Stagnation einen Realzins⁶¹ von Null:

„Die Verzinsung des risikolosen Vorsorgevermögens mit Null ist quasi der »Preis«, den der einzelne vorsorgende Bürger dem Staat als Repräsentanten aller Bürger dafür zu bezahlen hat, dass es ihm der Staat mit Hilfe seines Gewaltmonopols und der darauf aufbauenden Besteuerungskraft ermöglicht, die von ihm gewünschte Vorsorge in dem von ihm gewünschten Umfang zu erlangen, ihn also vom Vorsorge-Albtraum zu befreien.“⁶²

Bietet der Staat hingegen mehr oder muss er mehr bieten, weil seine Anleihen besondere Risiken enthalten und daher die Anleger das Vertrauen verlieren, dass sie ihr Geld einmal wiedersehen werden, droht die von vielen Ökonomen in der Tat zu Recht befürchtete Schuldenfalle: Schuld, Zins und Zinseszins können schon bald nicht mehr aus dem Wirtschaftswachstum heraus finanziert werden – ein Schuldenschnitt oder gar die Staatspleite droht. Hohe Habenzinsen müssen sich also aus einem hohem Wirtschaftswachstum ergeben, sonst wären sie unseriös: Die entsprechenden Geldanlagen würden im Zeitverlauf immer riskanter, noch höhere Zinsen würden erforderlich – und so weiter *ad finem fiduciae*.

Staatsschulden sind nach W. also nicht schon als solche von Übel: Es kommt eben, wie so oft, ganz darauf an. ›Schulden‹ sind nach dem Empfinden des Alltagsverstandes ja zunächst etwas Negatives: Man muss und will sie loswerden. In diesem Sinne geht die durchschnittliche finanzielle Lebensplanung des einzelnen Bürgers davon aus, dass man im Alter von etwa 60 Jahren die Kredite zurückgezahlt haben sollte, die man im Laufe seines Lebens aufgenommen hat.

Doch was für Individuen gilt, gilt nicht auch für Staaten und Gesellschaften: Sie sterben nicht. Mehr noch: Guthaben eines Bürgers gibt es nur dann, wenn es auch Schulden eines Anderen gibt. Sie entstehen einfach dadurch, dass es Gläubiger, also Geldanleger gibt. Wollte man verlangen, dass in einer Gesellschaft irgendwann einmal alle Schulden zurückgezahlt werden, hätte niemand mehr Vermögen – noch nicht einmal ein bescheidenes Spar›guthaben‹. Und der Aufbau von Vorsorge-Vermögen kann, wie gesagt, nicht ausschließlich auf privaten Kapitalmärkten geschehen:

„Vermögen kann sich ... nur in der Form von Realvermögen, Beteiligungen oder Forderungen bilden. Die Forderungen des einen sind die Schulden des anderen. Es ist somit aus einer makroökonomischen Sicht immer noch so, dass bei gegebenem Realvermögen das private [Vorsorge-]Vermögen nur steigen kann, wenn die Forderungen an den Staat steigen, wenn also der Staat als Schuldner herhält.“⁶³

Mit W.s Ausführungen ist eine hochinteressante Neubestimmung der *Schuldensmantik*⁶⁴ verbunden: Schulden sind eben *nicht in allen* volkswirtschaftlichen Zusammenhängen schädlich – im Gegenteil: Sie können insbesondere dann notwendig sein, wenn man den Bürgern den ›Vor-

sorge-Albtraum‹ nehmen will – soweit das in einer prinzipiell und unaufhebbar unsicheren Welt überhaupt möglich ist. Allerdings: Die Bürger müssen ihre Rendite-Erwartungen ihrer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit anpassen: Wenn es bergauf geht, kann man auf eine positive Realverzinsung hoffen, geht es dagegen bergab, bekommt man weniger, als man eingezahlt hat. Aber das ist eben Marktwirtschaft: Man erhält das, was man erarbeitet – auch wenn der Staat mithilft, die intertemporale Einkommensverteilung durch Staatsschulden abzusichern und dem Bürger auf diese Weise einen großen Teil des ›Vorsorge-Albtraums‹ zu nehmen.

Und ein solches Vorgehen – so ließe sich hinzusetzen – kann sogar einen fördernden Einfluss auf die politische Stabilität haben: Wenn sich ein Staat *bei seinen Bürgern* (und nicht im Ausland!) verschuldet, haben die ein Interesse daran, dass ihr Staat mit ihren Geldern vernünftig umgeht und in langfristig profitable Dinge investiert – wie beispielsweise in Kinder, Ausbildung oder Infrastruktur.⁶⁵ Kurz: Wer Geld anlegt oder geldwerte Ansprüche sammelt, hat von Krawall und Revolutionen nichts zu erwarten.⁶⁶

Mein Fazit

Was können wir nun aus dieser Tagung lernen? Ich nenne fünf Punkte.

1. Nicht die „Gier“ der Akteure, sondern unzweckmäßig gestaltete Institutionen, Regeln und Spielräume sind für gesellschaftliche und demnach auch wirtschaftliche Probleme verantwortlich.⁶⁷

2. Demokratien neigen zum demokratisch legitimierten „Griff in die eigene Tasche“.

Schon vor über 30 Jahren hat eine ebenso mutige wie liberal denkende SPIEGEL-Redakteurin mit dieser einprägsamen Formulierung die Tendenz demokratischer Politiker kritisiert, Wahlen mit Hilfe von konsumtiven Versprechungen gewinnen zu wollen.⁶⁸ Selbstverständlich dürfen wir den demokratischen Wettbewerb um Wählerzustimmung nicht einschränken – gilt er doch als wichtigstes Mittel für die politische Machtkontrolle. Aber dann ist es notwendig, den Spielraum dessen zu beschränken, was Politiker den Wählern seriös versprechen dürfen – im Interesse der ökonomischen Nachhaltigkeit der Gesellschaft und im Interesse der Glaubwürdigkeit der Politiker selbst.

3. Probleme haben wir nicht, weil wir ›Primate sind‹,⁶⁹ sondern weil individuelle und gesellschaftliche Lernprozesse mit der Zunahme der gesellschaftlichen Komplexität bei weitem nicht immer Schritt halten. Wir beschleunigen diese Lernprozesse nicht durch die Beschäftigung mit der Evolutionsbiologie, sondern mit einer angemessenen Rezeption der Sozialwissenschaften.

4. ›*Ideas matter*‹. Es kommt also auf die Ideen und Theorien an, denen Menschen *heute* folgen. Für Humanisten ›stinkt der Fisch‹ daher in der Tat und in fast schon wörtlichem Sinne ›vom Kopfe her‹: Was wir denken, hat ungeheure Auswirkungen auf die Realität – im Positiven wie im Negativen. Daher gilt es, die Fehler in unseren *sachspezifischen* Denkweisen, Theorien und Regeln zu identifizieren und zu beseitigen.

5. Nicht nur Gesellschaften, sondern auch die Wissenschaften weisen das Phänomen des ›cultural lag‹ auf – also die verzöger-

te Assimilation wegweisender Leistungen im Wissenschaftssystem selbst sowie die verzögerte Diffusion der Widerlegung anerkannter Theorien bis in den letzten Winkel akademischen, journalistischen und erst recht humanistischen Bewusstseins.⁷⁰

Wie schwierig es ist, in diesem Punkt darauf zu hoffen, dass sich dieser ›cultural lag‹ auf einfache Weise verringern lässt, zeigt folgende Beobachtung. Um die Aktualität und den Verlauf der Tagung auch im Netz zu dokumentieren, hatte die Tagungsleitung einen Twitter-Account eingerichtet. Die Tagungsteilnehmer konnten dort Kommentare zu den Referaten und der sich jeweils anschließenden Diskussion abgeben, die dann zeitnah an einer Seite des Tagungs-Saales auf einem Großbildschirm zu lesen waren.

Doch ich hatte nicht den Eindruck, dass sich die Professionalität der Teilnehmer (von den etwa 60 geladenen Gästen waren fast alle entweder selbst Fachleute oder Fach-Journalisten) in der Qualität der dort ›getwitterten‹ Beiträge ausreichend niederschlug: Zeitweise hatte ich bei einem Blick auf den Bildschirm das Gefühl, in einer ganz anderen Konferenz zu sitzen. Daraus folgt: Twittern bei Fachkonferenzen weist die gleichen Nachteile auf wie das Telefonieren beim Autofahren: Man kann sich nicht mehr auf das Kerngeschäft konzentrieren. Und: Informationen gehören in ein Abklingbecken; erst dann kann man sie vernünftig wiederaufarbeiten.

Anmerkungen:

¹ Wiehn (1975), S. 140.

² Zu den Referenten, auf deren Beiträge ich hier besonders eingehe, gehörten *Carl Christian von Weizsäcker*, emeritierter Professor für Volkswirt-

schaftslehre (VWL) an der Universität zu Köln und Senior Research Fellow des Max-Planck-Instituts zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern in Bonn; *Thomas Lux*, Leiter des Forschungsbereichs »Finanzmärkte und makroökonomische Aktivität« des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel sowie Inhaber des Banco España Chair of Computational Economics an der Universität Jaume I; *Sebastian Dullien*, Professor für VWL an der Hochschule für Technik und Wirtschaft in Berlin; *Stefan Homburg*, Direktor des Instituts für Öffentliche Finanzen der Leibniz Universität Hannover; sowie *Frank Nullmeier*, Professor für Politikwissenschaft an der Universität Bremen sowie Leiter der Abteilung »Theorie und Verfassung des Wohlfahrtsstaates«.

³ Zur Theorie der Demokratie als Parteienkonkurrenzsysteem vgl. schon Schumpeter (1942/1975), Kap. 22-23, ferner Downs (1957/1968).

⁴ Zu dem hier vorausgesetzten wirtschaftsethischen Ansatz vgl. Homann und Blome-Drees (1992), zur Soziologie und Ethik des Marktes Weede (1993).

⁵ Homburg (2013), S. 30.

⁶ Hayek (1969), S. 162 f.

⁷ Ein besonders spektakuläres Beispiel ist der Milliardenbetrüger Bernard Lawrence Madoff, der es als Chef eines Schneeballsystem-Geldanlagefonds sogar zum Vorsitzenden der amerikanischen Technologie-Börse NASDAQ gebracht hatte. Vgl. dazu http://de.wikipedia.org/wiki/Bernard_L._Madoff.

⁸ Nullmeier (2013), S. 39. Als repräsentativ für die linke Kapitalismuskritik nach 1989 kann die Sonderausgabe »Das Ende der Markt-Euphorie« der Zeitschrift »Das Argument« gelten (35. Jg. 1993, Heft 2).

⁹ In den fünf folgenden Abschnitten gebe ich nicht meine, sondern die Auffassung des jeweiligen Autors wieder, und zwar um der besseren Lesbarkeit willen durchgängig im Indikativ. Um den Leser hieran zu erinnern, streue ich gelegentlich ein „für X.“ ein, wobei »X« hier den Anfangsbuchstaben des betreffenden Autorennamens repräsentiert. Meine eigene Auffassung ist in den Anmerkungen, gelegentlich am Ende des jeweiligen Abschnitts sowie in meinem »Fazit« zu finden.

¹⁰ Nullmeier (2013), S. 34. Wenn und nur wenn man »Geschichte« als Suchprozess nach einer optimalen Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung versteht, kann man mit Fukuyama (1992) das „Ende der Geschichte“ ausrufen.

¹¹ Vgl. hierzu Weidenfeld (1996).

¹² Als Beispiel seien hier die jüngsten Wahlen in Griechenland genannt, bei denen es darauf ankam, die Bürger von ökonomisch sinnvollen, ja sogar ökonomisch überfälligen Wahlentscheidungen zu überzeugen – oder anders gesagt: bei denen es darum ging, *ökonomisch tragbare Wahlergebnisse* zu generieren.

¹³ Nullmeier (2013), S. 35.

¹⁴ Vgl. zu dieser grundsätzlichen Unterscheidung zwischen Markt und Organisation schon Vanberg (1982).

¹⁵ Selbst wenn es diesen Adressaten gäbe: Käme es Ihnen, liebe(r) Leser(in), nicht merkwürdig vor, wenn man das, was Sie zu bezahlen bereit wären, von »demokratischem« Palaver abhängig machte? Oder wenn das, was Sie für ein Gut von Anderen verlangen möchten, von eben diesen Anderen bestimmt würde? Wäre dies Letztere nicht eine ausgezeichnete Definition von »Zwangsarbeit«?

¹⁶ Nullmeier (2013), S. 35.

¹⁷ Vgl. Locke (1679/1977, Zweite Abhandlung), Nozick (1974) sowie Engel (1998).

¹⁸ Das Kriterium »ohne Zwang« wird von N. nicht erläutert. In der Tat ist es nicht einfach, es zu erfüllen, denn es mag bei einer Transaktion vielleicht keine sichtbare Gewalt geben, wohl aber »Zwänge«, denen man beispielsweise nur dann entkommen kann, wenn es marktliche Alternativen und gesellschaftliche Toleranz gibt.

¹⁹ Vgl. dazu Pogge (1995) und (2007).

²⁰ Vgl. dazu etwa Rawls (1985).

²¹ Vgl. dazu die ausführliche und anschauliche Begründung der staatlichen Stabilisierung von Tauschvorgängen bei Homann und Suchanek (2000), Kap. 1.

²² Nullmeier (2013), S. 36. Daher bleibt es, wie Joseph Alois Schumpeter (1942/1975, Kap. 13) erkannte, eine immerwährende Aufgabe der Intellektuellen, den Bürgern die Leistungsfähigkeit, aber auch die latente demokratische Gefährdung der historischen Errungenschaft der Marktordnung bewusst zu machen.

²³ Vgl. dazu schon Usher (1983), ein Buch, das es immer noch verdient, gelesen zu werden.

²⁴ Vgl. dazu beispielsweise Buchanan und Keohane (2006) und Segerlund (2010).

²⁵ Nullmeier (2013), S. 36.

²⁶ Zur Lernpsychologie der Generalisierung vgl. etwa Mazur (2004), S. 112-114.

²⁷ Nullmeier (2013), S. 39.

²⁸ In der Wahrnehmung der politischen Öffentlich-

keit ist ›die‹ Wirtschaftswissenschaft von der Finanzmarktkrise ›überrascht‹ worden. Auf dem Titelbild des britischen ›Economist‹ beispielsweise war im Juli 2009 ein schmelzendes Ökonomie-Lehrbuch zu sehen – so als ob es keine aus ökonomischen Theorien ableitbaren Erwartungen einer Finanzmarktkrise gegeben hätte. Davon kann natürlich keine Rede sein – was allein schon durch den Offenen Brief von 155 Professoren anlässlich der bevorstehenden Euro-Einführung vom 9.2.1998 belegt wird (dokumentiert z.B. in: Blätter für deutsche und internationale Politik 43 (1998), Nr. 3, S. 383). Diese Fehlwahrnehmung der politischen Öffentlichkeit war nach Straubhaar (2011) das Ergebnis eines ökonomischen Meinungskartells, das nicht zuletzt aus Karrieregründen „... gegen Kritik geschützt worden sei, indem missliebige Ansichten aus den führenden wissenschaftlichen Fachjournalen verbannt worden seien.“ (Lux 2013, S. 16) Zu einem vergleichbaren Meinungskartell in der Klimaforschung vgl. Engel (2009), S. 86-88. Es kann übrigens auch nicht davon die Rede sein, dass niemand unter den Wirtschaftswissenschaftlern oder Soziologen den Zusammenbruch des Sozialismus vorausgesehen hätte. Als historisch weit auseinanderliegende Gegenbeispiele seien hier von Mises (1932/2007), Schumpeter (1942/1975), Teil III („Kann der Sozialismus funktionieren?“) und Scheuch (1991) genannt.

²⁹ Vgl. dazu Fama (1970). Eine anschauliche Darstellung der Effizienzmarkttheorie findet sich unter <http://finance.wiwi.tu-dresden.de/Wiki-fi/index.php/Effizienzmarkthypothese>.

³⁰ Vgl. dazu vor allem Shiller (1981).

³¹ Lux (2013), S. 18.

³² CDOs (Collateralized Debt Obligations) sind gebündelte Hypothekendarlehen, in denen sich die verschiedensten Risiken tummeln. Zu ihrer unrühmlichen Rolle in der Finanzmarktkrise vgl. schon Weede (2009).

³³ Lux (2013), S. 19. Es ist schon merkwürdig, dass etwa Herbert Simons Konzept der (rationalerweise!) ›begrenzten Rationalität‹ in manchen Ökonomenkreisen völlig unbekannt zu sein scheint. Vgl. dazu etwa Simon (1983/1993). Dabei gilt doch: Informationen kosten etwas – selbst wenn es sich ›nur‹ um Zeit und Energie handelt, sie zu beschaffen. Dieser Gesichtspunkt darf daher gerade von Ökonomen bei ihrer Theoriebildung nicht vernachlässigt werden. Dass hier ein Umdenken stattgefunden hat, zeigt Schneider (2010).

³⁴ Lux (2013), S. 19. Vgl. dazu schon Hans Alberts Kritik am ökonomischen „Modell-Platonismus“ in Albert (1965/1976).

³⁵ Demokratien leiden aus ökonomischer Sicht unter dem Strukturfehler, dass Politiker aus wahl-taktischen Motiven den Wählern Wohltaten versprechen dürfen (vgl. dazu schon Platon, *Staat*, 555b-557a), deren Finanzierung nicht so genau diskutiert wird. Wenn die Versprechen dann nach der Wahl nicht ohnehin einfach kassiert werden, sondern tatsächlich eingelöst werden sollen, und wenn man dann niemanden findet, der sie bezahlt, dann finanziert man sie eben ›auf Pump‹ – denn künftige Generationen sind keine heutigen Wähler. Kurz: In dieser Sicht ruinieren Demokratien langfristig das Geld. Zu einer fundamentalen Demokratiekritik in diesem Sinne vgl. etwa Hoppe (2003); zur Metakritik Lambertz (1990).

³⁶ Dullien (2013), S. 23.

³⁷ Dullien (2013), S. 25.

³⁸ Dieser Ansatz geht davon aus, dass Menschen kostensensitiv sind: Wenn ein Verhalten mit höheren Kosten verbunden wird, wird es seltener auftreten. Regeln (Preise) haben daher ein bestimmtes Verhaltensmuster zur Folge, Regeländerungen (Preisänderungen) ändern das Verhaltensmuster dann auf voraussagbare (und damit prüfbar!) Weise. Eine für Laien lesbare Einführung liefern McKenzie und Tullock (1978/1984).

³⁹ In den USA ist die Notenbank viel stärker politischem Einfluss ausgesetzt als in Europa, wo die Unabhängigkeit der Notenbanken im Dienste der Geldwertstabilität eine erheblich stärkere Tradition besitzt. Inwieweit die EZB diese Tradition inzwischen verlassen hat, ist in der Fachwelt umstritten.

⁴⁰ Homburg (2013), S. 30.

⁴¹ Die Ausklammerung von Risikobetrachtungen in sozialwissenschaftlichen Zusammenhängen ist geradezu ein Indikator für ideologisches und letztlich empiriefernes Denken. Über die essentielle Rolle des Risikos in einer Theorie des Liberalismus vgl. Fach (2003), Kap. 1 („Das Risiko der Freiheit“), Kap. 4 („Die Organisation des Risikos“) und Kap. 6 („Die Freiheit des Risikos“).

⁴² Homburg (2013), S. 30.

⁴³ Der Absatz beginnt so: „Finanzinstrumente des Handelsbestands sind zum beizulegenden Zeitwert [!] abzüglich eines Risikoabschlags zu bewerten.“ (<http://dejure.org/gesetze/HGB/340e.html>)

⁴⁴ Der Text lautet: „Steuerpflichtige, die in den Anwendungsbereich des § 340 des Handelsgesetz-

buchs fallen, haben die zu Handelszwecken erworbenen Finanzinstrumente [...] mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich eines Risikoabschlages [...] zu bewerten.“ (<http://dejure.org/gesetze/EStG/6.html>)

⁴⁵ Mehr noch: Der Staat kassiert noch einmal Steuern auf Boni. Wenn man beim Staat budgetäres Eigeninteresse voraussetzt, versteht man die träge Diskussion um die Vorstands-Boni. (Sie sind übrigens nicht wegen ihrer Höhe, sondern wegen ihres Zustandekommens problematisch.)

⁴⁶ Ebd., S. 30 f.

⁴⁷ Vgl. dazu Homburg (2013), S. 30.

⁴⁸ Homburg (2013), S. 31. Dort auch das folgende Zitat.

⁴⁹ Dies klingt radikaler als es ist, denn die Aufteilung eines sehr großen Unternehmens in kleinere, miteinander konkurrierende Einheiten ist seit der ›Zerschlagung‹ (oder ›Entflechtung‹) des amerikanischen Telefonriesen AT&T im Jahre 1982 sogar (oder gerade?) in den marktliberalen USA möglich gewesen, um wenigstens einen *oligopolistischen* Wettbewerb auf dem Telekommunikationsmarkt zustande zu bringen.

⁵⁰ Homburg (2013, S. 32) weist mit Recht darauf hin, dass jedes mittelständische Unternehmen hohe Kreditsicherheitsauflagen erfüllen muss, die sich allzu oft wachstumshemmend und Arbeitsplätze gefährdend auswirken. Aber Staatsanleihen „sind qua Definition vollkommen sicher“ – man möchte hinzufügen: ungefähr so sicher wie deutsche Renten oder griechische, portugiesische oder italienische Staatsanleihen.

⁵¹ Homburg (2013), S. 32.

⁵² Homburg (2013), S. 33.

⁵³ Ein Kapitalmarkt ergibt sich auf einfache und im Prinzip nicht zu beanstandende Weise einfach daraus, dass manche Menschen dringend Geld brauchen, andere dagegen Geld übrig haben, das sie erst zu einem späteren Zeitpunkt für den Konsum einsetzen wollen. Banken fungieren hier als Makler zwischen den gegenläufigen Interessen. Vgl. dazu Borchert (2001), S. 33 f.

⁵⁴ Weizsäcker (2013a), S. 8.

⁵⁵ Ebd., S. 9.

⁵⁶ Ebd.

⁵⁷ Weizsäcker (2013a), S. 15.

⁵⁸ Um das auf intuitiver Ebene einzusehen, genügt ein Blick auf die unterschiedlichen Laufzeiten von Anleihen: Europäische *Unternehmensanleihen* ha-

ben meist eine Laufzeit von bis zu 10 Jahren, langlaufende *Staatsanleihen* werden dagegen oft erst nach 30 Jahren zurückgezahlt. Der Grund dafür ist einsichtig: Die Wahrscheinlichkeit, dass es in 30 Jahren die Bundesrepublik Deutschland noch gibt, ist deutlich höher, als die Wahrscheinlichkeit, dass es in 30 Jahren noch ein bestimmtes Unternehmen gibt.

⁵⁹ Hecker (2013). Ich gebe hier nur eine Auswahl der Einwände wieder.

⁶⁰ Weizsäcker (2013b).

⁶¹ Das ist der Nominalzins abzüglich der Inflationsrate. Wer also eine 4%-ige Anleihe bei einer Inflation von 3% hält, bekommt einen Realzins von 1%.

⁶² Weizsäcker (2013a), S. 15.

⁶³ Ebd.

⁶⁴ Zum hier relevanten Forschungsprogramm der ›Ordonomik‹ vgl. Pies (2009). Es zielt darauf ab, politische Alltagssemantiken mit Hilfe ökonomischer Erkenntnisse zu modernisieren.

⁶⁵ Die Bundesrepublik Deutschland ist hier keineswegs gut aufgestellt. Die verrottende Infrastruktur zeigt sich etwa darin, dass manche Unternehmen besonders große Fertigteile oft nur über große Umwege ausliefern können, da viele Autobahn-Brücken marode sind und der Belastung nicht standhalten würden. Es sollte auch einem ökonomischen Laien einleuchten, dass solche Umwege bezahlt werden müssen – nämlich letztlich immer vom Endverbraucher. Und allmählich wächst auch das Bewusstsein für demografische Defizite.

⁶⁶ Zur ökonomischen Perspektive auf Revolutionen vgl. schon Tullock (1974).

⁶⁷ Wer vorhandene Spielräume ausnutzt, handelt nicht ›gierig‹, sondern *rational*, da man andernfalls das Terrain an andere Wettbewerber verlore.

⁶⁸ Vgl. dazu Merklein (1980).

⁶⁹ Die Neigung mancher Evolutionsbiologen (wie etwa Wuketits 1998; Wuketits und Wuketits 2001), gesellschaftliche Probleme auf die stammesgeschichtliche Vergangenheit des Menschen zurückzuführen, geht systematisch fehl. Gewiss: Wir haben eine stammesgeschichtliche *Vergangenheit*; aber wir leben in einer geistig geprägten *Gegenwart*, die uns mit Hilfe von *Ideen* weit über das hinausgeführt hat, was wir im Tierreich antreffen. Kurz: Politikversagen ist Theorieversagen. Ich bevorzuge daher auch eine andere Bestimmung der Aufgabe der Evolutionsbiologie. In dem Film „Das Relikt“ (USA 1996; Drehbuch: Amy Holden Jones, John Raffo, Rick Jaffa, Amanda Silver; Regie: Peter Hyams) wird die

Protagonistin Dr. Margo Green gefragt, was eine Evolutionsbiologin sei. Ihre Antwort verdient, Eingang in biologische, anthropologische, theologische und philosophische Fachlexika zu finden. Sie antwortet: „Jemand, der wissen will, warum wir keine Affen mehr sind.“ Vgl. dazu auch Engel (2012).

⁷⁰ Ein Beispiel für einen solchen ›cultural lag‹ auf dem Gebiet der humanistischen Gesellschaftstheorie liefert Wolf (2008).

Literatur:

- Albert, Hans (1965/1976): *Modell-Platonismus. Der neoklassische Stil des ökonomischen Denkens in kritischer Beleuchtung*. In: Topitsch, Ernst (Hrsg.): *Logik der Sozialwissenschaften*. Köln: Kiepenheuer & Witsch. 9. Auflage, S. 406-434.
- Borchert, Manfred (2001): *Geld und Kredit. Einführung in die Geldtheorie und Geldpolitik*. 7., überarb. und erw. Auflage. München, Wien: Oldenbourg.
- Buchanan, Allen und Keohane, Robert O. (2006): *The Legitimacy of Global Governance Institutions*. In: *Ethics and International Affairs* 20 (2006), Heft 4, S. 405-437.
- Downs, Anthony (1957/1968): *Eine ökonomische Theorie der Demokratie*. Tübingen: Mohr (Siebeck).
- Dullien, Sebastian (2013): *Umbau der Finanzmärkte: Übermäßiges Vertrauen in die Marktrationalität hält an*. In: *Wirtschaftsdienst* 93, Sonderheft „Verdient der Markt noch unser Vertrauen?“, S. 23-29.
- Engel, Gerhard (Hrsg., 1998): *Aufklärung und Kritik*, Sonderheft 2 (1998): *Schwerpunkt »Liberalismus«*.
- (2009): *„Menschengemachter Klimawandel“? Ein Symposium*. In: *Aufklärung und Kritik* 16, Heft 1, S. 65-93.
- (2012): *Das Stichwort: Evolutionärer Humanismus*. In: *Information Philosophie* 40, Heft 3/4, S. 116-121.
- Fach, Wolfgang (2003): *Die Regierung der Freiheit*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Fama, Eugene F. (1970): *Efficient Capital Markets, A Review of Theory and Empirical Work*. In: *Journal of Finance* 25, S. 383-417.
- Fukuyama, Francis (1992): *Das Ende der Geschichte. Wo stehen wir?* München: Kindler.
- Hayek, Friedrich August von (1969): *Rechtsordnung und Handlungsordnung*. In: Ders.: *Freiburger Studien*. Tübingen: Mohr (Siebeck), S. 161-198.
- Hecker, Christian (2013): *Anmerkungen zu „Der Vorsorge-Albtraum“ von Carl Christian von Weizsäcker*. In: *Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 93, Heft 7, S. 488-492.
- Homann, Karl und Blome-Drees, Franz (1992): *Wirtschafts- und Unternehmensethik*. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht UTB.
- und Suchanek, Andreas (2000): *Ökonomik: Eine Einführung*. Tübingen: Mohr Siebeck.
- Homburg, Stefan (2013): *Schulden, Schuldenbremsen und Staatsverschuldung*. In: *Wirtschaftsdienst* 93, Sonderheft „Verdient der Markt noch unser Vertrauen?“, S. 30-33.
- Hoppe, Hans Hermann (2003): *Demokratie. Der Gott, der keiner ist. Monarchie, Demokratie und natürliche Ordnung*. Waltrup und Leipzig: Manuscriptum.
- Lambertz, Günter (1990): *Bessere Wirtschaftspolitik durch weniger Demokratie? Ökonomische Demokratiekritik und Theorie der Autokratie*. Hamburg: Steuer- und Wirtschaftsverlag.
- Locke, John (1679/1977): *Zwei Abhandlungen über die Regierung*. Hrsg. von Walter Euchner. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Lux, Thomas (2013): *Effizienz und Stabilität von Finanzmärkten: Stehen wir vor einem Paradigmenwechsel?* In: *Wirtschaftsdienst* 93, Sonderheft „Verdient der Markt noch unser Vertrauen?“, S. 16-22.
- Mazur, James E. (2004): *Lernen und Gedächtnis*. 5. Auflage. München: Pearson.
- McKenzie, Richard B. und Tullock, Gordon (1978/1984): *Homo oeconomicus. Ökonomische Dimensionen des Alltags*. Frankfurt am Main: Campus.
- Merklein, Renate (1980): *Griff in die eigene Tasche. Hintergeht der Bonner Sozialstaat seine Bürger?* Reinbek bei Hamburg: Rowohlt.
- Mises, Ludwig von (1932/2007): *Die Gemeinwirtschaft. Untersuchungen über den Sozialismus*. Nachdruck der 2. Auflage. Stuttgart: Lucius & Lucius.
- Nozick, Robert (1974): *Anarchie, Staat, Utopia*. München: Moderne Verlags Gesellschaft.

- Nullmeier, Frank (2013): *Die Legitimation der Marktwirtschaft*. In: Wirtschaftsdienst 93, Sonderheft „Verdient der Markt noch unser Vertrauen?“, S. 34-40.
- Pies, Ingo (2009): *Das ordonomische Forschungsprogramm*. Diskussionspapier Nr. 2009-7 des Lehrstuhls für Wirtschaftsethik an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg.
- Pogge, Thomas (1995): *Eine globale Rohstoffdividende*. In: *Analyse und Kritik* 17, Heft 2, S. 183-208.
- (Hrsg., 2007): *Freedom from Poverty as a Human Right*. New York: Oxford University Press.
- Rawls, John (1985): John Rawls, *Justice as Fairness: Political not Metaphysical*. In: *Philosophy and Public Affairs* 14, Nr. 3, S. 223-251.
- Scheuch, Erwin K. (1991): *Muss Sozialismus mißlingen? Sieben Aufsätze*. Asendorf: MUT.
- Schneider, Hilmar (2010): *Drum prüfe, wer sich bindet ... Zum Nobelpreis für Wirtschaft an Peter A. Diamond, Dale T. Mortensen und Christopher A. Pissarides*. In: *Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 90, Heft 11, S. 768-771.
- Schumpeter, Joseph Alois (1942/1975): *Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie*. Mit einer Einleitung von Edgar Sahlin. 4. Auflage. München: Francke UTB.
- Segerlund, Lisbeth (2010): *Making Corporate Social Responsibility a Global Concern. Norm Construction in a Globalizing World*. Farnham: Ashgate.
- Shiller, Robert J. (1981): *Do Stock Prices Move too much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends?* In: *American Economic Review* 71, S. 421-436.
- Simon, Herbert L. (1983/1993): *Homo rationalis. Die Vernunft im menschlichen Leben*. Frankfurt am Main: Campus.
- Straubhaar, Thomas (2011): *Der große Irrtum*. In: *Financial Times Deutschland*, 9.10.2011. Internet: <http://tinyurl.com/pxep4dn>.
- Tullock, Gordon (1974): *The Social Dilemma. The Economics of War and Revolution*. Blacksburg, Virg.: University Publications.
- Usher, Dan (1983): *Die ökonomischen Grundlagen der Demokratie*. Frankfurt am Main: Campus.
- Vanberg, Viktor (1982): *Markt und Organisation. Individualistische Sozialtheorie und das Problem korporativen Handelns*. Tübingen: Mohr (Siebeck).
- Weede, Erich (1993): *Art. »Markt«*. In: Georges Enderle et al. (Hrsg.): *Lexikon der Wirtschaftsethik*. Freiburg: Herder 1993, Sp. 643-646.
- (2009): *Die Finanzmarktkrise als Legitimitätskrise des Kapitalismus: Überlegungen zu (allzu) menschlichem Handeln in Wirtschaft und Politik*. In: *ORDO. Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft* 60, S. 267-287.
- Weidenfeld, Werner (Hrsg., 1996): *Demokratie am Wendepunkt. Die demokratische Frage als Projekt des 21. Jahrhunderts*. München: Siedler.
- Weizsäcker, Carl Christian von (2013a): *Der Vorsorge-Albtraum*. In: *Wirtschaftsdienst* 93, Sonderheft „Verdient der Markt noch unser Vertrauen?“, S. 7-15. Internet: <http://tinyurl.com/13bopqq>.
- (2013b): *Erwiderung auf die Replik von Christian Hecker*. In: *Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 93, Heft 7, S. 492-495.
- Wiehn, Erhard R. (1975): *Soziale Wirklichkeit als Herausforderung der Soziologie*. München: Piper.
- Wolf, Frieder-Otto (2008): *Humanismus für das 21. Jahrhundert*. Berlin: Humanistischer Verband Deutschland.
- Wuketits, Franz M. (1998): *Naturkatastrophe Mensch. Evolution ohne Fortschritt*. Düsseldorf: Patmos.
- Wuketits, Maria / Wuketits, Franz M. (2001): *Humanität zwischen Hoffnung und Illusion. Warum uns die Evolution einen Strich durch die Rechnung macht*. Stuttgart: Kreuz.

Zum Autor:

Gerhard Engel ist Präsident der Humanistischen Akademie Bayern, Vizepräsident der Humanistischen Akademie Deutschland sowie Lehrbeauftragter für Wirtschaftsethik und Wissenschaftstheorie an der Fachhochschule Nordhausen.