

## **Zur "Volkswirtschaftlichen Verantwortung" der Banken**

### **1. Einleitung: Zur Rolle der Semantik im öffentlichen Diskurs**

Der öffentliche Diskurs lebt von griffigen Formulierungen. Zu diesen gehört die Formulierung von der "volkswirtschaftlichen Verantwortung der Banken". Mit Bewusstsein habe ich diese Formulierung zum erstenmal 1994 wahrgenommen, als die Geschäftsleitung der Schweizerischen Bankgesellschaft in der Auseinandersetzung mit der BZ-Bank hervorhob, man habe nicht nur eine Verantwortung gegenüber den Aktionären, sondern auch eine "volkswirtschaftliche Verantwortung", insbesondere eine Verantwortung gegenüber Kunden und Mitarbeitern. Als aussenstehender Beobachter hatte ich damals den Eindruck, dass diese Formulierung ihren Zweck in der politischen Auseinandersetzung erfüllte; zumindest konnte man sie in vielen Äusserungen von Medienvertretern und Politikern im Sinne der Geschäftsleitung der SBG wiederfinden.

Aus der Griffigkeit und Wirksamkeit von Formulierungen folgt allerdings noch nicht, dass diese etwas bedeuten. Als der heutige deutsche Bundeskanzler Schröder vor einigen Jahren erklärte, die Weltwirtschaft in den neunziger Jahren unterscheide sich von der früherer Jahrzehnte dadurch, dass nicht mehr nur einzelne Unternehmen oder Industrien, sondern ganze Volkswirtschaften im Wettbewerb miteinander stehen, da half diese Äusserung sicher seinem öffentlichen Image als markiger Politiker; inhaltlich aber war - und ist - sie ungefähr so bedeutungsvoll wie die Aussage, dass die Inzidenz von Aids bei neugeborenen Primzahlen in jüngster Zeit dramatisch zugenommen habe - syntaktisch korrekt, aber semantisch unsinnig.

In beiden Aussagen werden Worte aus dem Kontext herausgenommen, in dem sie definiert sind, und in einen anderen Kontext gestellt, für den eine Definition nicht - oder noch nicht - vorliegt. Im Fall der "neugeborenen Primzahlen" ist dies offensichtlich; im Fall des "Wettbewerbs von Volkswirtschaften" zeigt es sich, sobald man sieht, dass "Wettbewerb" und "Wettbewerbsfähigkeit" nur für Einzelpersonen oder für Teams definiert sind, dass aber "die Volkswirtschaft" kein Team ist und auch nicht wie ein Team funktioniert. Wir können sinnvollerweise von der "Wettbewerbsfähigkeit" eines Unternehmens reden; wir können sinnvollerweise auch von der - durchschnittlichen - Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen eines Sektors mit gemeinsamen Rahmenbedingungen, etwa des schweizerischen Finanzsektors oder der schweizerischen Hotellerie, reden, nicht aber von der "Wettbewerbsfähigkeit" der schweizerischen, der deutschen oder irgendeiner anderen Volkswirtschaft.

Dabei geht es nicht um Definitionspedantik, sondern um substantielle Zusammenhänge: Indem man die "internationale Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft" zum Thema macht, verstellt man den Blick dafür, dass das Überleben des einzelnen Unternehmens ganz wesentlich auch davon abhängt, wie es im Wettbewerb mit anderen Unternehmen in den heimischen Inputmärkten besteht. Die Probleme der schweizerischen Hotellerie beruhen nicht allein auf dem hohen Frankenkurs, sie beruhen auch auf den hohen Löhnen, die - im Wettbewerb mit anderen Sektoren - in der Schweiz gezahlt werden müssen, genauer: sie beruhen auf der Relation zwischen den Outputpreisen, die im nationalen und internationalen Wettbewerb am Markt durchgesetzt werden können, und den Löhnen, die der heimische Arbeitsmarkt verlangt. Letztere jedoch spiegeln den Wettbewerbserfolg anderer heimischer Sektoren, etwa des Finanzsektors oder der chemischen Industrie. Indem man von der Volkswirtschaft wie von einem Wettbewerber redet, übersieht man, dass der Wettbewerbserfolg des einen Unternehmens oder des einen Sektors notwendigerweise den Wettbewerbsmisserfolg jener Sektoren impliziert, denen er in den heimischen Inputmärkten den Rang abläuft.

Indem man von der Volkswirtschaft wie von einem Wettbewerber redet, übersieht man auch die Rolle des Quid-pro-Quo im internationalen Tausch von Gütern und Dienstleistungen. Man verkauft gewisse Güter und Dienstleistungen, um andere zu kaufen. Dieses Quid-pro-Quo entspricht einem Wettbewerbserfolg des einen Sektors und Wettbewerbsmisserfolg des anderen Sektors im Zusammenspiel der verschiedenen nationalen und internationalen Output- und Inputmärkte. So hat etwa der Niedergang der europäischen Textil- und Stahlindustrien seit 1950 damit zu tun, dass es für die betreffenden Volkswirtschaften - genauer: die Bewohner der betreffenden Länder - günstiger ist, ihre Ressourcen an Arbeit und Kapital auf die Produktion von z.B. Pharmazeutika oder

Finanzdienstleistungen zu verwenden und diese im Tausch gegen Textilprodukte und Massenstahl in andere Länder zu verkaufen, als Textilprodukte und Massenstahl selber herzustellen. Das Quid-pro-Quo im internationalen Handel schliesst einen simultanen Wettbewerbserfolg aller Sektoren einer Volkswirtschaft ex definitione aus. Insofern ist das Reden von der "Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft" sinnlos.

Allerdings wird die Formulierung von der "Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft" häufiger und mit grösserer Wirkung gebraucht als die von der "Aidsinzidenz bei neugeborenen Primzahlen": Sie eignet sich besser zur Instrumentalisierung im öffentlichen Diskurs. "Aidsinzidenz bei neugeborenen Primzahlen" könnte ein reizvolles Forschungsprojekt abgeben - viel Geld für eine Aufgabe, deren Substanz man selbst kreieren kann! -, doch dürfte es schwer fallen, bei Medien, Verbänden und Politik eine Lobby dafür zu finden. "Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft" dagegen .... der Industrieverband, der diese Formulierung in die politische Arena wirft, bringt die anderen Beteiligten in Zugzwang: Wollen sie sich ihm widersetzen, so müssen sie erklären, warum sie z.B. in der Lohnpolitik gerade das herausholen wollen, was der Markt oder die Konjunktur hergibt; oder sie müssen erklären, warum sie gewisse staatliche Massnahmen zum Schutz der heimischen Wirtschaft ablehnen. Vielleicht wollen sie aber auch mitspielen; schliesslich kann der Politiker, der sich für den Schutz der heimischen Wirtschaft einsetzt, mit dem Beifall der Wähler rechnen - auch wenn "die heimische Wirtschaft" im konkreten Fall, etwa bei der Übernahme von Preussag-Stahl durch das Land Niedersachsen, nur die Industrie von gestern ist und die Massnahme des Politikers zu Lasten des Steuerzahlers oder der Industrie von morgen geht.

Der Gebrauch griffiger Formulierungen im politischen Diskurs ist ein wichtiges Thema für die Sozialwissenschaften. Wie werden solche Formulierungen eingesetzt? Wie wirken sie? Warum wirken sie auch dann, wenn sie sinnlos sind? Warum werden sie nicht entlarvt? Oder: wenn sie entlarvt werden, warum haben die Entlarvungen weniger Wirkung als die Formulierungen selbst? Welche Konsequenzen hat diese Form der politischen Diskussion für das Gemeinwesen?

Das Thema insgesamt ist zu komplex, als dass ich es hier systematisch behandeln könnte. Ich beschränke mich darauf, zu zeigen, dass die Formulierung von der "volkswirtschaftlichen Verantwortung der Banken" semantisch ähnlich problematisch ist wie die von der "Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft". Indem ich versuche, die Formulierung in ihrem Wortlaut ernst zu nehmen, will ich einige grundlegende Zusammenhänge aufdecken. Diese betreffen sowohl das Bankwesen als auch das Verhältnis zwischen Bankwesen und Gemeinwesen - als auch die politische Oekonomie des Diskurses über dieses Verhältnis.

## **2. Was heisst "Verantwortung"? - Zum Problem der Unternehmenskontrolle**

In Meyers Grosse Taschenlexikon von 1975 wird "Verantwortung" bestimmt als ein "urspr. v.a. in der Rechtsprechung verwendeter Terminus zur Bezeichnung des ... Rechenschaftgebens für ein bestimmtes Handeln oder für dessen Folgen." Weiterhin wird dazu ausgeführt: "Als soziale Beziehungsstruktur umfasst V. einen Träger, einen Bezugspunkt (V. für Personen oder Sachen) und eine Legitimationsinstanz (V. vor Personen oder Transzendente)."

Geht man von dieser Begriffsbestimmung aus, so fällt auf, dass die Formulierung von der "Volkswirtschaftlichen Verantwortung der Banken" die Legitimationsinstanz offen lässt. Bei oberflächlicher Betrachtung geht es nur um den Bezugspunkt: Die "volkswirtschaftliche Verantwortung" wird gleichrangig oder sogar vorrangig neben die Verantwortung für die Interessen der Aktionäre gestellt. Die Veränderung des Bezugspunktes erfordert aber eine Veränderung der Legitimationsinstanz - zumindest, wenn man unterstellt, dass die Aktionärsversammlung als Legitimationsinstanz für die "volkswirtschaftliche Verantwortung" einer Bank nicht geeignet ist. Ueber andere Legitimationsinstanzen jedoch wird nicht geredet. Es gibt kein Verfahren - und, soweit mir bekannt, auch keine Vorschläge für ein Verfahren -, wonach die Geschäftsleitung einer Bank hinsichtlich ihrer "volkswirtschaftlichen Verantwortung" zur Rechenschaft gezogen werden könnte.

Ein solches Reden über "Verantwortung" ohne Legitimationsinstanz und ohne Verfahren der Rechenschaftslegung verlässt den ursprünglichen semantischen Kontext des Wortes "Verantwortung". Insofern weist die "volkswirtschaftliche Verantwortung" der Banken gewisse Ähnlichkeiten mit "Fortschritten in der Aids-Therapie für Primzahlen" auf... Dass die Umdeutung des Wortes "Verantwortung" nicht weiter diskutiert wird, ist kein

Versehen. Diese Auslassung ist vielmehr ein wesentliches Element des Gebrauchs der Formel von der "volkswirtschaftlichen Verantwortung" im öffentlichen Diskurs.

Aus der Perspektive dessen, der "Verantwortung" trägt, dient die Einführung einer zusätzlichen "Verantwortung" ohne Legitimationsinstanz und ohne Legitimationsverfahren zur Schwächung derjenigen Instanzen, mit denen man ansonsten zu tun hat, und zum Ausbau der eigenen Machtvollkommenheit. Als die Geschäftsleitung der SBG in ihren Auseinandersetzungen mit der BZ-Bank auf die "volkswirtschaftliche Verantwortung" der Bank verwies, dachte sie kaum daran, Mitarbeitern und Kunden ein Mitspracherecht bei zukünftigen Filialschliessungen einzuräumen. Eigentlich war sie ja bei Filialschliessungen unter den schweizerischen Banken der Vorreiter gewesen. Es ging ihr nur darum, die Mitspracheansprüche eines Grossaktionärs zurückzuweisen, der eine stärkere Berücksichtigung von Aktionärsinteressen gefordert hatte und mit dieser Forderung die Aktionärsversammlung zu mobilisieren versuchte. Der Hinweis auf die "volkswirtschaftliche Verantwortung" sollte diese Zurückweisung in der öffentlichen Diskussion begründen, ohne dass man den Anspruch auf die eigene Machtvollkommenheit als solchen krass formulierte.

Die Berufung auf übergeordnete Werte, deren Implikationen man selber definiert, gehört zu den klassischen Mitteln der Rechtfertigung und der Durchsetzung des unkontrollierten Gebrauchs von Macht. Die Geschichte der totalitären Systeme dieses Jahrhunderts liefert hierzu abschreckende Beispiele, literarisch verarbeitet etwa bei Solschenizyn ("Im Interesse der Sache") oder Kopelew ("Und schuf mir einen Götzen"). Die ordnungstheoretische Analyse eines Hayek (1944) oder Eucken (1952) weist die Systematik der Zusammenhänge auf, zeigt etwa, dass das Fehlen von "Checks and Balances" in der Wahrnehmung übergeordneter "Verantwortung" - und damit die Umwertung des Begriffs "Verantwortung" selbst zu den konstitutiven Elementen der Machtkonzentration in solchen Systemen gehört.

In der Diskussion um die "volkswirtschaftliche Verantwortung" der Banken sind wir weit weg vom Problem des Totalitarismus. Gleichwohl geht es auch hier um Macht. Die Vermögenswerte moderner Volkswirtschaften liegen zu einem erheblichen Teil bei den grossen Publikumsaktiengesellschaften. Die Verfügungsgewalt über diese Vermögenswerte gibt Macht. Die Frage, wie diese Macht verteilt und gegebenenfalls kontrolliert wird - oder werden sollte - gehört zu den zentralen wirtschaftspolitischen und allgemeinpolitischen Fragen moderner Industriegesellschaften. Dies betrifft nicht nur die Macht der Banken, sondern ganz allgemein die Macht der grossen Wirtschaftskonzerne. Wie ist es z.B. wirtschaftspolitisch und allgemeinpolitisch zu beurteilen, wenn ein Edzard Reuter als Vorstandsvorsitzender von Daimler-Benz die Umwandlung des Unternehmens in einen "Technologiekonzern" betreibt? Ist dies ein vernünftiger Mechanismus für den Strukturwandel der Volkswirtschaft? Oder wäre es besser, wenn ein Konzern wie Daimler-Benz seine Gewinne ausschüttete und die Auswahl der Richtung des Strukturwandels der Volkswirtschaft dem Kapitalmarkt, genauer: den Wiederanlageentscheidungen vieler einzelner Anleger im Kapitalmarkt überliesse?

Als ich diese Frage 1988 in einem Seminar über Unternehmenskontrolle an der Universität Basel stellte, antworteten die Studierenden übereinstimmend, die erwiesene Kompetenz im Automobilbau lasse auch eine entsprechende Kompetenz bei der Auswahl und Entwicklung von "Zukunftstechnologien" vermuten. Die seitherige Erkenntnis, dass Reuters Politik verfehlt war, lässt hoffen, dass man das Thema heute mit weniger naiver Autoritätsgläubigkeit angehen würde. Allerdings geht es nicht darum, dass die Politik verfehlt war; Fehler gibt es in jedem System, hätte es auch bei einer Ausschüttung und Neuanlage von Mitteln über den Kapitalmarkt gegeben. Es geht vielmehr darum, wie die verschiedenen Arten von Fehlern in verschiedenen Systemen zu vergleichen sind, auch darum, was es für das Wirtschaftssystem und für das politische System bedeutet, wenn Verfügungsgewalt über Vermögenswerte in einer Volkswirtschaft bei den Leitungen der grossen Publikumsaktiengesellschaften konzentriert ist und die damit verbundene Macht der Kontrolle von aussen praktisch entzogen ist.

Aus der Sicht der Unternehmensleitungen ist die Antwort auf diese Fragen einfach: "Aktionäre sind dumm und frech" - nach dem Wort des Berliner Bankiers Carl Fürstenberg (1850-1933) - dumm, weil sie jemand anderem ihr Geld überlassen ohne kontrollieren zu können, was er damit tut, frech, weil sie als Belohnung für ihre Dummheit eine Dividende verlangen. Der in Fürstenbergs Bonmot skizzierten Einstellung entspricht die Tendenz, die Mitsprachemöglichkeiten und Mitspracherechte der aussenstehenden Aktionäre so weit wie möglich auszuhöhlen. Diese Tendenz zieht sich wie ein roter Faden durch die Geschichte der Publikumsaktiengesellschaft - in der Schweiz, in Deutschland, immer wieder auch in den USA, dem gelobten Land des Aktionärskapitalismus. Die

Mechanismen, die dazu gewählt werden, sind von Land zu Land, von Epoche zu Epoche verschieden, der Zweck ist aber jeweils derselbe: in der Schweiz benutzte bzw. benutzt man die Vinkulierung der Namensaktien und die Stimmrechtsbeschränkungen, in Deutschland die Ringbeteiligungen von Aktiengesellschaften untereinander, bei denen die Leitungen der verschiedenen Gesellschaften sich wechselseitig schützen (Adams (1994)); in den USA schliesslich sorgen "Poison Pills" dafür, dass feindliche Übernahmeangebote an der Börse sich kaum mehr lohnen und insofern keine ernsthafte Bedrohung für die Kontrolle der Geschäftsleitung über das Unternehmen darstellen (Jensen (1991), Roe (1994)).

Es wäre falsch, hinter diesen Entwicklungen und Strukturen nur zynisches Machstreben zu sehen. Die Beteiligten haben sich die Führungspositionen in "ihren" Unternehmen durch langjährige Mühen und Erfolg im unternehmensinternen Karrierewettbewerb "verdient" und sind weiterhin den unternehmensinternen Kontrollmechanismen unterworfen; auch verstehen sie von ihrem Geschäft mehr als die Aktionäre. Insofern ist es verständlich, wenn sie das Hereinreden solcher Ignoranten als ungehörig empfinden und versuchen, die Möglichkeiten dafür zu beschränken. Dies darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass es um handfeste Machtfragen geht. Wenn, wie im Vorfeld der Generalversammlung der Schweizerischen Bankgesellschaft 1996 geschehen, eine Unternehmensleitung andeutet, dass eine gemeinsames Vorgehen verschiedener Aktionäre auf der Aktionärsversammlung in Opposition gegen die Unternehmensleitung als Beleg für konzertiertes Handeln und damit als Grundlage für eine Stimmrechtsbeschränkung auf 5% anzusehen sei, so geht es darum, die Aktionärsversammlung auch de jure in ein Akklamationsorgan umzuwandeln, so dass man in der Unternehmensleitung letztlich nur sich selbst verantwortlich ist.

Im Hinblick auf die Funktionsfähigkeit des Gesamtsystems ist aber zu bedenken, dass es verschiedene Dimensionen des Sachverstands gibt. Hervorragende Kompetenz in einem Bereich, in dem man gerade Erfolg hat, geht häufig einher mit einer gewissen Blindheit gegenüber den Anforderungen der Zukunft. Insofern kann es sinnvoll sein, wenn Entscheidungen über die langfristige Strategie des Unternehmens, insbesondere Entscheidungen über die langfristige Investitionspolitik, gewissen Korrekturmöglichkeiten von aussen unterliegen, auch wenn diese für die Unternehmensleitungen unerträglich zu sein scheinen. Ein System, in dem die Unternehmensleitungen gezwungen wären, ihre Gewinne auszuschütten, und sich gegebenenfalls über die Kapitalmärkte neu zu finanzieren, hätte insofern den Vorteil, dass die Unternehmensleitungen für ihre Pläne jeweils erneut die Zustimmung jedes einzelnen Geldgebers gewinnen müssen; insofern als diese jeweils ihr eigenes Bild von den Opportunitätskosten der Mittelverwendung haben, würde dies wohl gewisse Folgen der Betriebsblindheit eliminieren (für eine allgemeine Diskussion dieser Frage siehe Hellwig (1997)).

Hierzu ein konkretes Beispiel: Der relative Rückstand Kontinentaleuropas im Bereich der Biotechnologie beruht nicht nur auf mangelnder politischer Akzeptanz. Er beruht auch darauf, dass die grossen chemischen und pharmazeutischen Unternehmen in Kontinentaleuropa lange Zeit von traditionellen Chemikern dominiert wurden, die von ihrer Denkweise her nicht darauf eingestellt waren, das auf die Genetik gegründete neue Paradigma der Pharmazie aufzunehmen. Solange die Unternehmensleitungen souverän über die Einbehaltung und Wiederverwendung von Gewinnen verfügen, kann eine solche Dominanz einer Denkrichtung die Anpassung der Forschungs- und Investitionspolitik an ein neues Paradigma verzögern - schlimmstenfalls sogar so lange, bis die Neuentwicklungen, die an anderer Stelle stattfinden, die Existenzgrundlage des Unternehmens zerstört haben. Gibt es dagegen effektive Einflussmöglichkeiten von aussen, sei es durch Mitsprache von (Gross-) Aktionären, sei es durch den bei "Schütt aus, hol zurück"-Verfahren gegebenen Zwang zur Rechenschaftslegung vor den Kapitalgebern, so können die Unternehmensleitungen früher gezwungen werden, den Paradigmenwechsel wahrzunehmen. Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung dieser Überlegung ergibt sich unmittelbar, wenn man bedenkt, dass die Investitionsbudgets auch nur eines einzelnen der grossen Industriekonzerne z.B. in den USA das Finanzierungsvolumen aller Venture Capital - Gesellschaften zusammengenommen um Grössenordnungen übersteigen (Jensen (1993)).

Zu den empirischen Regularitäten der Auseinandersetzung um Unternehmenskontrolle gehört es, dass die Unternehmensleitungen, die die effektiven Mitspracherechte und Mitsprachemöglichkeiten der Aktionäre beschneiden möchten, dazu regelmässig Verbündete in Politik und Wissenschaft, Justiz und Medien finden. Im schweizerischen Kontext wäre etwa - neben der nun schon der alten Geschichte angehörenden Handhabung der Vinkulierung von Namensaktien im alten Aktienrecht - die auch im neuen Aktienrecht noch geltende Vorschrift zu

nennen, wonach Banken gehalten sind, das Depotstimmrecht für ihre Kunden im Sinne der Unternehmensleitung wahrzunehmen, es sei denn der Kunde erteile ausdrücklich eine anderslautende Weisung. Die Abstimmungserfolge der Geschäftsleitung der SBG in ihren Auseinandersetzungen mit der BZ-Bank beruhten auch auf dieser Vorschrift. Im deutschen Kontext wäre zu erwähnen, dass der feindliche Übernahmeveruch von Krupp gegen Thyssen im Frühjahr 1997 auf Druck des politischen Systems abgeblasen wurde. Im amerikanischen Kontext schliesslich wären Anti-Takeover-Gesetze der Einzelstaaten sowie so wie Rechtsprechung zu Anti-Takeover-Massnahmen zu nennen, die beide ganz wesentlich dazu beitrugen, dass feindliche Unternehmensübernahmen, d.h. Unternehmensübernahmen gegen den Willen der amtierenden Unternehmensleitungen, ab 1989 dramatisch zurückgingen und auch nach dem Ende der Rezession von 1990 nicht wieder anstiegen (Jensen (1991), Roe (1994)).

Im Gegensatz zu Jensen (1991), der den Umgang von Politik und Justiz mit dem Problem der Unternehmenskontrolle im amerikanischen Kontext als Folge eines bedauerlichen Irrtums betrachtet, teile ich die Auffassung von Roe (1994), wonach das in verschiedenen Ländern und Zeitpunkten immer wieder zu beobachtende Phänomen der Unterstützung amtierender Unternehmensleitungen durch Gewerkschaften, Politik und Justiz auf systematische politisch-ökonomische Zusammenhänge zurückgeht. Wenn die Geschäftsleitung eines grossen Unternehmens im öffentlichen Diskurs die Formulierung von der "volkswirtschaftlichen Verantwortung" des Unternehmens gebraucht, so dient dies der Mobilisierung der Partner in einem latent schon bestehenden Bündnis. Dass die Semantik der Formulierung dabei so gut wie nie hinterfragt wird, liegt daran, dass die Angesprochenen an einem solchen Hinterfragen gar nicht interessiert sind, entspricht das mit der Formulierung von der "volkswirtschaftlichen Verantwortung" mobilisierte Bündnis doch ihren eigenen Interessen.

Dabei geht es zunächst um Verteilungskonflikte: Je grösser der Anteil des Kuchens ist, der den Aussenseitern von der Börse vorenthalten wird, desto mehr bleibt für alle anderen Interessenten übrig. Dass Krupp im April 1997 auf Druck des politischen Systems sein Übernahmeangebot für Thyssen in Höhe von ca. 15 Milliarden DM zurückzog und die Börsenkapitalisierung von Thyssen auf den vorherigen Wert von ca. 12 Milliarden DM zurückging, bedeutete, dass nach den Erwartungen der Anleger am Kapitalmarkt den Aktionären von Thyssen Ressourcen im Gegenwartswert von ca. 3 Milliarden DM weniger zur Verfügung stehen würden als bei dem Krupp'schen Angebot. Insofern als die von Krupp mit der Übernahme angestrebten Effizienzgewinne, etwa im Stahlbereich, im Zuge der trotz der Rücknahme des Übernahmeangebots fortgesetzten Fusionsverhandlungen weiter verfolgt wurden bzw. werden, dürften diese 3 Milliarden DM jemand anderem zur Verfügung stehen, z.B. den Arbeitnehmern im Rahmen von Sozialplänen. Der einhelligen Empörung, die die Krupp'schen Umstrukturierungspläne im April 1997 bei Gewerkschaften, Politik und Medien auslösten, folgte ein deutliches Schweigen, als eben diese Pläne im Zuge der seither stattgefundenen Fusionsverhandlungen weitgehend ratifiziert wurden; nachträglich sieht es so aus, als wäre die Umlenkung von Ansprüchen und Ressourcen mit einem Marktwert von damals 3 Milliarden DM der wichtigste nachhaltige Effekt der Mobilisierung des politischen Systems zur Verhinderung der feindlichen Übernahme von Thyssen durch Krupp.

Der beschriebene Verteilungskonflikt fällt unter das Thema "Stakeholder Interests versus Shareholder Value". Wie und mit welchen Gewichten werden die verschiedenen von den Entscheidungen eines Unternehmens betroffenen Interessen bei der Entscheidungsfindung berücksichtigt? Die Existenz solcher Konflikte wird hin und wieder bestritten, etwa in Äusserungen des Inhalts, langfristig müsse allen Beteiligten am Wohlergehen des Unternehmens gelegen sein, und profitierten auch die Aktionäre von guten Beziehungen des Unternehmens zu Arbeitnehmern und anderen Stakeholders. Dies mag für viele Entscheidungen des Unternehmens zutreffen, aber doch nicht für alle. Wie auch immer man z.B. im Krupp-Thyssen-Fall die langfristige Entwicklung der Aktionärsposition beurteilen mag, der Thyssen-Aktionär, der Ende April 1997 seine Position liquidieren wollte oder musste, bekam 20% weniger, als er bekommen hätte, wenn das Übernahmeangebot von Krupp Bestand gehabt hätte. Aus der Sicht des Marktes, konkreter: Aus der Sicht der Anleger, deren Entscheidungen insgesamt den Marktpreis bestimmten, wurde die Rücknahme des Angebots nicht durch etwaige langfristige Vorteile aus guten Beziehungen zu den Arbeitnehmern aufgewogen.

Interessenkonflikte dieses Typs treten fast unweigerlich dort auf, wo ein "reifes" Unternehmen als "Cash Cow" mehr verdient, als es im eigenen Kompetenzbereich sinnvoll reinvestieren kann. In einem solchen Unternehmen haben die Aktionäre ein Interesse an Ausschüttungen, die Arbeitnehmer dagegen ein Interesse an Einbehaltungen, an der Bildung von Reserven, die es dem Unternehmen ermöglichen, in Zukunft etwa anstehende

Beschäftigungsrückgänge zu vermeiden, zu verzögern oder den Betroffenen wenigstens finanziell zu verstüssen. Am Wesen dieses Konflikts geht der Hinweis auf die allgemeine Interessenkonkordanz aller Beteiligten vorbei.

Auf die ökonomische Wertung solcher Konflikte gehe ich an späterer Stelle ein. Zunächst interessieren mich die politisch-ökonomischen Zusammenhänge und ihre Bedeutung für das Problem der Unternehmenskontrolle. Im Fall Krupp-Thyssen war die Einhelligkeit der Parteinahme von Politik und Medien bemerkenswert. Man hätte sich auch darüber empören können, dass Krupp nur 15 Milliarden DM für etwas bot, das zumindest nach Aussage des Thyssen-Vorstands ca. 18 Milliarden DM wert war, und dass die deutschen Institutionen keinen Raum für einen Wettbewerb liessen, der Krupp gezwungen hätte, den tatsächlichen "inneren" Wert von Thyssen zu bezahlen. In der öffentlichen Auseinandersetzung wurde dieser Vorwurf jedoch nur von Seiten der Geschäftsleitung von Thyssen erhoben; ob diese damit meinte, dass sie mit einer Übernahme zu 18 Milliarden DM zufrieden gewesen wäre, mag man füglich bezweifeln.

Das Muster der Parteinahme von Politik und Medien in diesem Fall ist nicht die Ausnahme, sondern die Regel, vgl. etwa Roe (1994). Politisch-ökonomisch ist dies leicht zu erklären: Arbeitnehmer leben relativ konzentriert im Umkreis des Unternehmens und sind als Medienkonsumenten und Wähler leicht identifizierbar. Aktionäre dagegen sind geographisch verstreut, als Personen kaum zu identifizieren; ihre Identitäten und Standorte wechseln mit jeder Börsentransaktion. Insofern ist nicht verwunderlich, dass Journalisten und Politiker "ihre" Klientele eher in den Arbeitnehmern als in den Aktionären sehen. Dies gilt insbesondere dort, wo das Einzugsgebiet des Medienvertreters oder Politikers relativ klein ist und das Unternehmen mit seinen "Stakeholders" in diesem Einzugsgebiet eine relativ grosse Bedeutung hat

Zu bedenken ist ferner, dass Medien und Politik - und andere, einschliesslich der Wissenschaft, - selbst gerne an dem Kuchen teilhaben, über den die Unternehmensleitungen verfügen. Vom Sponsoring über Wahlkampfbeiträge bis hin zur Bestechung - die Mittel der Unternehmen schaffen Good Will für die, die über diese Mittel verfügen. Dass die Übergänge dabei fliessend sein können, zeigt das Beispiel der grossen Kulturinstitutionen von New York City, Metropolitan Museum, Metropolitan Opera etc., die 1994 in einer politischen Auseinandersetzung um das Rauchen in der Öffentlichkeit der Stadt gegenüber eine Stellungnahme im Sinne ihres Sponsors Philip Morris abgaben. (Während einiger Jahre war auch der Verfasser ein "Stakeholder" der Schweizerischen Bankgesellschaft. Ohne darum gebeten zu haben und ohne etwas dafür zu bezahlen, erhielt er das von der SBG gesponsorte Magazin "Turicum - Schweizer Kultur und Wirtschaft". Als die SBG - im Namen von "Shareholder Value"? - ihre Zuschüsse strich, wurde das Magazin eingestellt.)

Im Hinblick auf die im Titel dieses Abschnitts gestellte Frage nach der "Verantwortung" sind allerdings zwei Beobachtungen bemerkenswert:

- Die "Shareholder - Stakeholder" - Diskussion vernachlässigt die Rolle des Managements als einer Partei mit eigenen Interessen.
- Das Problem der Unternehmenskontrolle - wem ist die Unternehmensleitung verantwortlich? - wird aus dieser Diskussion weitgehend ausgeklammert.

Beides hängt miteinander zusammen. Das Management als "Stakeholder" eigener Art interessiert sich nicht nur für die Vermögenswerte, über die es verfügen kann, sondern auch - und vielleicht sogar in erster Linie - für den Erhalt der eigenen Kontrollkompetenz. Wenn die Geschäftsleitung eines Unternehmens sich in einem Jahr auf ihre "volkswirtschaftliche Verantwortung" gegenüber Arbeitnehmern und Kunden beruft und in einem anderen Jahr im Namen von "Shareholder Value" Arbeitsplätze streicht, so meint sie in einem Punkt beide Male dasselbe: Sie führt die Politik durch, die sie für richtig hält, und will sich dabei von niemandem hereinreden lassen.

In gewissem Sinn lenkt die "Shareholder-Stakeholder"-Diskussion die Aufmerksamkeit von der Rolle des Managements selbst, seinen Interessen und der Frage nach seiner Verantwortlichkeit ab. Es gilt zu erklären, warum diese in der Tat so selten thematisiert werden. Das politische System begnügt sich weitgehend damit, die Immunisierung der Unternehmensleitungen gegenüber etwaigen unangenehmen Überraschungen von Seiten des Aktionariats zu unterstützen, ohne im Gegenzug eine Verantwortlichkeit anderer Art festzulegen. Die deutsche Mitbestimmung ist eine Ausnahme, die die Regel bestätigt; bemerkenswerterweise haben in anderen Ländern nicht nur die politischen Instanzen, sondern auch die Arbeitnehmerorganisationen deutliche Vorbehalte gegenüber dieser Form der Wahrung von "Stakeholder"-Interessen durch institutionalisierte Mitspracherechte. Im übrigen beobachten wir selbst in Sektoren, die traditionell der Einflussphäre des Staates zugerechnet werden,

Telekommunikation, Post, Verkehrswesen, in einigen Ländern auch im Bankwesen, seit etwa zwei Jahrzehnten eine Rücknahme institutioneller staatlicher Kompetenzen für unternehmerische Entscheidungen: "Privatisierung" und "Deregulierung" sind die Zauberwörter dieser Entwicklung.

Für die Zurückhaltung des politischen Systems gegenüber den Kontrollstrukturen im Unternehmenssektor sehe ich drei mögliche Gründe. Zum einen mag das Gemeinwesen zu schwach sein, um Änderungen der Kontrollstrukturen gegen den Willen der Unternehmensleitungen durchzusetzen. Dies gilt etwa dort, wo verschiedene Jurisdiktionen miteinander im Standortwettbewerb um Grossunternehmen stehen und gegenüber den Leitungen dieser Unternehmen, die - de jure oder de facto - für die Standortentscheidungen zuständig sind, damit werben, dass sie ein ihnen genehmes Unternehmensrecht anbieten. Als Beispiel wäre der US-Bundesstaat Delaware zu nennen, der erhebliche Steuereinnahmen daraus zieht, dass viele grosse Aktiengesellschaften dort ihren Hauptsitz haben, angezogen durch eine Gesetzgebung und Rechtsprechung, die die Stellung der Unternehmensleitungen stärken, insbesondere natürlich gegenüber den eigenen Aktionären und gegenüber feindlichen Übernahmeangeboten an der Börse.

Zum anderen mögen Politiker, Gewerkschafter und andere "Stakeholder"-Vertreter davor zurückschrecken, Kompetenzen und Verantwortlichkeiten zu übernehmen, die nicht ihrem Sachverstand und /oder ihrem Rollenverständnis entsprechen. So erklären etwa angelsächsische Gewerkschafter ihre Abneigung gegen das deutsche Mitbestimmungsmodell mit der Furcht, durch die Mitbestimmung in eine "Mitverantwortung" hereingezogen zu werden, die es ihnen schwer macht, ihre klassische Rolle der Gegnerschaft zur Unternehmensleitung weiterhin auszufüllen. Angst vor der "Mitverantwortung", vielleicht auch Einsicht in die mangelnde eigene Kompetenz dürften auch die Zurückhaltung der Politik gegenüber den Kontrollstrukturen im Unternehmenssektor erklären; symptomatisch dafür ist der Umstand, dass Privatisierung und Deregulierung in Sektoren, die man traditionell dem Einflussbereich des Staates zugerechnet hatte, vor allem dort ihren Ausgangspunkt nehmen, wo die Entscheidungs- und Mitwirkungsmechanismen des politischen Systems dem Tempo der technischen Entwicklung nicht gewachsen sind.

Schliesslich ist auch daran zu denken, dass es für den Politiker bequem sein mag, wenn es ausserhalb des Bereichs, für den er selbst Rechenschaft ablegen muss, Instanzen mit reichlichen Ressourcen gibt, die ihm gewisse Probleme abnehmen können. Bonn war sicher nicht unglücklich, dass die Diversifikationsstrategie von Edzard Reuter dazu verhalf, die Airbuskosten auf die Daimler-Benz-Aktionäre abzuwälzen und die Diskussion über die hier praktizierte kostspielige Form der Industriepolitik zu entschärfen. Ich könnte mir vorstellen, dass auch die schweizerischen Politiker nicht unglücklich darüber sind, dass die Kosten des Militärs, insbesondere die Opportunitätskosten der dafür verwandten Zeit, teilweise vom Unternehmenssektor getragen werden, ohne in den öffentlichen Haushalten ausgewiesen werden zu müssen.

Spätestens an dieser Stelle ist die Bedeutung informeller Mitwirkungsmechanismen zu berücksichtigen. Fragt man, warum souveräne Unternehmensleitungen bereit sind, dem politischen System mit Ressourcen auszuhelfen, auch wenn es keine explizite Verpflichtung dazu gibt, so findet man die Antwort in den vielen Schwierigkeiten, die Politik und Verwaltung einem Unternehmen bereiten können, das sich missliebig macht. Diese Erwägung war seinerzeit der Hauptgrund für das Mitspielen der internationalen Banken beim Umtausch der Mexikokredite in der Brady-Verhandlung; sie dürfte auch erklären, warum schweizerische Unternehmen, wenigstens soweit mir bekannt ist, in ihrer Personalpolitik trotz der mit dem Militärdienst verbundenen Kosten nicht gegen männliche Schweizer unter 40 Jahren diskriminieren, oder warum deutsche Unternehmen jedes Jahr neu dem Politischen Druck zur Schaffung von Lehrstellen nachgeben, auch wenn ein Teil dieser Stellen der Ausbildung für andere Arbeitgeber dient. Man berücksichtigt die Interessen anderer auch ohne formelle Mitwirkungsmechanismen, da es langfristig für alle Beteiligten besser sein mag, wenn sie gut miteinander auskommen, als wenn sie jeweils kurzfristig ihre Entscheidungsspielräume zu Lasten der anderen voll ausnutzen.

Mit der Berücksichtigung informeller Mitwirkungsmechanismen gewinnt die in diesem Abschnitt behandelte Frage nach der Legitimationsinstanz von "Verantwortung" eine neue Qualität. Hier geht es nicht mehr um formell festgelegte Entscheidungs- und Rechtfertigungsprozeduren, sondern um die wechselseitige strategische Abhängigkeit verschiedener "Spieler", die jeweils berücksichtigen müssen, dass ein Verhalten, das andere "Spieler"

als "ungerechtfertigt" betrachten, von diesen im weiteren Verlauf des "Spiels" mit entsprechend unliebsamen Gegenzügen "bestraft" werden kann.

Gegenüber formellen Regelungen von Verantwortlichkeit und Legitimation haben solche informellen Mechanismen den Vorzug, dass sie erheblich mehr Flexibilität zulassen und dass sie weniger Aufwand erfordern. Entscheidungsprozeduren, Verfahren der Rechenschaftslegung, gegebenenfalls auch Sanktionsmechanismen müssen nicht ein für allemal festgelegt werden, sondern können der jeweiligen Entwicklung angepasst werden, zumindest solange die Betroffenen ein gewisses Grundverständnis der Gesamtsituation teilen. Soweit dies funktioniert, ist das Leben auch viel bequemer: Will man jedesmal im einzelnen fundiert mitreden bzw. nachprüfen, ob die andere Seite sich nicht unanständig verhalten hat, so braucht man viel Zeit und Ressourcen und hat vielleicht doch nur wenig Erfolg. In diesen Zusammenhang gehört die These von Peyrefitte (1976), wonach das Fehlen eines funktionsfähigen auf Vertrauen basierenden Systems des Sozialverhaltens als eine Hauptursache für gewisse, von ihm als "Mal Français" bezeichnete, Fehlentwicklungen in Frankreich zu betrachten ist.

Diesen Vorzügen stehen allerdings gravierende Nachteile gegenüber. Zum einen schwächt das Geflecht der wechselseitigen informellen Abhängigkeiten verschiedener Institutionen die jeweils innerhalb der Institutionen vorgesehenen formellen Legitimations- und Überwachungsmechanismen. Der Politiker, der ein kostspieliges Subventionsobjekt an ein privates Unternehmen abschieben kann, muss weniger befürchten, dass die Wähler ihm die Kosten seiner Politik vorhalten werden; dabei ist zu berücksichtigen, dass die Übernahme eines solchen Objekts - mit seinen Kosten - durch das private Unternehmen nicht umsonst erfolgt, sondern auf längere Sicht im Rahmen des allgemeinen Do-ut-des vom politische System, d.h. letztlich vom Steuerzahler zu honorieren sein wird, ohne dass dieser allerdings noch seine Leistung als Folge der anfänglichen Subventionsentscheidung erkennen könnte. Allgemein werden Argumente des Typs "Ich würde ja gerne..., aber wir müssen Rücksicht nehmen auf..." es den explizit vorgesehenen Legitimationsinstanzen erschweren, ihre Kompetenz wahrzunehmen, womit wir wieder bei der Ausgangsbeobachtung wären, dass die Berufung auf die "volkswirtschaftliche Verantwortung" als eine Verantwortung ohne formelle Legitimationsinstanz in der Praxis dazu dient, die formell vorgesehenen Legitimationsinstanzen auszuschalten.

Zum anderen bergen informelle Koordinations- und Abstimmungsmechanismen das Risiko, dass Aussenseiter ausgegrenzt werden und das System als Ganzes sich gegenüber Neuem verschliesst. Aus der Theorie wiederholter strategischer Spiele wissen wir, dass informelle Koordinations- und Abstimmungsmechanismen in langfristigen Beziehungen um so besser funktionieren, je deutlicher der einzelne als langfristiges Mitglied des Systems zu identifizieren ist. Für neu hinzukommende Mitglieder, aber auch für die Vertreter von Rollen, deren Inhaber naturgemäss stetig wechseln, schafft dies Schwierigkeiten. Die Beobachtung, dass Politik und Justiz, Medien und Wissenschaft gern bereit sind, Unternehmensleitungen in ihrer Suche nach Schutz vor unliebsamen Überraschungen von Seiten des Aktionariats zu unterstützen, dass die verschiedenen Anwohner von "Main Street" sich gegen die Ansprüche von "Wall Street" verbünden, mag sich auch daraus erklären, dass Aktionäre, zumindest Kleinaktionäre, Spekulanten und letztlich auch die Initiatoren feindlicher Unternehmensübernahmen nicht als langfristige Teilhaber eines sozialen Systems gesehen werden und man befürchtet, dass ihnen gegenüber die gewohnten informellen Koordinations- und Sanktionsmechanismen nicht greifen. Bei einer Geschäftsleitung, deren Mitglieder über die interne Ochsentour nach oben gekommen sind, weiss man, was man hat, bei einem Finanzier, der seine Ansprüche allein auf sein Geld gründet, ist man misstrauisch. Richtet man die Koordinations- und Kontrollmechanismen aber so ein, dass alle, bei denen man zunächst misstrauisch ist, von einer echten Mitwirkung ausgeschlossen sind, so darf man sich nicht wundern, wenn man den bekannten Risiken einer nicht offenen Gesellschaft ausgesetzt ist.

Wem diese Überlegungen zu theoretisch sind, der möge die derzeitige Krise des japanischen Systems als Beispiel heranziehen, insbesondere die Krise der japanischen Banken. Die korporatistischen Strukturen eines "Japan Incorporated" mit seinen auf informellen Selbstverständlichkeiten gegründeten Koordinationsmechanismen galten lange Zeit als Geheimnis des japanischen Erfolgs. Heute gilt die Opazität der Strukturen und der damit verbundene Mangel an Zurechenbarkeit von Verantwortung, gilt auch das Abschliessen gegenüber Aussenseitern als Ursache der Krise. In Europa sind diese Phänomene weniger ausgeprägt; das Grundproblem aber besteht hier wie dort.

### **3. Worauf bezieht sich "volkswirtschaftliche Verantwortung"? Zur politischen Ökonomie des Bankwesens**

Neben dem Träger und der Legitimationsinstanz nennt das Lexikon den Bezugspunkt als wesentliches Element einer durch das Wort "Verantwortung" gekennzeichneten sozialen Beziehungsstruktur. Ich setze meine Überlegungen zur Semantik der "volkswirtschaftlichen Verantwortung der Banken" fort, indem ich frage, worauf sich diese bezieht.

Auf den ersten Blick gibt es hier kein Problem: "Verantwortung für die Volkswirtschaft" - die Formulierung erinnert daran, dass die Bankenkrise der frühen dreissiger Jahre weltweit zur Vertiefung der wirtschaftlichen Depression beigetragen haben, nach Friedman und Schwartz (1963) die allerdings schon beachtliche Rezession von 1930 überhaupt erst zur "Grossen Depression" gemacht haben (vgl. a. Bernanke (1995)). Vielleicht erinnert man sich auch daran, dass ursprünglich manche Bank gegründet oder lizenziert wurde, um die Entwicklung der Wirtschaft des betreffenden Gemeinwesens zu fördern; bei Gerschenkron (1962) findet sich die These, die Mobilisierung von Finanzmitteln durch Banken sei wesentlich dafür verantwortlich gewesen, dass Mitteleuropa in der zweiten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts an der Front des technischen Fortschritts bei Elektrizität, Stahl und Chemie mithalten konnte, obwohl es bei der ersten industriellen Revolution erst sehr spät gekommen war. Aus solchen Überlegungen scheint sich eindeutig zu ergeben, dass Banken dafür verantwortlich sind, dass (i) die Wirtschaft insgesamt nicht durch eine Bankenkrise in Mitleidenschaft gezogen wird und (ii) die Wirtschaft genügend Mittel für die Finanzierung einer angemessenen Entwicklung zur Verfügung hat.

Bei näherem Zusehen erweist sich diese Formulierung allerdings als Chimäre, als "aidskranke Primzahl". Was ist in diesem Zusammenhang überhaupt "die Volkswirtschaft" oder "die Wirtschaft"? In einer Volkswirtschaft wirken viele verschiedene Einheiten, Individuen, Unternehmen in verschiedenen Sektoren, öffentliche Instanzen aller Art. Diese haben verschiedene, zum Teil miteinander kollidierende Interessen. Wie sind diese miteinander auszutarieren? Worum genau soll sich jemand kümmern, der "volkswirtschaftliche Verantwortung" trägt?

Auch hier geht es nicht um Definitionspedantik, sondern um substantielle Zusammenhänge. Ich beginne mit der Beobachtung, dass schon die zwei im vorstehenden angesprochenen Aspekte "volkswirtschaftlicher Verantwortung" der Banken miteinander kollidieren können. Betrachten wir z.B. die Erfahrung der skandinavischen Länder im letzten Jahrzehnt: Die Bankenkrise von 1992/93 waren mit dafür verantwortlich, dass die Rezession der frühen neunziger Jahre in diesen Ländern deutlich schärfer ausfiel als andernorts. Zwar konnte das Schlimmste noch durch das Eingreifen des Staates verhindert werden, doch dies wiederum beschränkte die Möglichkeiten der Fiskalpolitik in der Rezession; in übrigen dauerte es einige Jahre, bis die Kreditvergabetätigkeit des Finanzsektors wieder ein normales Niveau erreichte. Was waren die Ursachen der Bankenkrise? Vordergründig die Währungsturbulenzen von 1992/93, denen die Zentralbanken durch eine dramatische Erhöhung der kurzfristigen Zinssätze zu begegnen suchten, bzw. im Falle Finnlands der Zusammenbruch des Exports nach Osten; man ist sich heute allerdings weitgehend einig, dass dies nur die Auslöser der Krise waren, dass Bankzusammenbrüche und Bankenkrise mit grosser Wahrscheinlichkeit auch ohne diese aussenwirtschaftlichen Einflüsse gekommen wären. Als tiefere Ursachen sieht man die dramatische und riskante Expansion der Industriekredite und die Immobilienfinanzierung/spekulation in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre (für Schweden vgl. etwa Berglöf und Sjögren (1995), für Finnland die Arbeitspapiere der Bank of Finland, etwa Takala und Virén (1995)). Mit anderen Worten - die Wahrnehmung "volkswirtschaftlicher Verantwortung" im Sinne der Industrie- und Immobilienfinanzierung in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre zog eine Schädigung "der Volkswirtschaft" in der Rezession der frühen neunziger Jahre nach sich.

Dieses Beispiel ist keine Ausnahme. Ich hätte an dieser Stelle auch auf die Probleme der von Gerschenkron so positiv geschilderten deutschen Banken in der Krise von 1903/04 verweisen können, noch einmal auf Japan - oder auf die Schweiz in den letzten fünfzehn Jahren. Auch in der Schweiz hinterliess die Expansion der Unternehmenskredite und Immobilienfinanzierungen in den achtziger Jahren ab 1990 einen erheblichen Bedarf an Wertberichtigungen mit entsprechenden Konsequenzen für die weitere Entwicklung der Volkswirtschaft insgesamt. Dabei ist von Interesse, dass Regionalbanken und Kantonalbanken, d.h. diejenigen Institutionen, die nach Tradition und Satzung "der Wirtschaft" ihres jeweiligen Gemeinwesens besonders verpflichtet sind, von den ungünstigen Entwicklungen der frühen neunziger Jahre am schlimmsten betroffen waren. Dass das Wirtschaftsleben insgesamt dadurch nicht so beeinträchtigt wurde wie in den skandinavischen Ländern, lag u.a. an der Bereitschaft der Grossbanken, diese kleineren Institute mit allen ihren Verpflichtungen zu übernehmen; hätte z.B. der Kanton Solothurn allein mit der Krise der Solothurner Kantonalbank fertig werden müssen - und wären kantonale Grenzen für den schweizerischen Finanzsektor von ähnlicher Bedeutung wie die Landesgrenzen in Skandinavien -, so wäre

für Solothurn mit einer Wirtschaftskrise zu rechnen gewesen, die den skandinavischen in nichts nachgestanden hätte.

Dass die schweizerischen Grossbanken in diesen Jahren Feuerwehr spielen konnten, lag u.a. daran, dass sie die Wertberichtigungen aus Unternehmens- und Immobilienkrediten, von denen sie genauso wie die Regional- und Kantonalbanken betroffen waren, durch Gewinne aus dem Derivatgeschäft ausgleichen konnten, einem Geschäft also, das sich fernab des eigenen Gemeinwesens in international organisierten Märkten abspielt und mit der "Verantwortung" für die Finanzierung der heimischen Wirtschaft wenig zu tun hat. Hätte der schweizerische Finanzsektor insgesamt sich auf die schweizerische Wirtschaft konzentriert, so hätten diese Gewinne aus Derivatgeschäften nicht zur Verfügung gestanden und hätte es der Schweiz insgesamt, nicht nur dem Kanton Solothurn oder dem Kanton Bern, so ergehen können wie Schweden oder Finnland.

Die Erfahrung der skandinavischen Banken oder der schweizerischen Regional- und Kantonalbanken veranschaulichen einen fundamentalen Konflikt: Je grosszügiger eine Bank im Aktivgeschäft Mittel vergibt, desto mehr Probleme schafft sie für ihre Partner im Passivgeschäft, den Aktionär, den Einleger und nicht zuletzt den Steuerzahler, der gegebenenfalls einspringen muss, um einen Bankzusammenbruch zu verhindern. Eine expansive Kreditpolitik kommt den Kreditnehmern entgegen und dient der Belebung der Investitionstätigkeit oder der Immobilienmärkte. Mit dieser Politik sind aber Risiken verbunden, die gegebenenfalls von Aktionären, Einlegern und Steuerzahlern zu tragen sind.

Was bedeutet "volkswirtschaftliche Verantwortung" angesichts dieses Konflikts? Wie sind Gewinnaussichten und Verlustrisiken gegeneinander abzuwägen? Inwiefern verlangt "volkswirtschaftliche Verantwortung" hier etwas anderes als der privatwirtschaftliche Kalkül der Bank. Soll die "volkswirtschaftlich verantwortlich" handelnde Bank bei der Kreditvergabe grosszügiger sein als ihrem privatwirtschaftlichen Kalkül entspricht? Schliesslich dienen die Kredite ja der Belebung der heimischen Wirtschaftstätigkeit? Oder soll sie weniger grosszügig sein? Schliesslich ist nicht nur die Bank, sondern gegebenenfalls auch der Steuerzahler von den Risiken der Kreditvergabe betroffen.

Der angesprochene Konflikt betrifft nicht nur Verfügbarkeit der Kredite, sondern auch die Konditionen, zu denen sie vergeben werden. Hierzu ein Beispiel. Ein Mitarbeiter von mir hatte vor einigen Jahren ausgerechnet, dass die Ertragsraten auf Länderkredite von privaten Banken für die Jahre 1970 bis 1992 (mit Sekundärmarktpreisen 1992 als Exit-Werten) durchschnittlich um ca. anderthalb Prozentpunkte unter LIBOR, dem Zinssatz im Londoner Interbankenmarkt lagen (Klingen (1994)); wir waren überrascht, wie niedrig diese Differenz war. Im Gespräch mit Vertretern einer Grossbank zu diesem Ergebnis wurde uns zunächst gesagt, LIBOR sei nicht der richtige Refinanzierungszinssatz. Auf die Frage, ob wir lieber den Refinanzierungszinssatz auf heimische Sparbücher nehmen sollten, wurde eingeräumt, LIBOR sei vielleicht doch ein angemessener Refinanzierungszinssatz, doch anderthalb Prozentpunkte Zinsverlust auf ein Kreditvolumen von vielen Milliarden mache insgesamt einen sehr hohen Betrag aus. Auf die Gegenfrage, ob denn das Pendant dieses Betrages bei schweizerischen Hypothekarkrediten niedriger sei, kam die Antwort, das sei etwas anderes, die finanziere man ja mit billigen heimischen Spareinlagen! Mit anderen Worten: Günstige Konditionen für die Partner im Aktivgeschäft, hier im schweizerischen Hypothekengeschäft, werden durch ungünstige Konditionen für die Partner im Passivgeschäft, hier bei heimischen Spareinlagen, ermöglicht. Entspricht dies der "volkswirtschaftlichen Verantwortung" der Banken?

Spätestens an dieser Stelle ist die Befürchtung zu äussern, dass derjenige, der die Banken auffordert, ihrer "volkswirtschaftlichen Verantwortung" gerecht zu werden, in Umkehr einer bekannten rhetorischen Figur totum pro parte setzt, seine eigenen Interessen mit denen der Volkswirtschaft gleichsetzt und eigentlich nur möchte, dass die Banken ihm willfährigere Geschäftspartner sein mögen. Im politischen Diskurs ist Entsprechendes vor allem von denen zu hören, die von den Banken Geld haben wollen, angefangen bei den Vertretern des Staates, die gern auf die heimischen Banken zur Finanzierung von Defiziten zurückgreifen, im 20. Jahrhundert ebenso wie in den Anfängen der Bank of England. Aus jüngerer Vergangenheit wäre das Beispiel von Schweden zu erwähnen, das seinen Banken bis zur Deregulierung um 1980 im Rahmen der Bankenaufsicht vorschrieb, ihre Mittel in Staatspapieren anzulegen (vgl. Englund (1990)), oder das Beispiel der iberischen Länder, die ihren Banken auferlegten, hohe Mindestreserven an Zentralbankgeld zu halten, dem Staat also als zinslose Darlehen zur Verfügung zu stellen (Vives (1990)). Auch wenn der Staat nicht unmittelbar zugreift, erlässt er häufig Anlagevorschriften, die diesen oder jenen Klienten zum bevorzugten Ziel von Bankkrediten machen sollen. Kredite für die Landwirtschaft, Kredite für "heimische" Immobilieninvestitionen, Kredite für die Unternehmen am Ort -

Anlagevorschriften, die die Banken veranlassen, solche Kredite bevorzugt zu behandeln, geben dem Politiker die Möglichkeit, eine bestimmte Klientele zu bedienen, ohne dass die Kosten öffentlich budgetiert werden müssten.

Die Entwicklung der Bankenaufsicht in diesem Jahrhundert weist eine merkwürdige Dialektik auf. Nach den Bankenkrisen der frühen dreissiger Jahre wurde in den meisten Industrieländern ein relativ striktes Aufsichtssystem etabliert, das eine Wiederholung solcher Krisen verhindern sollte. Hauptelemente dieses Systems waren die explizite oder implizite staatliche Versicherung der Einlagen, die Unterbindung des Zinswettbewerbs um Einlagen - durch Regulierung oder staatlich tolerierte Kartellbildung - sowie verschiedene Formen der Anlagevorschriften für Banken. Das Fehlen eines effektiven Zinswettbewerbs um Einlagen trug zur Profitabilität des Bankwesens bei - zu Lasten der Einleger. Die Vorteile, die die Banken daraus zogen, wurden über die verschiedenen Anlagevorschriften mit dem politischen System und etwaigen politisch privilegierten "Stakeholders" geteilt. Was als Schutz vor Bankenkrisen initiiert wurde, entwickelte sich in der Praxis zu einem Instrument der verborgenen Subventionierung - von texanischen Immobilien bis zum schwedischen Fiskus. Aus der Sicht der Banken waren die verschiedenen Anlagevorschriften zwar unbequem, doch wurde dies mehr als wettgemacht durch die Beschränkung des Wettbewerbs um Einlagen.

An dieser Stelle gibt es gewisse Parallelen zur vorangegangenen Diskussion um "Stakeholder Interests" und "Shareholder Value" bei Publikumsaktiengesellschaften. In beiden Fällen geht es darum, dass ein vorhandener Kuchen Begehrlichkeiten weckt, und verschiedene Parteien ihre Ansprüche anmelden. Allerdings wird die Diskussion um die "Verantwortung" der Banken in der Öffentlichkeit eher noch radikaler geführt. Dies mag daran liegen, dass die Banken über bares Geld verfügen und es in ihrem Geschäft genau darum geht, wie dieses Geld verwandt wird. Da kann sich jeder als "Stakeholder" fühlen, hat doch jeder eine Vorstellung davon, was er mit Geld machen könnte, und würde es die "reiche" Bank doch auch kaum etwas kosten, wenn sie mir die Mittel, die ich gerade brauche, zur Verfügung stellte. So treten Staat und Wirtschaft - Industrie, Handel, Landwirtschaft - gerne selbst als "Stakeholder" mit deutlichen Ansprüchen an die Banken heran. Bei einem Industrieunternehmen, etwa in der Chemie, ist der Kreis derer, die als "Stakeholder" auftreten, kleiner, u.a., weil das, was das Chemieunternehmen zu bieten hätte, auf den ersten Blick weniger allgemein erwünscht wäre, als das bare Geld, das in der Wahrnehmung der Öffentlichkeit das Geschäft der Banken ausmacht.

Dem skizzierten Argumentationsmuster entspricht es, wenn zu einem derzeit modischen Thema behauptet wird, dass die im Vergleich zu den USA relativ geringe Bedeutung junger innovativer Unternehmen in Kontinentaleuropa darauf zurückzuführen sein muss, dass in Europa die Banken solchen Unternehmen nicht genügend Mittel zur Verfügung stellen; dies ist subjektiv verständlich, schliesslich ist es die Bank, die den Kredit verweigert, mit dem man die nächsten drei Monate arbeiten könnte. Doch wäre vielleicht zu bedenken dass die entsprechenden Unternehmen in den USA ihre Mittel gar nicht von Banken bekommen, auch, dass das amerikanische System der Finanzierung durch "Venture Capital" von der Funktionsfähigkeit der Sekundärmärkte abhängt, an die man alsbald zu gehen hofft, und von den rechtlichen Rahmenbedingungen, die - trotz "Poison Pills" - den Aktionären in den USA ungleich bessere Möglichkeiten geben, ihre Interessen geltend zu machen, als in Europa (LaPorta et al. (1996)). Bei amerikanischen "Venture Capital"-Finanzierungen sind höchstens 10% als grosse Erfolge anzusehen, die restlichen 90% dagegen als mehr oder weniger grosse Misserfolge; damit diese Finanzierungen sich für die Kapitalgeber im Durchschnitt lohnen, brauchen sie einen angemessenen Anteil an den wenigen grossen Erfolgen. Die Vertragsform des Bankkredits, die im Erfolgsfall nur den reibungslosen Schuldendienst verspricht, taugt hierfür nicht; auch eine Anteilsfinanzierung ist problematisch, wenn die Rahmenbedingungen den Unternehmern in den spektakulären Erfolgsfällen Möglichkeiten bieten, durch einen Rückkauf der Anteile zum Einstandspreis oder eine andere Massnahme die Kapitalgeber im Nachhinein von der Teilnahme am grossen Los auszuschliessen.

Den Wirtschaftstheoretiker beunruhigt, wie wenig in der öffentlichen Diskussion über die "Verantwortung" der Banken - oder auch über "Stakeholders" und "Shareholders" - von Preisen und Kosten die Rede ist. Betrachten wir z.B. den mit "billigen Spareinlagen" finanzierten schweizerischen - oder texanischen - Immobiliarkredit. Soweit dem schweizerischen Finanzinstitut oder der texanischen Sparkasse andere, rentablere Anlagemöglichkeiten zur Verfügung standen, etwa Interbankkredite in London, siehe oben, sind hier Mittel in eine weniger rentable Anlage geflossen. Soweit wir die Renditen verschiedener Anlagen als Indikatoren realer Nützlichkeit ansehen, handelt es sich um eine Fehllenkung. Nun mag man Zweifel haben, ob die Renditen verschiedener Anlagen wirklich deren jeweilige reale Nützlichkeit widerspiegeln. So könnte man z.B. beim Immobiliarkredit auf den in

keiner Renditerechnung auftretenden Nutzen der sozialen Kohärenz in einem Land von Eigenheimbesitzern verweisen und daraus eine Rechtfertigung für eine Verbilligung von Immobiliarkrediten ziehen. Man könnte allerdings auch auf die negativen Umweltwirkungen der Überbauung der Landschaft verweisen und daraus ganz im Gegenteil eine Forderung nach einer künstliche Verteuerung von Immobiliarkrediten ableiten. Man könnte auch fragen, ob die Verbilligung der Hypothekarzinsen wirklich die Zahl der Eigenheimbesitzer beeinflusst oder ob sie nicht vielleicht nur dazu dient, die Immobilienpreise zu erhöhen.

Es geht mir an dieser Stelle nicht darum, inwiefern im einzelnen die privatwirtschaftlichen Renditen von Immobiliarkrediten und anderen Anlagen als Indikatoren realer sozialer Nützlichkeit verzerrt sind oder nicht. Ich vermute, dass die Wirkungen der politisch gewollten künstlichen Verbilligung solcher Kredite unter dem Strich letztlich als schädlich anzusehen sind, doch ist das nicht der Punkt: Mir geht es vielmehr darum, dass Preise, hier die Renditen verschiedener Anlagen, in einem marktwirtschaftlichen System Lenkungsfunktionen haben, die die Leistungsfähigkeit dieses Wirtschaftssystems ausmachen. Der politisch, d.h. ausserhalb des Marktes erhobene und durchgesetzte Anspruch der verschiedenen "Stakeholder" beeinträchtigt diese Lenkungsfunktion der Preise, ohne dass diese in der politischen Auseinandersetzung diskutiert würde. Natürlich kann man für jede gewünschte Verzerrung der Lenkungsfunktion von Preisen Argumente finden, doch auf eine seriöse Diskussion auf dieser Ebene lässt man sich zumeist nicht ein. Wie der vorstehende Abschnitt zeigt, lassen sich auch jeweils Gegenargumente finden. Eine ernstzunehmende wohlfahrtstheoretische Analyse müsste die verschiedenen Effekte im Detail prüfen, quantifizieren und dann den Saldo bilden. Da ist es einfacher und politisch auch wirksamer, wenn man über die Lenkungsfunktion der Preise gar nicht redet und einfach den verteilungspolitisch motivierten Anspruch als "Stakeholder" anmeldet.

Das marktwirtschaftliche System basiert darauf, dass jede einzelne Wirtschaftseinheit, die Bank so wie das Stahlunternehmen, der landwirtschaftliche Betrieb oder der einzelne Konsument, innerhalb allgemeiner gesetzlicher Rahmenbedingungen in völliger Autonomie ihre eigenen Interessen verfolgt und sich dabei an den in den Märkten vorherrschenden Preisen orientiert. Die Vorstellung, dass dieses System besonders leistungsfähig ist, gründet sich auf die Überlegung, dass (i) die einzelne Wirtschaftseinheit am besten über ihre eigenen Belange informiert ist, dass diese somit bei Entscheidungsautonomie der Wirtschaftseinheit am besten zur Geltung gebracht werden können, dass (ii) die mit einer solchen Entscheidungsautonomie einhergehende Macht sozial erträglich ist, wenn es genügend Wettbewerb gibt, so dass die jeweiligen Geschäftspartner auch Alternativen haben, und dass (iii) die Preise, die sich bei Wettbewerb einstellen, den verschiedenen Wirtschaftseinheiten die Information übermitteln, die sie zur Bewertung ihrer verschiedenen Handlungsalternativen benötigen. Hinsichtlich des letzten Punktes, (iii), mag man dort Zweifel haben, wo Entscheidungen Rückwirkungen auf Dritte haben - siehe etwa die Umwelteffekte einer Überbauung der Landschaft - ; die Einforderung einer "volkswirtschaftlichen Verantwortung" der Banken wie auch die Anmeldung von "Stakeholder"-Interessen geht aber kaum auf dieses Lenkungsproblem ein, sondern stellt unmittelbar die Legitimität der autonomen Verfolgung von Eigeninteressen in Frage.

Dies ist nicht von vornherein als systemwidrig abzutun. In der systemtheoretischen Diskussion wird gewöhnlich ein Modell der Marktwirtschaft unterstellt, in dem all wirtschaftlichen Beziehungen vollständig durch explizite, einklagbare Verträge geregelt sind. In der Realität jedoch beruht vieles auf impliziten, nicht justiziablen Übereinkünften, die nur so lange funktionieren, wie die Beteiligten es klüger finden, sich daran zu halten, sei es weil sie ansonsten mit den Folgen eines schlechteren "Betriebsklimas" zu rechnen hätten, sei es weil sie es vorziehen, nicht in politische Auseinandersetzungen hineingezogen zu werden. Der Arbeitnehmer, der "unternehmensspezifisches Humankapital" erwirbt, d.h. der sich in Ausbildung und Berufspraxis Fähigkeiten und Fertigkeiten aneignet, die für ein Unternehmen besonders nützlich sind, erwartet, dass das Unternehmen diese Fähigkeiten auch längerfristig honoriert und nicht etwa den Umstand ausbeutet, dass ein anderes Unternehmen dafür keine Verwendung hätte. Modelltheoretisch wäre hier an einen expliziten Vertrag zu denken, in dem auf der einen Seite die Ausbildungsinvestition des Arbeitnehmers, auf der anderen Seite die Prämierung dieser Investition durch das Unternehmen festgelegt wird. In Anbetracht der Länge des Arbeitslebens und der Vielfalt der möglichen, im einzelnen nicht vorherzusehenden Entwicklungen ist ein solcher expliziter Vertrag kaum praktikabel, muss man mit impliziten Übereinkünften arbeiten und hoffen, dass diese im Grossen und Ganzen eingehalten werden. Die Wahrnehmung von "Stakeholder" - Interessen ist insofern auch als ein Mechanismus zur Durchsetzung impliziter Übereinkünfte zu betrachten.

Diese Argumentation kommt allerdings dort in Schwierigkeiten, wo Betroffene sich nur schlecht als "Stakeholder" organisieren können. Der Aktionär, der einem Unternehmen Mittel zur Verfügung stellt, erwartet für diese Mittel eine Gegenleistung. Er hat aber keinen explizit spezifizierten, justiziablen Leistungsanspruch ausser dem, dass er als einer unter vielen auf der Aktionärsversammlung mit darüber abstimmen darf, wie die Gewinne des Unternehmens verwandt werden. Als Kleinaktionär ist er kaum in der Lage, auf die Entscheidung der Aktionärsversammlung Einfluss zu nehmen; auch als aussenstehender Grossaktionär oder als aktionärspolitischer "Unternehmer", der versucht, eine Mehrheit zu organisieren, muss er damit rechnen, dass Stimmrechtsbeschränkungen u.ä. ihm die Einflussnahme erschweren, wenn nicht unmöglich machen. Soweit dies antizipiert wird, wird er von Anfang an nicht bereit sein, dem Unternehmen eine Anteilsfinanzierung zu gewähren. Dem entspricht die Beobachtung, dass in einem Land wie Deutschland, in dem die rechtliche und politische Stellung des Aktionärs sehr schwach ist (vgl. LaPorta et al. (1996)), die Börsenkapitalisierung von Publikumsaktiengesellschaften sehr klein ist, nach Bereinigung um Ringbeteiligungen von Aktiengesellschaften untereinander in der Grössenordnung von 14% des Bruttosozialprodukts - gegenüber ca. 100% in den USA oder dem Vereinigten Königreich. Dem entspricht auch die Beobachtung, dass junge Unternehmen Schwierigkeiten haben, aussenstehendes Beteiligungskapital zu mobilisieren und dass die organisierten Märkte keine gangbaren oder attraktiven Exit-Möglichkeiten für "Venture Capital"-Geber bieten. Wo es einfach ist, Aktionäre im Sinne von Fürstenbergs Bonmot als "dumm und frech" zu behandeln und aus der Auseinandersetzung um die Verwendung der Vermögenswerte des Unternehmens herauszuhalten, muss man damit rechnen, dass es nicht viele Aktionäre gibt und dass der Mobilisierung von Risikokapital durch das Finanzsystem enge Grenzen gesetzt sind.

Die Vorstellung vom "Stakeholder" als Wahrer der Ansprüche aus impliziten Verträgen muss auch dort bedenklich stimmen, wo der Vertrag selbst darauf hinausläuft, dass das politische System dem Banksektor Wettbewerbsbeschränkungen auferlegt und im Gegenzug entweder selbst oder über seine Klienten an den dadurch möglichen Gewinnen der Finanzinstitute beteiligt wird. Politisch bedenklich ist die Macht, deren Missbrauch nicht genügend durch Wettbewerb gehemmt wird. Ökonomisch bedenklich ist die Verzerrung des Preissystems, sind die Fehllenkungen von Ressourcen, die eintreten, wenn Preise nicht im Wettbewerb bestimmt werden. Konkret: Künstlich niedrig gehaltene Zinsen für Spar- und Giroeinlagen verzerren die Spar- und Anlageentscheidungen der Haushalte, hemmen die Ersparnisbildung und lenken die Ersparnisse in andere, teilweise weniger sinnvolle Anlageformen. Gleichzeitig veranlassen sie die Banken, den Preiswettbewerb durch einen "Qualitätswettbewerb" zu ersetzen. Dabei kommt es zu einer Überinvestition in "Qualität", etwa hinsichtlich der durch die Dichte der Filialnetze gegebenen räumlichen Nähe zum Kunden.

Das im Vorstehenden skizzierte Bild des Bankwesens und seiner politisch-ökonomischen Verflechtungen gehört teilweise der Vergangenheit an, auch wenn der politische Diskurs über die "volkswirtschaftliche Verantwortung" der Banken den Strukturwandel des Finanzsektors noch nicht nachvollzogen hat. Das hier beschriebene Zusammenspiel von Banken, politischem System (Bankenaufsicht) und "Stakeholders" wird seit der ersten Hälfte der siebziger Jahre durch (i) eine Erosion der Wettbewerbshemmnisse und (ii) eine Zunahme der Bankrisiken bedroht.

Exemplarisch hierfür ist die Entwicklung in den USA. Die Hochzinsphasen Mitte und Ende der siebziger Jahre schufen Anreize für Finanzinnovationen zur Umgehung der Einlagenzinsregulierung. Neu geschaffene Institutionen wie Geldmarktfonds bedrohten die Einlagenbasis von Banken und Sparkassen. Das dadurch entstehende Liquiditätsproblem dieser Institutionen wurde Anfang der achtziger Jahre durch die Aufhebung der Einlagenzinsregulierung behoben. Bei Einlagenzinsen weit über den in den sechziger Jahren kontrahierten Festzinsen auf z.B. vierzigjährige Hypotheken hatte man dann aber ein Solvenzproblem: So wird geschätzt, dass um 1980 ca. 2/3 der amerikanischen Sparkassen insolvent waren, was allerdings dadurch verschleiert wurde, dass die Hypotheken weiterhin zu Nennwerten in den Bilanzen standen (Kane (1985, 1989)). Mit der Aufhebung der Einlagenzinsregulierung kam auch die Lockerung von Anlagevorschriften. Die insolventen Sparkassen nutzten dies zu einem "Gambling for Resurrection", dem Verfolgen riskanter Anlagestrategien in der Erwartung, im Glücksfall wieder in die schwarzen Zahlen zu kommen, und sonst - die staatliche Einlagensicherung, d.h. den Steuerzahler, die Zeche zahlen zu lassen. Die Zeche für den Steuerzahler wurde dann Ende der achtziger Jahre auf mehrere hundert Milliarden Dollar geschätzt.

Der Strukturwandel ist nicht auf die USA beschränkt. Technische Änderungen insbesondere im Kommunikationswesen, Verbesserungen der Techniken des Risikomanagements, insbesondere durch den Einsatz

von Derivativinstrumenten bzw. die zugrundeliegenden dynamischen Hedge-Strategien, schliesslich die Internationalisierung des Finanzsystems, dies alles hat zur Erosion von traditionellen Formen der Wettbewerbsbeschränkungen im Finanzsektor geführt. Die Deregulierungswelle der späten siebziger und der achtziger Jahre, insbesondere das fast vollständige Verschwinden von Einlagenzinsregulierungen (OECD (1992)), trug dieser Entwicklung Rechnung; natürlich trug diese Deregulierung ihrerseits zur Intensivierung des Wettbewerbs bei und sollte dies auch, vgl. die Diskussion der schwedischen Deregulierung bei Englund (1990) oder der spanischen Deregulierung bei Vives (1990).

In dem Masse, in dem zunehmender Wettbewerb die billige Einlagenbasis von Banken erodiert, entfällt die Grundlage für das traditionelle Zusammenspiel von Banken, Bankenaufsicht und durch Anlagevorschriften begünstigten "Stakeholders", zeigt sich auch, dass manche Anlagevorschrift entgegen der ursprünglichen Begründung für die Notwendigkeit einer Bankenregulierung die Bankrisiken nicht mindert, sondern mehrt. Dass etwa die texanischen Sparkassen gehalten waren, texanische Liegenschaften zu finanzieren, setzte nicht nur dem mit der Fristentransformation verbundenen Zinsänderungsrisiko aus, sondern auch dem Risiko von Ölpreisschwankungen mit ihren Konsequenzen für die texanischen Immobilienpreise. In der Ölpreisbaisse von 1985 schlug dieses Risiko voll durch - zu Lasten des amerikanischen Steuerzahlers. Die oben erwähnte Erfahrung der schweizerischen Regional- und Kantonalbanken in den Jahren nach 1990 wäre an dieser Stelle auch zu erwähnen, wie auch der Umstand, dass das Derivatивgeschäft, das den Grossbanken in diesen Jahren Ausgleichsmöglichkeiten bot, im politischen Diskurs über das Bankwesen nicht völlig unumstritten war. (Wieviel mehr Medienaufmerksamkeit erhielt doch das Derivatивgeschäft von Mr. Leeson als die um einen Faktor 10 grösseren Kreditverluste von Crédit Lyonnais!)

Mit den Banken Krisen der letzten zwanzig Jahre, vom Debakel der amerikanischen Sparkassen zu dem der skandinavischen Banken, von der Krise der schweizerischen Regional- und Kantonalbanken bis zu den asiatischen Entwicklungen der letzten Jahre, kehren wir zurück zum Ausgangspunkt der Bankenregulierung in den dreissiger Jahren. In einer Welt des intensiven Wettbewerbs, der ausgeprägten Zins-, Wechselkurs- und Konjunkturschwankungen sind Bankinsolvenzen wieder ein Thema; für das Gemeinwesen, das in der einen oder anderen Form die Kosten mitträgt, stellt sich damit die Frage nach der "volkswirtschaftlichen Verantwortung" der Banken auf völlig andere Weise, nämlich: Wie können die Banken veranlasst werden, bei der Wahl ihrer Anlagestrategie die Rückwirkungen einer Insolvenz auf das Gemeinwesen zu berücksichtigen?

Man mag an dieser Stelle einwenden, ein kompetenter Banker gehe doch ohnehin kein Insolvenzrisiko ein; das "Gambling for Resurrection" der amerikanischen Sparkassen sei ein Sonderfall, begründet durch die Absurdität der Ausgangssituation zur Zeit der Deregulierung, das skandinavische Beispiel sei ebenfalls ein Sonderfall, begründet durch den Mangel an Erfahrung in der Phase unmittelbar nach der Deregulierung,.... Wie ist es aber zu erklären, dass die durch faule Kredite begründete latente Krise der amerikanischen Commercial Banks von 1990, deren Ausbruch durch den Umschwung der Geldpolitik gerade noch verhindert wurde, vorwiegend die grossen Commercial Banks betraf, während weniger grosse Banken in ihrer Kreditpolitik deutlich vorsichtiger gewesen waren (Boyd und Gertler (1994))? Ist der Gedanke so abwegig, dass diese Banken sich darauf verlassen hatten, sie seien "too big to fail"? Wie dem auch sei, man darf sich nicht darüber hinwegtäuschen, dass Risiken zum Bankgeschäft gehören und in einer Welt ohne auf Wettbewerbshemmnisse gegründete Margin auch regelmässig zu Bankinsolvenzen führen. Aus einer historischen Langzeitperspektive bilden die Jahrzehnte der Stabilität der Finanzsysteme, von 1935 bis 1975, die Ausnahme, markieren die Banken Krisen der letzten beiden Jahrzehnte eine gewisse Rückkehr zur Normalität (Goodhart (1996)).

Die weltweite Welle von Bankenfusionen ist im Kontext der beschriebenen Entwicklungen zu sehen. Teilweise dienen sie der Ausnutzung von Grösseneffekten der modernen Informationsverarbeitungs-, Kommunikations- und Risikomanagementtechnologien, bei denen die Fixkostenkomponenten stark zu Buch schlagen. Teilweise sollen sie die Wettbewerbsintensität verringern und die Marktmacht der fusionierenden Institutionen wieder vergrössern, dies zum einen in lokalen Märkten, in denen Informationsasymmetrien die Möglichkeiten des Wettbewerbs von aussen beschränken, zum anderen in weltweit organisierten anonymen Märkten für komplexe Finanzinstrumente, zu denen man nur Zugang erhält, wenn man eine genügende Grösse und Bonität aufweist. Schliesslich dürften auch "Too-big-to-fail"-Politiken der Behörden einen Anreiz für Fusionen schaffen. Bedenkt man allerdings, wie die skandinavischen Banken Krisen die Fähigkeiten der betroffenen Staaten strapazierten, und betrachtet man etwa die Grössenordnung der Schweizer Bankenfusionen, so kann man sich fragen, ob die neuen Institute in einigen

Fällen in einigen Fällen nicht schon "too big to be rescued" sind, zu gross, um mit den Mitteln des Gemeinwesens, in dem sie angesiedelt sind, vor der Insolvenz bewahrt zu werden. Man kann sogar fragen, wie lang es noch dauern wird, bis selbst die USA im Sinne dieser Überlegung als ein "kleines" Land anzusehen sind.

Es ist dies nicht der Ort, um im Detail über Möglichkeiten und Grenzen der Bankenaufsicht in einer Welt des Strukturwandels, des Wettbewerbs und der ausgeprägten Zins-, Wechselkurs- und Konjunkturrisiken zu reden. Dazu gibt es bislang keine klaren Rezepte; das Hin und Her um den Umgang mit "Marktrisiken" im Basler Abkommen zur Eigenkapitalregulierung der Banken zeigt dies sehr deutlich (vgl. Hellwig (1995)). Im Kontext der vorliegenden Diskussion ist jedoch festzuhalten, dass der Strukturwandel eine Neuorientierung des politischen Diskurses über die "volkswirtschaftliche Verantwortung" der Banken erfordert, nicht unbedingt, weil die traditionellen Verzerrungen in Einlagenzinsen und Anlagepolitiken der Banken zu Fehllenkungen von Ressourcen führen, sondern weil die Grundlagen des bisherigen Zusammenspiels von Banken, Bankenaufsicht und "Stakeholders" verschwunden sind oder verschwinden und neu das Thema "Bankrisiken" auf der Tagesordnung steht.

#### **4. Literatur**

Adams, M. (1994), Die Usurpation von Aktionärsbefugnissen mittels Ringverflechtung in der "Deutschland AG", *Die Aktiengesellschaft* 4, 148-159.

Berglöf, E., und H. Sjögren (1995), Combining Arm's-Length and Control-Oriented Finance - Evidence From Main-Bank Relationships in Sweden, mimeo, ECARE, Université Libre de Bruxelles.

Bernanke, B.S. (1995), The Macroeconomics of the Great Depression, *Journal of Money, Credit and Banking* 47, 1-28.

Boyd, J., und M. Gertler (1994), The Role of Large Banks in the Recent US Banking Crisis, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 18, 2-21.

Englund, P. (1990), Financial Deregulation in Sweden, *European Economic Review* 34, 385-393.

Eucken, W. (1952), *Grundsätze der Wirtschaftspolitik*, Verlag Mohr-Siebeck, Tübingen.

Friedman, M., und A.J. Schwarz (1963), *A Monetary History of the United States*, University of Chicago Press, Chicago.

Gerschenkron, A. (1962), *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Harvard University Press, Cambridge, MA.

Goodhart, C.G. (1996), Has Financial Risk Really Worsened? in F. Bruni, D.E. Fair, R. O'Brien (eds.), *Risk Management in Volatile Financial Markets*, Kluwer, Dordrecht, 41-58.

- Hayek, F.A. (1944), *The Road to Serfdom*.
- Hellwig, M. (1995), Systemic Aspects of Risk Management in Banking and Finance, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* 131, 723-737.
- Hellwig, M. (1997), Unternehmensfinanzierung, Unternehmenskontrolle und Ressourcenallokation: Was leistet das Finanzsystem?, in: B.Gahlen, H.Hesse, H.J.Ramser (eds.), *Finanzmärkte*, Wirtschaftswissenschaftliches Seminar Ottobeuren 26, Verlag Mohr-Siebeck, Tübingen, 211-243.
- Jensen, M.C. (1991), Corporate Control and the Politics of Finance, *Journal of Applied Corporate Finance* 4, 13-33.
- Jensen, M.C. (1993), The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems, *Journal of Finance* 48, 831-880.
- Kane, E.J. (1985), *The Gathering Crisis in Federal Deposit Insurance*, MIT-Press, Cambridge, MA.
- Kane, E.J. (1989), *The S&L Insurance Mess: How Did it Happen?* Urban Insitute Press, Washington, D.C.
- Klingen, C. (1994), How Private Creditors Fared with Sovereign Lending: Evidence From the 1970-1992 Period, WWZ-Discussion Paper 9425, Universität Basel.
- LaPorta, R., F. Lopez de Silvanes, A. Shleifer, und R. Vishny (1996), Law and Finance, NBER Working Paper No. 5661, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- OECD (1992), *Banks Under Stress*, Paris.
- Peyrefitte, A. (1976), *Le Mal Français*, Librairie Plon, Paris.
- Roe, M.J. (1994), *Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton University Press, Princeton, NJ.
- Takala, K., und M. Virén (1995), Bankruptcies, Indebtedness and the Credit Crunch, Bank of Finland Discussion Paper No. 28/95, Helsinki.
- Vives, X. (1990), Deregulation and Competition in Spanish Banking, *European Economic Review* 34, 403-411.