

Martin Hellwig

# Wenn die Interessen verwischen

Für das Feuilleton, diese Bastion wirtschaftlicher Kompetenz in Deutschland, ist der Befund klar: Blind vor Gier haben die Bankmanager alle Vorsicht fahren lassen und sich in amerikanischen Schrotthypothesen verspekuliert. Der Ökonom, der die Dinge etwas komplizierter sieht, ist als Homo exculpans, Sündenbock, abzuqualifizieren.

Wie heißt es freilich bei Adam Smith? Dass der Bäcker uns zu günstigen Preisen mit Brot versorgt, verdanken wir nicht seiner Anständigkeit, sondern seiner Gewinnsucht in einem durch Wettbewerb geprägten Marktssystem. Es kommt nicht auf die Moral des Bäckers an, sondern auf die Rahmenbedingungen, die dafür sorgen, dass nur die Bäcker, die uns gut versorgen, auf Dauer wirtschaftlich erfolgreich sind.

Natürlich ist das Reden über Rahmenbedingungen weniger unterhaltsam als die Empörung über mangelnde Moral. Wenn es allerdings auf Unterhaltung ankommt, muss man fragen, worin sich die Empörung über die Gier der Bankmanager von den jeweils anderen Empörungen unterscheidet, über die Alkoholexzesse dieses oder jenes Popstars oder die Affären verschiedener Hollywood-Größen.

Aber ist das nicht doch etwas anderes? Haben nicht Banker und andere Manager eine quasi öffentliche Funktion? Ist nicht die Beschäftigung mit der Moral der Banker eine Angelegenheit öffentlichen Interesses, die Beschäftigung mit der Moral der Promis dagegen eine Abart des Voyeurismus?

Was genau meinen wir hier mit „öffentlichem Interesse“? Und was genau müssen Banker tun, um dem öffentlichen Interesse gerecht zu werden? Wenn ich die vielfältigen Empörungen der vergangenen Jahre Revue passieren lasse, bin ich ratlos. Jetzt sind wir alle empört, dass die Finanzkrise die Wirtschaft belastet und der Steuerzahler die Banken retten soll. Vor einigen Jahren waren wir alle empört, dass Herr Ackermann in ein und derselben Pressekonferenz von hohen Gewinnen der Deutschen Bank und von Entlassungen sprach. 2003 sorgten wir uns, ob eine Bankenkrise ausbrechen könnte. 2002 wurde dagegen protestiert, dass die Banken sich aus der Mittelstandsfinanzierung zurückzögen. Nach der Holzmann-„Rettung“ Ende 1999 attestierte Wirtschaftsminister Werner Müller den Banken, sie hätten sich endlich auf ihre „volkswirtschaftliche Verantwortung“ besonnen.

In diesen verschiedenen Empörungen wurden jeweils verschiedene Ziele in den Vordergrund gerückt, einmal die Finanzstabilität, ein andermal die Arbeitsplätze, dann wieder die Mittelstandsfinanzierung oder die Rettung von Arbeitsplätzen bei einem Großkonzern. Dass diese Ziele im Konflikt miteinander stehen, wird übersehen. Immerhin handelte es sich bei der Investition von zwei Milliarden DM an neuem Geld zur Holzmann-Rettung um eine riskante Investition. Die Subven-

## Je nach Empörung des Jahres wird den Bankern mal das eine, mal das andere Versagen vorgeworfen.

tionierung von unrentablen Arbeitsplätzen mindert die Gewinne und damit den Aufbau von Eigenkapital als Basis für zusätzliche Mittelstandskredite oder auch als Schutz vor der Insolvenz der Bank. Übrigens: Die Entwicklung des Geschäfts mit den Subprime Mortgages, den Hypotheken minderwertiger Kreditwürdigkeit, von 2003 an wurde von den Banken, die dies betrieben, als Ausfluss sozialen Verantwortungsgedankens dargestellt: Auch ärmere Leute sollten ein Eigenheim erwerben können.

Das Ausartieren solcher Zielkonflikte ist allerdings zu kompliziert, als dass man damit Quote machen könnte. Für den medialen oder den politischen Erfolg ist es besser, wenn man sich jeweils auf ein Thema konzentriert und damit die Empörung des Jahres mobilisiert.

Allerdings ist zu bezweifeln, dass sich daraus eine vernünftige Grundlage für volkswirtschaftlich sinnvolle Entscheidungen ergibt. Um zu bestimmen, wie die Zielkonflikte im Einzelnen auszutarieren sind, müsste man wissen, welches Gewicht jeweils den Arbeitsplätzen, den mittelständischen Unternehmen, der Sicherheit des Finanzsystems und anderem mehr zu geben sind. Man müsste auch wissen, wie die verschiedenen Handlungsalternativen die Realisierung dieser Ziele fördern oder gefährden; so wäre bei der Holzmann-Rettung zu erwägen gewesen, wie viele Arbeitsplätze bei konkurrierenden Unternehmen durch die Holzmann-Rettung gefährdet wurden oder wie viele Arbeitsplätze auf mittlere Sicht zu erwarten gewesen wären, wenn die betreffenden Mittel an innovative neue Unternehmen gegangen wären. Die dafür erforderliche Information steht nicht zur Verfü-

Bevorzugter Adressat öffentlicher Empörung: Josef Ackermann, der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Bank

Ermahnungen an die Bankmanager sind wohlfeil. Vom Bundespräsidenten erging gerade die Aufforderung, sich auf die „Tugenden des soliden Bankiers“ zu besinnen, freilich verbunden mit dem Hinweis, „den Mittelständler nicht im Stich zu lassen“.

An die Banken richten sich viele Erwartungen: einmal Finanzstabilität, ein andermal Arbeitsplätze, dann Mittelstandsfinanzierung oder die Rettung von Konzernen wie Holzmann. Die Konflikte, die aus öffentlichen Ansprüchen an private Unternehmen

entstehen, werden übersehen. Der Ökonom Martin Hellwig fordert daher, die Grenze zwischen privatem und öffentlichem Interesse wieder klar zu ziehen. Wo der Staat öffentliches Interesse festlege, müsse er sich um entsprechende Regulierung und

Kontrolle kümmern – selbst gegen Widerstände der Betroffenen. Die klare Trennung der Interessen nutze auch der privaten Wirtschaft, denn sie schütze vor schrankenloser Forderung nach Übernahme volkswirtschaftlicher Verantwortung. (hig.)

gen – bei der Bank nicht und auch nicht bei den das Verhalten der Bank beurteilenden staatlichen Instanzen oder den Medien.

Stellt man gleichwohl die Forderung, die Bank solle auf diese volkswirtschaftlichen Ziele Rücksicht nehmen, so gibt es drei Möglichkeiten: Entweder die Forderung läuft ins Leere, weil ihre Verletzung niemals nachgewiesen werden kann. Oder die Forderung begründet starre Verhaltensrituale, mit denen jeweils Verantwortungsbesusstsein demonstriert wird. Oder die Forderung bietet eine Grundlage dafür, dass je nach Empörung des Jahres den Verantwortlichen der Bank einmal das eine und ein andermal das andere Versagen vorgeworfen wird. In Alexander Solschenizyns Archipel Gulag kann man über den Umgang der Bolschewiken mit den Ingenieuren lesen, dass in einem Jahr die für die Planung der Gütertransporte Verantwortlichen erschossen wurden, weil sie die Güterzüge verlängert und schwer beladen hatten und offensichtlich darauf aus waren, die Revolution zu sabotieren, indem sie die Gleise zerstörten; im nächsten Jahr wurden die Nachfolger erschossen, weil sie nicht an die Qualität der sozialistischen Gleise glaubten und offensichtlich darauf aus waren, die Revolution zu sabotieren, indem sie nur kleine Gütertransporte zuließen.

Die Einsicht in die Unfähigkeit staatlicher Instanzen, mit Zielkonflikten wie den hier beschriebenen auf rechtsstaatliche Weise vernünftig umzugehen, ist ein maßgeblicher Grund dafür, dass die Ausartierung der meisten Zielkonflikte in einer marktwirtschaftlichen Ordnung den autonomen Entscheidungen privater Personen und privater Unternehmen überlas-

sen bleibt. Die jeweils Verantwortlichen haben die Freiheit, Entscheidungen nach eigenem Ermessen zu treffen, sofern sie sich dabei an die geltenden rechtlichen Regeln halten. Für den materiellen – auch den moralischen – Gehalt ihrer Entscheidungen sind sie keiner öffentlichen Instanz rechenschaftspflichtig. Jedoch müssen ihre Entscheidungen sich wirtschaftlich selber tragen. Sowiegen sie rechenschaftspflichtig sind, so wenig haben sie einen Anspruch auf Übernahme ihrer Kosten durch den Steuerzahler.

In diesem System wird grundsätzlich akzeptiert, dass Entscheidungsträger ihre eigenen Interessen verfolgen und nicht ohne weiteres auf öffentliche Interessen Rücksicht nehmen. Wichtige öffentliche Interessen werden durch staatlich gesetzte und justiziable Regeln geltend gemacht, beispielsweise zum Umweltschutz, zur Zugangsgewährung bei Netzinfrastrukturen oder auch zur Finanzregulierung. Die Einzelperson oder das einzelne Unternehmen muss diese Regeln beachten. Wenn dies geschieht, ist man aber in einem Safe Haven, sicher vor der Verfolgung durch die Staatsgewalt. In Fällen, in denen die Politik meint, staatlich gesetzte, justiziable Regeln genügen nicht zur Durchsetzung öffentlicher Interessen, besteht die Möglichkeit, das betreffende Unternehmen als öffentliches Unternehmen zu führen und die maßgeblichen Entscheidungen unmittelbar zu beeinflussen.

Die rechtlich abgesicherte Beschränkung öffentlicher Einflussnahme auf wirtschaftliche Entscheidungen hat nicht nur Freiheit und Rechtssicherheit in unseren Gesellschaften gefördert, sondern auch eine Entwicklung begünstigt, die seit nunmehr 200 Jahren den Lebensstandard, die Lebensdauer, die Qualität des Lebens im Alter und vieles mehr in einem Ausmaß gesteigert hat, das in der Weltgeschichte einzigartig ist. Dass man in Deutschland lieber von Kapitalismus und Ausbeutung als von Marktwirtschaft und Lebensqualität redet, sagt vermutlich mehr über Deutschland aus als über Marktwirtschaft und Kapitalismus.

Privatisierung und Deregulierung haben in den vergangenen zwei Jahrzehnten die Grenzen zwischen privaten und öffentlichen Bereichen der Wirtschaft verschoben. Unternehmen, die früher vom Staat geführt wurden, werden heute in Privatautonomie geführt. Märkte, die früher bestimmten Unternehmen vorbehalten waren, sind für den Wettbewerb geöffnet worden.

Hinter dieser Entwicklung stand die Beobachtung, dass viele öffentliche Unternehmen ineffizient arbeiteten und die von ihnen erwarteten Infrastrukturleistungen in schlechter Qualität und überbeuert anboten. Auch dienten viele Regulierungen mehr der Privilegierung bestimmter Interessengruppen als dem allgemeinen öffentlichen Interesse. Die Entwicklung des Telekommunikationssektors bietet ein Beispiel. Nach Privatisierung und

Markttöfung haben Innovationen und Wettbewerb in der Telekommunikation die Angebote deutlich verändert. Für einen Kunden wie mich, dessen Kinder in weiter Ferne leben, war dies ein Gewinn an Lebensqualität.

In der Diskussion um Privatisierung und Deregulierung ist allerdings teilweise das Gespür für den Unterschied zwischen privaten und öffentlichen Interessen verlorengegangen. Nicht jede Regulierung, die ein Unternehmen stört, ist ineffizient. Wenn die Regulierung das Unternehmen veranlassen soll, öffentliche Interessen zu berücksichtigen, die es sonst vernachlässigen würde, so muss sie das Unternehmen stören – sonst brauchte man sie nicht.

Dazu ein Beispiel aus der Bankenregulierung: 1993 legte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht einen Vorschlag zur Eigenkapitalunterlegung von Marktrisiken vor, das heißt von Risiken, die sich dadurch ergeben, dass die Marktpreise von Wertpapieren, die die Bank in ihrem Portefeuille hält, sich ändern. Die großen international tätigen Banken reagierten mit Hohn und Entsetzen: „Schrecklich! Ihr differenziert ja gar nicht zwischen verschiedenen Risiken! Für uns wäre das ein Schritt nach hinten. Unser Risikomanagement ist schon viel professioneller als das, was ihr euch vorstellt. Aber keine Sorge: Wir können euch schon erklären, wie man das richtig macht.“ Zwei Jahre später kam ein neuer Vorschlag, der den Banken die Möglichkeit gab, die Eigenkapitalunterlegung von Marktrisiken anhand ihrer eigenen Risikomodelle zu bestimmen. Noch einmal acht Monate später war diese Regelung geltendes Recht. In dieser Diskussion hatten die Banken zwar recht, als sie sagten, dass sie mehr vom Risikomanagement verstanden als die Bankaufsicht. Darüber aber wurde vergessen, dass die Ziele der Risikokontrolle, dass auch die Abwägung zwischen Risiken und Erträgen, für die Bank und für den Bankaufseher nicht dieselben sind. Die Wahrung der Stabilität des Finanzsystems hat noch einmal eine andere Dimension als die Vermeidung einer Insolvenz der Bank.

Die Bestimmung der Eigenkapitalanforderungen auf der Grundlage bankinterner Modelle hat sich jetzt ausgewirkt. Banken wie die schweizerische UBS oder die Deutsche Bank bekamen damit die Möglichkeit, ihre Eigenkapitalquote deutlich zu reduzieren beziehungsweise mit dem Eigenkapital, das sie haben, ein Mehr an Aktivitäten zu bestreiten. Die Eigenkapitalrenditen sind dadurch gestiegen, man denke an Herrn Ackermanns Branchenstandard von 25 Prozent, doch sind auch die Risiken gestiegen. In der Krise haben sich Risiken realisiert, die in den Modellen der Banken nicht berücksichtigt waren, teilweise auch nicht berücksichtigt werden konnten, weil die Information darüber fehlte, etwa die Information über das Ausmaß der Fristentransformation, mit dem Institutionen wie Sächsische Landesbank, Citybank oder Industriekredit-

bank dem Prinzip „Aus kurz mach lang“ frönten. Als dies im August 2007 bekannt wurde, trug es zum Preisverfall der Wertpapiere bei und belastete so alle Marktteilnehmer, auch die, die nichts damit zu tun gehabt hatten. Diese jedoch hatten zu wenig Eigenkapital, um die Verluste aus diesem unvorhergesehenen Risiko aufzufangen. Man fragt sich daher, warum es in der Diskussion von 1993 bis 1995 nicht auch die Warnung gab, dass kein Risikomodell vollkommen ist und dass es ein öffentliches Interesse daran gibt, dass das Finanzsystem auch gegen Risiken geschützt wird, die in den Modellen der Banken nicht vorkommen.

Die Beispiele ließen sich beliebig vermehren. In der Diskussion über die Bahnprivatisierung wurde gefordert, der Bund solle bei der Finanzierung von Investitionen in das Netz der Bahn nur auf betriebswirtschaftliche Rationalität achten und politische Belange hintanstellen. Warum sollte der Staat dann überhaupt Subventionen leisten? Wenn diese einem öffentlichen Interesse dienen sollen, muss dieses

## Das Gespür für den Unterschied zwischen privaten und öffentlichen Interessen ist verlorengegangen.

Interesse bei Investitionsentscheidungen geltend gemacht werden.

Die Unterdrückung öffentlicher Belange in der Diskussion über Privatisierung und Deregulierung hatte einen Nebeneffekt. In der Bevölkerung breitete sich das Gefühl aus, die privaten Unternehmen müssten nunmehr auch öffentlichen Zwecken dienen. Dies richtete sich nicht nur an die privatisierten früheren Staatsunternehmen, sondern auch an andere, vor allem auch an die Banken.

An der Verwischung der Grenzen haben private Unternehmen aktiv mitgewirkt. Der Vortrag von Eon und Ruhrgas, eine Ausnahme vom Zusammenschlussverbot des Bundeskartellamtes werde der Sicherheit der deutschen Energieversorgung zugutekommen, suggerierte, dass das privatwirtschaftliche Unternehmen Eon eine öffentliche Aufgabe erfülle. Wenn Post und Bahn der Politik weismachen, sie bräuchten besondere Privilegien, Briefmonopol und die Herrschaft über das vom Staat finanzierte Netz der Bahn, um von diesen Machtpositionen aus die Weltmärkte zu erobern, so suggerieren sie, dass es ein öffentliches Interesse am privatwirtschaftlichen Erfolg dieser Unternehmen in den Weltmärkten gebe. Und wie stand es mit den Landesbanken, die ihre Staatsgarantien dazu nutzten, um bei amerikanischen Kommu-

nen Mittel aufzunehmen und Projekte in Singapur zu finanzieren?

In all diesen Fällen beobachten wir dasselbe Argumentationsmuster: Wenn der Staat bereit ist, dem privatwirtschaftlich arbeitenden Unternehmen eine Machtstellung oder ein anderes Privileg einzuräumen, so wird dieses Unternehmen bestimmte Aufgaben übernehmen. Ob die Aufgaben wirklich im öffentlichen Interesse stehen, ist eine Frage des rhetorischen Geschicks. Ob sie die Aufgaben wirklich erfüllen, bleibt zunächst offen. Kontrollen gibt es jedenfalls nicht. Man kann ja abwarten, wann die Empörung von Stromkunden, Postkunden oder anderen eine Reaktion erzwingt.

In diesen Zusammenhang gehört auch die Diskussion über die tatsächlich oder vermeintlich überhöhte Managergehälter. Das deutsche System der Unternehmenskontrolle räumt den Vorständen und Aufsichtsräten de facto eine fast unbeschränkte Verfügungsgewalt über die Ressourcen des Unternehmens ein. Dass die Verfügungsgewalt seit einigen Jahren zur Bereicherung der Beteiligten im Namen von Shareholdervalue benutzt wird, wird mit Empörung wahrgenommen, führt aber nicht zu einem Überdenken von Kontrollstrukturen. Im Gegenteil, wenn der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Börse AG sich mit den Mitteln seines Unternehmens selbst zum Präsidenten der London Stock Exchange befördern will, trifft der Unwille der Öffentlichkeit nicht ihn, sondern die Hedge-Fonds, die dies als Machtmissbrauch kritisieren. Trotz aller Empörung darüber, dass die Unternehmensmanager ihre Macht zur Selbstbereicherung benutzen, hat die Gesetzgebung diese Macht immer wieder gestärkt, zuletzt noch mit dem Risikobegrenzungs-gesetz.

An dieser Stelle schließt sich der Kreis. Wenn man bereit ist, für die Wahrnehmung von vorgeblich öffentlichen Interessen Machtpositionen zu schaffen, ohne dass es eine Kontrolle der Macht gäbe, so bleibt einem nur das Lamentieren über mangelnde Moral. Das ist unterhaltsam, wird aber wenig bewirken. Die von Adam Smith beschriebenen Mechanismen der wirtschaftlichen Eigenverantwortung und des Wettbewerbs sind da nützlicher, auch wenn es dabei nicht um Moral geht. Um diese Mechanismen unverfälscht einzusetzen, müssen wir allerdings zurückkehren zu einer klaren Trennung von privaten und öffentlichen Interessen. Für öffentliche Interessen ist zu entscheiden, was in die öffentliche Hand gehört und was durch Rechtsvorschriften geregelt werden kann. Die Wahrnehmung privater Interessen erfolgt autonom – im Rahmen der gesetzten Regeln; zur Autonomie gehören sowohl die Freiheit des Ermessens als auch das Einstehen für Erfolg oder Misserfolg. Sowohl die schrankenlose Forderung nach einer Wahrnehmung volkswirtschaftlicher Verantwortung durch Private als auch die unangemessene Negierung der Berechtigung staatlicher Eingriffe zur Wahrnehmung öffentlicher Interessen sind abzulehnen.

### Der Autor



**Martin Hellwig**, zurückhaltend und freundlich, gehört der 59 Jahre alte Ökonom zu den renommiertesten Vertretern seines Fachs. Geboren

1949 in Düsseldorf, hat er im Elternteil Karriere gemacht. Mit 24 Jahren wurde er nach dem Studium in Heidelberg am MIT in Cambridge/Mass. promoviert, mit 27 Jahren war er Ordinarius in Bonn, später in Basel und Mannheim. Als Vorsitzender der Monopolkommission hat er viele Jahre lang wettbewerbspolitische Fehlentwicklungen im Land aufgespießt. Seit 2004 leitet er das Max-Planck-Institut für die Erforschung von Gemeinschaftsgütern in Bonn.

Foto Reuters