



Foto: AP

Über die Ursachen der Finanzkrise

Deregulierung, neoliberale Verteilungspolitik, Ungleichgewicht globaler Finanzströme und Krise des US-Immobilienmarktes

Von Dieter Eißel

Die gegenwärtige Finanzkrise ist im Wesentlichen auf folgende Ursachen zurückzuführen: Zum einen hat eine weltweite Deregulierung der Finanzmärkte bei gleichzeitiger massiver Zunahme von Geldvermögen in den Händen Weniger den Umfang von spekulativen Kapitalanlagen rasant erhöht. Immer mehr Kapital wurde auf den Finanzmärkten angelegt und immer weniger in Realkapital, das heißt in Arbeitsplätze, in Produktion und Dienstleistung. Unterstützt wurde diese Entwicklung von einer Politik im Zeichen der Marktdogmatik, die auf eine Zurückdrängung des Staates und die freien Kräfte des Marktes setzte, und deren Entstehungsbedingungen in den 1970er-Jahren liegen. Letztlich haben neue Finanzinstrumente im Kontext des US-Immobilienmarktes die aktuelle Krise ausgelöst.

Vergleicht man die Entwicklung von Sozialprodukt und Finanzkapital, ergibt sich nach Berichten von McKinsey folgende Situation: Während sich weltweit das Sozialprodukt von 1980 bis zum Jahre 2007 von 10,1 auf 55 Billionen US-Dollar erhöhte, stieg das Vermögen auf den Finanzmärkten im selben Zeitraum von 12 auf 196 Billionen US-Dollar. Seit Mitte der 80er-Jahre expandierten die Finanzmärkte wesentlich rascher als der Warenhandel und als die Weltproduktion. Hierzu haben vor allem Direktinvestitionen und das Aktienkapital beigetragen.

Die internationalen Kapitalströme haben im Zuge der Globalisierung erheblich an Gewicht gewonnen: Täglich laufen im Durchschnitt rund 1,5 Bill. US-Dollar um die Welt. Überwiegend handelt es sich dabei um reine Finanztransfers, Kapital das vor allem auf der Suche nach kurz- und langfristigen Anlagemöglichkeiten ist. Nur ein sehr geringer Teil dient der Abwicklung des Handels und ausländischer Direktinvestitionen. Schon Keynes hatte vor Spekulationen gewarnt: „Spekulanten mögen unschädlich sein als Seifenblasen auf einem steten Strom der Unternehmerrlust. Aber die Lage wird ernsthaft, wenn die Unternehmungslust zu Seifenblasen auf einem Strudel der Spekulation wird. Wenn die Kapitalentwicklung eines Landes das Nebenerzeugnis der Tätigkeiten eine Spielsaale wird, wird die Arbeit voraussichtlich schlecht getan werden.“ (J. M. Keynes: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, Berlin 1936, S. 134)

Die Finanzmärkte haben sich dabei immer weiter von der Realwirtschaft entfernt. Insbesondere die börslich gehandelten Derivate stiegen steil an, wie die Abbildung 2 verdeutlicht. Im Zeitraum von 1990 bis 2006 stiegen sie 43-

mal schneller als die Weltproduktion.

Ein großes Problem bilden in diesem Zusammenhang die weitgehend unkontrollierten Milliarden schweren Hedgefonds. In den USA sind nur 35 % und in der Europäischen Union nur 9 % der weltweit operierenden Hedge-

fonds zugelassen. 56 % befinden sich in Steueroasen wie den Cayman Islands und anderen. Als 2004 die Hedgefonds auch in Deutschland zugelassen wurden, mussten sie Zinserträge und Kursgewinne angeben, um Steuervorteile zu erhalten. Weil viele diese Transparenz

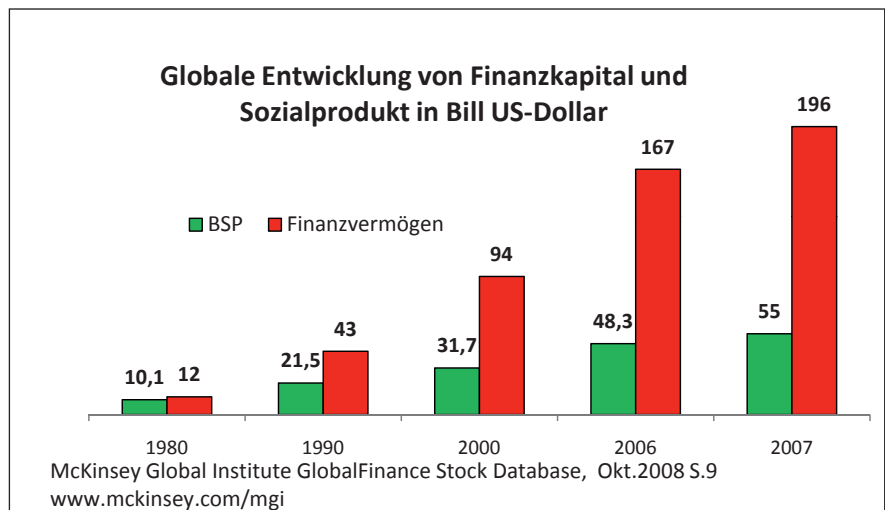


Abbildung 1

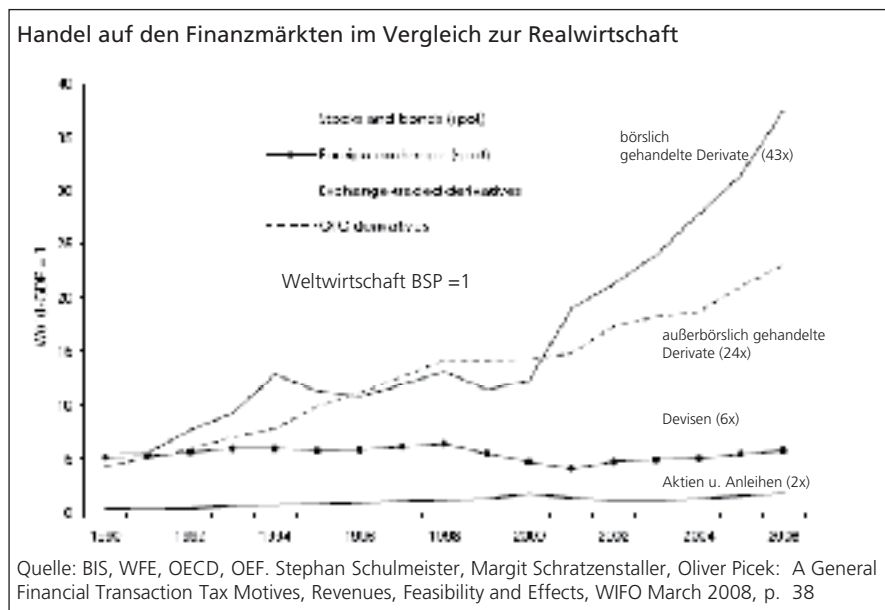


Abbildung 2

nicht wollten, blieben sie in den Steuer-oasen (Böckler - Impuls 9/2007). Ein wachsendes Geldvermögen in den Händen Weniger, die Suche nach neuen Anlagemöglichkeiten und die Verbesserung der Gewinnchancen durch die institutionellen Kapitalanleger waren somit eine der Bedingungen, die zur gegenwärtigen Krise geführt haben. Die Rechnung für unseriöse Spekulationen,

die vor allem mit den Entwicklungen auf dem US-Immobilienmarkt zusammenhängen, müssen nun die Steuerzahler in den betreffenden Ländern bezahlen, die am Ende für die gigantischen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen, finanziert durch entsprechende Staatsschulden, aufkommen müssen. Nicht nur die reichen Rentiers der

Weltgesellschaft und die Länder mit hohen Deviseneinnahmen beteiligten sich verstärkt am „Kasinkapitalismus“, sondern auch die Produktionsunternehmen, die ihre wachsenden Gewinne angesichts relativ stagnierender Nachfrage nicht wieder in Maschinen investierten, sondern ihre steigenden Gewinne – auch gefördert durch eine Politik der Steuersenkung (siehe EURO-STAT: Taxation trends in the European Union, ed.2008) – in wachsendem Umfang spekulativ anlegten.

Ungleichgewichte globaler Finanzströme

Zu dieser weitgehend unkontrollierten Zunahme spekulativen Kapitals kamen Ungleichgewichte der globalen Finanzströme hinzu. Diese Ungleichgewichte in den globalen Finanzmärkten zeigen sich insbesondere daran, dass in den USA ein hohes Leistungsbilanzdefizit (6,5 % des Bruttoinlandsproduktes im Sommer 2007) mit hohen Exportüberschüssen – vor allem Chinas – einherging. China erwies sich als wichtigster Finanzier der USA, da es in den Jahren von 2001 bis 2006 eine Bilanz von durchschnittlich 92 Milliarden US-Dollar an Netto-Kapitalabflüssen aufwies.

Im Jahr 2006 hat China Netto-Kapitalabflüsse von 217 Milliarden US-Dollar gehabt, was 8,2 % seines BSP entsprach. Damit hat China zum ersten Mal Deutschland (169 Milliarden US-Dollar), Japan (137 Milliarden US-Dollar) und die Erdöl exportierenden Länder überholt. (Mc Kinsey Global Institute Jan. 2008) Es waren also der Überfluss an Kapital und vor allem die gehorteten Exporterlöse, die weltweit nach Anlagemöglichkeiten suchten. Die USA waren dabei der bevorzugte Anlagemarkt. Von 2001 bis 2006 haben die USA 70 % des globalen Kapitals absorbiert; dies machte 5,2 % ihres Bruttosozialproduktes aus.

Für die USA waren die weltweiten Liquiditätsspritzen eine willkommene Komponente in der Wirtschaftspolitik der Regierung Georg W. Bush. Als die

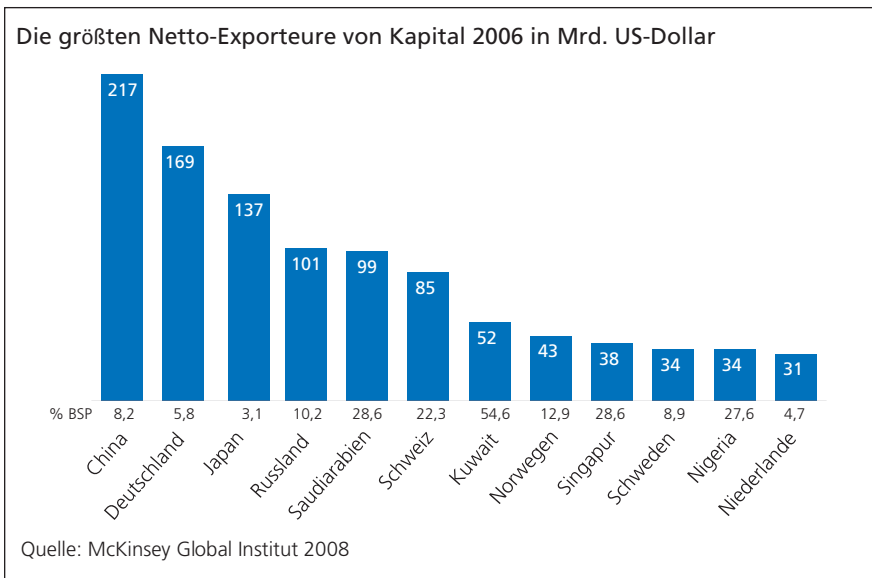


Abbildung 3

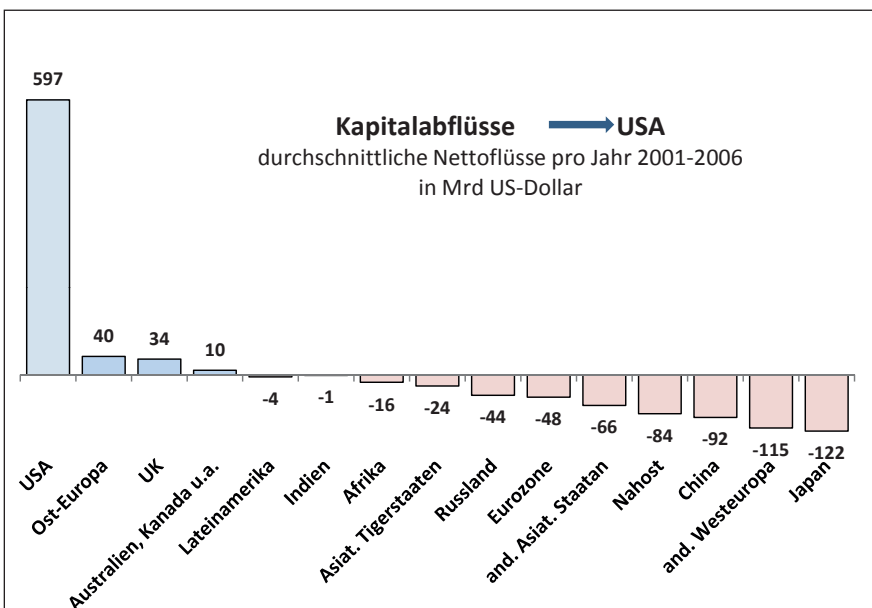


Abbildung 4

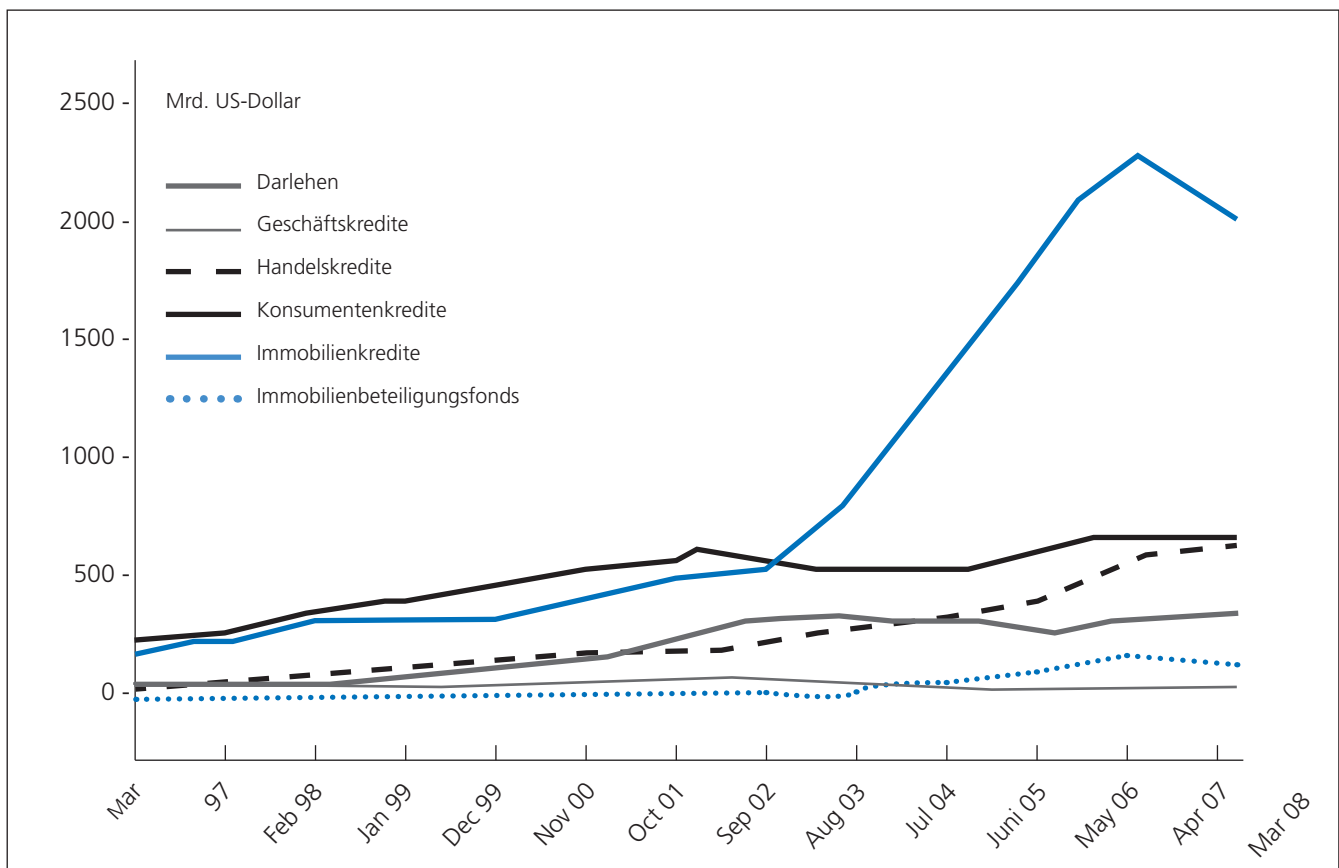


Abbildung 5. Quelle: Adrian Blundell-Wignall, Paul Atkinsen and Se Hoon Lee: THE CURRENT FINANCIAL CRISES: CAUSES AND POLICY ISSUES; FINANCIAL MARKET TRENDS – ISSN 1995-2864 – © OECD 2008

neuen Märkte zusammenbrachen und eine längere Rezession drohte, senkte die amerikanische Regierung massiv die Steuerbelastung. So wurde innerhalb kürzester Zeit aus einem von der Regierung Clinton geerbten Haushaltsüberschuss eines der größten Defizite in der jüngsten USA-Geschichte. Die Verbraucher in den USA konnten aufgrund der höheren Nettoeinkommen – insbesondere der oberen Einkommenschichten – vermehrt günstige Importe aus China kaufen und dadurch gleichzeitig die Inflationsentwicklung dämpfen.

Insgesamt hat diese Entwicklung zu einer beeindruckenden Wachstumsphase in den USA geführt, die vor Beginn der Finanzkrise mit einer niedrigen Inflation und niedrigen Zinsen einherging. In dieser Konstellation erschienen sowohl China als auch die USA als Ge-

winner. Durch das hohe Engagement der chinesischen Zentralbank auf den US-Anleihemärkten wurde der Wert des Dollar hoch gehalten und zugleich der Yuan unterbewertet, was den Warenexport von China preislich begünstigte. Die unausgewogene Bilanz der Kapitalflüsse ließen die USA an den hohen Dollarreserven nicht nur Chinas, sondern auch der übrigen Welt teilhaben und trug so dazu bei, den eigenen Boom zu finanzieren.

Boom des US-Immobilienmarktes und innovative Finanzpolitik

Hinsichtlich der Kapitalanlagen wurde dabei der Wohnungsmarkt in den USA bevorzugt. Die US-amerikanischen Notenbank (Fed) schuf über einen langen Zeitraum mit einer sehr expansiven Zinspolitik, d.h. mit äußerst niedrigen

Leitzinsen von 1 % in den Jahren 2003 und 2004, zusätzlich starke Anreize für alle Finanzmarktakteure, ihre Eigenkapitalrendite durch einen sehr hohen Fremdfinanzierungsgrad zu steigern. Damit wurde die Grundlage für einen kräftigen Immobilienboom in den Vereinigten Staaten gelegt, der durch das „American Dream“-Programm der Regierung Georg W. Bush, das eine möglichst großen Verbreitung des Immobilieneigentums für ärmere Bürger ohne Eigenkapital erreichen wollte, unterstützt wurde. Unseriöse Praktiken führten zu einer Vergabe von Hypotheken von z. T. 100 % ohne Prüfung der Bonität, nur orientiert an den steigenden Immobilienpreisen.

Hinzu kam, dass die US-Bankenaufsicht die Reduzierung von Rückstellungen beziehungsweise die Bildung von Risikokapital von Investment-

banken erleichterte. Banken, die vormalig Kredite durch Rückstellungen absichern mussten, falls Zahlungsschwierigkeiten bei der Tilgung der Hypotheken eintreten sollten, haben in der Folgezeit Risiko und Kredit getrennt, indem sie einem Versicherer die Garantie für Kreditbedienung gegen eine geringe Gebühr abtraten. Die Kreditversicherer entwickelten wiederum das neue Finanzinstrument ABS-Fonds (Asset Backed Securities) bzw. MBS (Mortgage Backed Securities), d.h. sie machten die Kredite handelbar und vergrößerten dabei durch Neuemissionen die Summe des Kapitals ganz erheblich. Die Attraktivität der ABS-Papiere lag in der besseren Verzinsung – allerdings bei höherem Risiko.

Mit dem neuen Handel mit Finanzanlagen (Collateralized Debt Obligations – CDO) betraten die vormaligen amerikanischen Hypothekenkredite die internationalen Finanzmärkte und führten im Prinzip zu einer Verbreiterung der Eigentümerschaft. Da die CDOs von (interessegeleiteten) Rating-Agenturen in der Regel sehr gut bewertet wurden, weil es sich augenscheinlich um ein äußerst lukratives und risikoloses Investment handelte, entstand eine große Nachfrage. Überwiegend wurden diese verbrieften Hypothekenkredite dabei vom Banksektor gehalten. Dadurch konnten die Finanzinstitute ihre Bilanzen von Risiken bereinigen. Insbesondere in den USA und in Großbritannien erfolgte die Immobilienfinanzierung vorwiegend durch diese Art von Verbriefung von Krediten (mortgage backed securities). Aber auch weltweit nutzten immer mehr Banken dieses neue Instrument zur Refinanzierung (Heino Reents: Privatanleger entdecken ABS-Fonds als Beimischung für ihre Depots, Welt-online, 14. August 2005). Nicht zuletzt hat folglich diese innovative Finanzpolitik mit der Verbriefung von Erträgen aus (US-)Immobilienkrediten die Finanzkrise ausgelöst, weil am Ende alle Ertragserwartungen auf die Schuldentilgung kollektiver oder individueller Im-

mobilenbesitzer angewiesen waren. Die Schuldentilgung wurde jedoch ab 2005 zunehmend prekär.

Der Marsch in die Krise

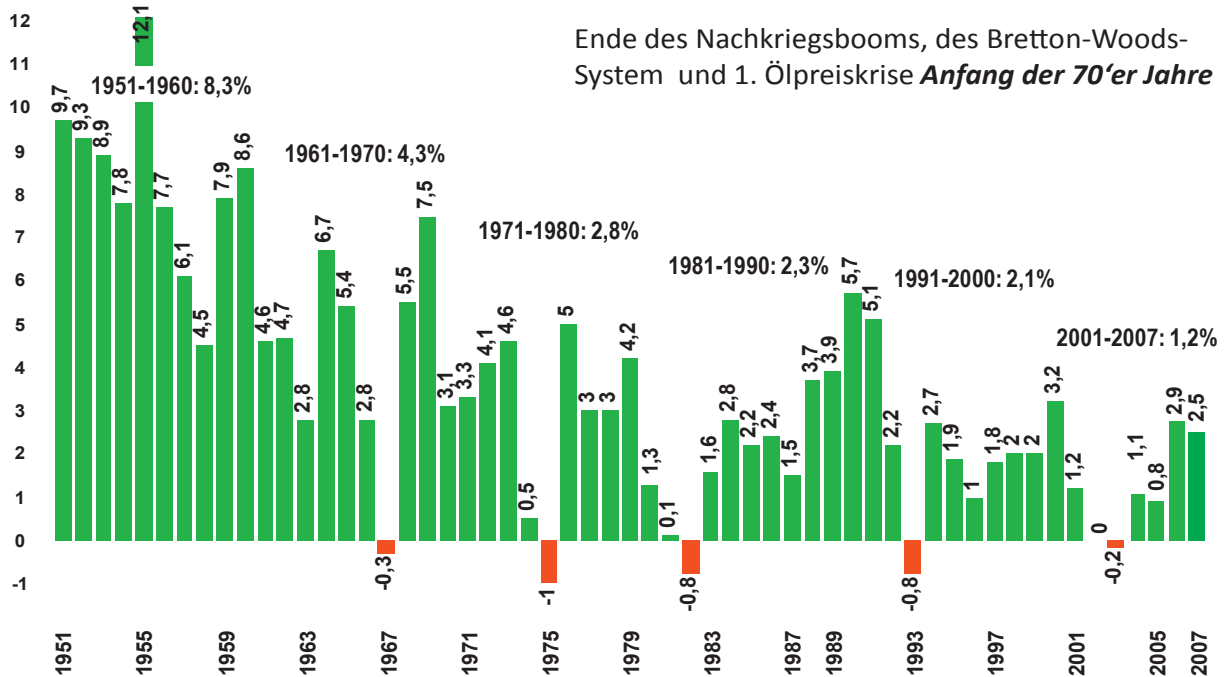
Seit 1995 hat der US-amerikanische Immobilienmarkt zwei unterschiedliche Phasen durchlaufen: Bis 2005 stiegen die Preise im Immobilienmarkt zunächst in beachtlichem Umfang. Durchschnittlich lagen die Preissteigerungen in den Jahren 2004 und 2005 zwischen 15% und 17%. Danach brach der Markt ein: Preisverfall, Zwangsversteigerungen und Rückgang der Bautätigkeit waren die Folge. In den Jahren 2004 bis 2006 gab es einen vermehrten Zuwachs an zweitrangigen Hypothekenkrediten (subprime loans). Diese riskanteren Hypothekenkredite erreichten 2007 einen Umfang von 14 % der gesamten Immobilienkredite (Ifo-Institut: The EEAG Report on the European Economy 2008, S.16). Hinzu kommt, dass in den USA Hypothekenkredite sehr häufig mit variablen Zinssätzen vergeben werden, die zunächst mit niedrigen Zinssätzen als Lockvogelangebote eine höhere Belastung erst später eintreten lassen. Im August 2008 lagen die Immobilienpreise in 20 Großstädten der USA um 17% niedriger im Vergleich zum Vorjahresniveau. Dies hatte Auswirkungen auf den Bausektor. Seit der Spitze 2005 brachen die Preise für Neubauten um 50 % ein.

Die Anspannungen auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt sind zum anderen darauf zurückzuführen, dass er nach wie vor unter einem im historischen Vergleich sehr hohen Angebot an unverkauften (neuen) Häusern leidet. Derzeit beläuft sich der Bestand an unverkauften Immobilien auf einen Wert, der dem Zehnfachen des aktuellen monatlichen Absatzes entspricht. Während es im Jahr 2005 noch im Durchschnitt vier Monate dauerte, um ein Haus zu verkaufen, brauchten die Hauseigentümer jetzt durchschnittlich zehn Monate (Ifo-Institut: The EEAG Report on the European Economy

2008, S.16). „Von der ebenfalls hohen und noch steigenden Zahl von Zwangsversteigerungen geht zusätzlich ein dämpfender Effekt auf die Immobilienpreise aus. () Das hohe Überangebot lässt sich jedoch nur sehr allmählich abbauen, da gleichzeitig die Bereitschaft der US-amerikanischen Banken, neue Hypothekenkredite zu vergeben, fast völlig zum Erliegen gekommen ist. Das Ausmaß dieser Kreditklemme zeigt sich daran, dass sich die im 2. Quartal 2008 an private Haushalte neu vergebenen Immobilienfinanzierungen gerade einmal auf ein Zwölftel des durchschnittlichen Niveaus der Boomjahre 2005 bis 2007 beliefen.“ (SVR: Jahresgutachten 2008/09, S. 125)

Mit dem Niedergang des überhitzten Immobilienmarktes in den USA brach daher auch der damit verbundene Finanzmarkt zusammen, auch deshalb, weil für die Banken kaum noch eine Möglichkeit gegeben war, die tatsächliche Risikostruktur ihrer Investitionen abschätzen zu können. In der Folge kam es zu einem wellenartigen Verlauf der Krise, der insbesondere die zunehmenden Liquiditäts- und Vertrauensprobleme im Finanzsystem widerspiegelt. Die erste Welle setzte im August 2007 mit der Ankündigung der französischen Bank BNP Paribas, Teile ihres Portfolios seien zu weiten Teilen nicht bewertbar. Es folgte der Zusammenbruch zweier am US-Hypothekenmarkt stark engagierter Hedgefonds, der englischen Bank Northern Rock und die Liquiditätskrise der Deutsche Industriebank AG (IKB) und der Sachsen LB. Liquiditätssorgen zum Jahreswechsel 2007/2008 und der Zusammenbruch von Bear Stearns am 16. März 2008 markierten die zweite und dritte Welle. Die vierte und vorläufig letzte – allerdings heftige – Welle betraf die Verstaatlichung der Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac und erreichte ihren Höhepunkt mit der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers. „Durch den Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 entstand eine völlig neue Situation, weil damit zum ersten Mal seit

Entwicklung des BIP in Deutschland 1951 - 2007 (Veränderung in %)



Quelle: Statist. Bundesamt 2008

ab 1992 Deutschland, 1961-1991 West-Deutschland; 1951-1960 ohne Saarland und Berlin

Abbildung 6

dem Ausbruch der Krise nicht nur die Aktionäre, sondern auch die Kreditgeber eines Finanzinstituts mit Vermögensverlusten konfrontiert wurden. Die Gründe für die mangelnde Unterstützungsbereitschaft der US-Behörden könnten darin zu sehen sein, dass die Gläubiger des Instituts international weit gestreut waren, sodass möglicherweise nicht mit systemischen Risiken gerechnet wurde. Diese Fehleinschätzung löste eine unerwartet große Kettenreaktion aus, da damit das Signal gesetzt wurde, dass bei einem Bankzusammenbruch nicht mehr automatisch mit einem Bail-out (Rettungsplan D.E.) für Kreditgeber gerechnet werden kann. Zudem stieg die Unsicherheit bezüglich der Werthaltigkeit einer großen Reihe von Finanzprodukten extrem an, beispielsweise im Bereich von zur Versicherung gegen Ausfallrisiken gehaltenen Kreditderi-

vaten.“ (SVR: JG 2008/09 S.122)

Der Mangel an Transparenz innerhalb des Bankensektors hat im Verlauf der Krise die wechselseitige Vertrauensbasis zerstört. Dieser Vertrauensverlust wiederum führte letztlich zu einem Zusammenbruch des Interbanken-Kreditmarktes. Diese Entwicklung des Interbankenmarktes brachte vor allem Großhandelsbanken wie die Hypo Real Estate, die über keine eigene Einlegerbasis verfügten, in große Schwierigkeiten. Sie sind insbesondere auf Kredite von Finanzinstituten angewiesen, die wie z.B. Sparkassen und Kreditgenossenschaften über ein ausgeprägtes Einlagengeschäft oder wie Geldmarktfonds über ein breites Netz an Kleinanlegern verfügen. In der aktuellen Finanzkrise sind diese Institute jedoch nicht mehr bereit, die Refinanzierung

der Großhandelsbanken vorzunehmen.

Historische Bedingungen der Deregulierung

Generell wird davon ausgegangen, dass ein Abbau von Defiziten in der staatlichen Regulation und mehr öffentliche Aufsicht die Krise hätten abwenden können. Daher soll ein Blick darauf geworfen werden, wann und warum staatliche Kontrollen abgebaut und die Entwicklungen weitgehend den Marktgesetzen überlassen wurden. Dies steht im Zusammenhang mit Prozessen, die sich zu Anfang der 1970er-Jahre zeigten. Die Abbildung 6 bezieht sich zwar nur auf die Bundesrepublik Deutschland, eine ähnliche Wirtschaftsentwicklung war jedoch auch in den anderen Industrieländern zu beobachten.

Zu Beginn der siebziger Jahre wurde infolge des Vietnamkrieges und der damit verbundenen hohen Verschuldung der USA das bislang geltende System der festen Wechselkurse und der Bindung des Dollars an einen Goldstandard (Bretton-Woods-System) aufgekündigt. Seit dieser Zeit haben die Zentralbanken an Funktion eingebüßt, weil Wechselkurse an den internationalen Börsen und Märkten gebildet wurden. Dies bedeutete ein neues Risiko für die international operierenden Unternehmen, da sie bei einem Vertragsabschluss nicht wissen können, wie der Wechselkurs bei Lieferung aussieht. Unter anderem war dies Anlass für neue Instrumente zur Wechselkursabsicherung auf den Finanzmärkten.

Zur gleichen Zeit endete in nahezu allen westlichen Industrieländern der Nachkriegsboom. Die hohen Wachstumsraten der fünfziger und sechziger Jahre flachten erheblich ab; das wachsende Produktionspotenzial traf auf eine relativ sinkende Nachfrage. Hierdurch sind die Stückkosten unter Druck geraten. In der Folge wurden neue Produktionskonzepte (Toyota) entwickelt, und insgesamt wurde der Druck auf Arbeitskosten und Gewinnsteuern stärker. Im Zuge einer sich in den achtziger Jahren durchsetzenden weltweiten Deregulierung (nahezu freier Zugang zu allen Märkten, Abbau von Beschränkungen für den Handel, Privatisierung öffentlicher Unternehmen)

wurden aus den international operierenden Unternehmen transnationale, welche die Regierungen untereinander ausspielen konnten und dazu beitragen, dass aus den Sozialstaaten Wettbewerbsstaaten wurden, die durch den Abbau von Steuern und Regulierungen ihr Land für das volatile internationale Kapital attraktiv machen wollten.

Die Absatzkrise in den siebziger Jahren wurde noch durch den ersten Ölpreisschock verschärft. In dem Maße, in dem die Energiepreise stiegen, wurde Kaufkraft absorbiert und stand nicht für andere Waren und Dienstleistungen zur Verfügung. Mit diesen neuen Rahmenbedingungen der Wirtschaftsentwicklung in den siebziger Jahren wurde zugleich die bis dahin vorherrschende wirtschaftspolitische Strategie von Keynes, die auf staatliche Intervention zur Stabilisierung der Konjunktur und auf einen Ausgleich marktbedingter Verzerrungen der Einkommensentwicklung setzte, durch die marktdogmatische Position der „Chicago School“ abgelöst.

Herausragende Vertreter dieser Richtung waren von Hayek und Milton Friedman. Sie gingen davon aus, dass Systeme, die auf freie Märkte setzen, allen anderen Systemen überlegen seien, weil sie die individuellen Kräfte der Unternehmer fördern. Der Wohlfahrtsstaat ist in diesem Konzept das größte Übel (Milton Friedman: Kapitalismus und Freiheit, Stuttgart 1971, S. 227).

Ungleichheit ist dagegen höchst erfreulich, weil die Armen mit Blick auf den Lebensstandard der Reichen auch reich werden wollten. Dies sei das entscheidende Motiv für die Entwicklung des allgemeinen Wohlstands und des zivilisatorischen Fortschritts. Nur auf diese Weise, so von Hayek, sei die bisherige Vermehrung des Wohlstandes erreicht worden (Friedrich August von Hayek: Recht, Gesetzgebung und Freiheit, Band 3: Die Verfassung einer Gesellschaft freier Menschen, München 1980, S. 232). Umverteilung zugunsten der Armen und generell Wohlfahrtsysteme werden nicht nur als freiheitsgefährdend, sondern auch als Betrug an all den Menschen betrachtet, die noch zur Arbeit gehen und Steuern zahlen. Beginnend mit dem Regierungsantritt von Reagan in den USA und Thatcher in Großbritannien hat diese Vorstellung in den achtziger Jahren auch die Vorherrschaft in Deutschland angetreten.

Insgesamt begann die Deregulierung zunächst auf den Finanzmärkten mit einem Abbau von Devisenbewirtschaftung und Handelshemmnissen, setzte sich aber auch in den Waren- und Arbeitsmärkten fort. Vor allem die Welthandelsorganisation (WTO) hatte den Abbau von Handelshemmnissen zum Ziel. Im weltweiten Maß haben jedoch in erster Linie der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank dazu beigetragen, mit ihren 1990 beschlossenen Washingtoner Konsens eine marktdogmatische Position durchzusetzen. Die Prinzipien, welche die US-amerikanische Regierung infolge ihres dominanten Einflusses in den beiden Finanzinstitutionen durchgesetzt hat, basierte auf vier wesentliche Strategien: Liberalisierung von Außenhandel und Finanzen (Marktöffnung); Preisregulierung über den Markt (Deregulierung der nationalen Wirtschaft, Sozialabbau); Beendigung der Inflation; Privatisierung öffentlicher Unternehmen.

Viele Entwicklungsländer, insbesondere die hoch verschuldeten, setzten diese Empfehlungen des Washingtoner Konsenses um, wobei in zahlreichen



Prof. Dr. Dieter Eißel

Institut für Politikwissenschaft

Karl-Glöckner-Straße 21, Haus E

35394 Gießen

Telefon: 0641 99-23091

E-Mail: Dieter.Eissel@sowi.uni-giessen.de

Prof. Dr. Dieter Eißel, Jahrgang 1941; Lehramts-Studium in Gießen von 1964 bis 1967; anschließend bis 1971 politikwissenschaftliches Studium am Otto-Suhr-Institut in Berlin mit dem Abschluss Diplompolitologe; Promotion 1976 über Bildungsökonomie; Habilitation 1982 über politische Theorien, Arbeitsmarkt und Bildungssystem; Ernennung zum apl. Professor 1989; von 1971 bis zum Ruhestand 2006 am Institut für Politikwissenschaft der Justus-Liebig-Universität Gießen tätig.

Fällen der IWF erheblichen Druck ausübte, indem er – insbesondere in Finanzkrisen – seine zeitweilige Machtposition nutzte. Die betroffenen Länder bekamen nur dann Notfallkredite, wenn sie die Prinzipien umsetzen. Beispielsweise wurde Südkorea in der 1997

beginnenden Asienkrise gezwungen, die Höchstgrenze für Beteiligungen ausländischer Investoren an koreanischen Unternehmen von sieben auf 50 % zu erhöhen. Allerdings ist es kaum gelungen, die wichtigsten Ziele des Konsenses vom Washington zu er-

reichen: Diese Maßnahmen haben weder zu einer Steigerung des Wirtschaftswachstums in den Entwicklungs- und Schwellenländern geführt, noch gelang es so, eine deutliche Senkung der weltweiten Armut zu erreichen.

Aber auch in den Industrieländern hat die Orientierung an einer Verbesserung der Angebotsbedingungen als Kern der neoliberalen Politik zu einer zunehmenden Schieflage der Einkommen und Vermögen geführt.

Staatliche Reichtumsförderung

Auch hierzulande haben Unternehmerverbände und ihnen nahe stehende Wirtschaftswissenschaftler wie etwa Hans-Werner Sinn den verschärften Wettbewerb im internationalen Bereich zum Anlass genommen, Druck auf Regierung und Parlament und auch auf die Gewerkschaften auszuüben, um durch weitere Absenkung der Gewinnsteuern und der Löhne den angeblich gefährdeten Standort Deutschland zu retten (Hans-Werner Sinn: Ist Deutschland noch zu retten? München 2003, S. 94). Sie hatten mit ihren Strategien erheblichen Erfolg, denn die Schere zwischen Kapital und Arbeitseinkommen ist in der Folgezeit erheblich vergrößert worden. Die Lohnquote, das heißt der Anteil von Arbeitnehmern am Sozialprodukt, sank besonders seit Beginn des 21. Jahrhunderts erheblich, und zwar von 72,1% auf 66,4 % im Jahr 2007. Die steigende Zahl der Arbeitslosen und der erhebliche öffentliche Gegenwind durch einen omnipräsenten Neoliberalismus hat die Gewerkschaften derart unter Druck gesetzt, dass sie den verteilungsneutralen Spielraum, der sich durch die Entwicklung von Produktivität und Inflation ergibt, nicht nutzen konnten. Damit stand dem wachsenden Produktionspotenzial eine sinkende Nachfrage gegenüber.

Entgegen den Botschaften des Konzepts der sozialen Marktwirtschaft wurde die wachsende Schere zwischen Einkommen aus Kapital und Arbeit aber

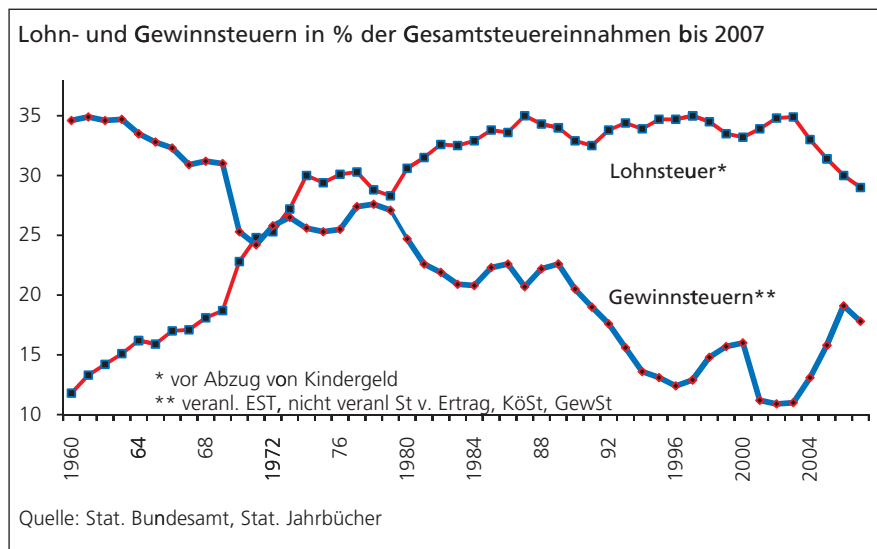


Abbildung 7

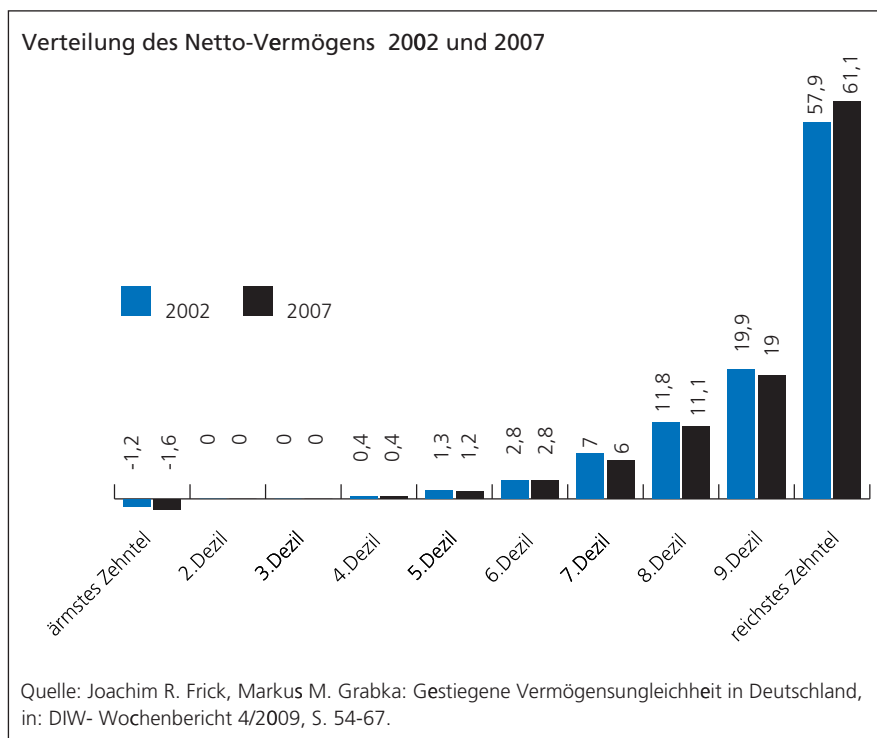


Abbildung 8

nicht durch die staatliche Umverteilung reduziert. Im Gegenteil: Die wachsende Schere in den Wachstumsraten der Nettogewinne und Nettolöhne verweisen auf eine Steuerpolitik, die einseitig die Gewinne bevorzugte. Während die Nettolöhne und -gehälter von 1991 bis 2006 um rund 26% stiegen, konnten

die Nettogewinne mit staatlicher Unterstützung um 80% steigen.

Weil das neoliberale Credo lautete, die Steuern zu reduzieren, um das volatile internationale Kapital an den Standort Deutschland zu locken, wurde die Abgabenlast der Unternehmen reduziert, was sich besonders deutlich in

einem Rückgang der Körperschaftsteuer auf zuletzt 15 % (Bundesebene) zeigt. Auch der Spitzensatz in der Einkommensteuer wurde von 53 % auf 42 % abgesenkt. Durch diese Maßnahmen verlor der Staat erheblich an finanzieller Handlungsfähigkeit und konnte wichtige Aufgaben – insbesondere auch die Kosten der Wiedervereinigung – nur durch eine wachsende Verschuldung finanzieren.

Deutschland befindet sich nach Angaben der OECD hinsichtlich der Steuern und Abgabenlast im Jahr 2007 mit einem Anteil (Staatsquote) von 36,2 % inzwischen im unteren Feld der Industrieländer. Im Gegensatz zu den Behauptungen der neoliberalen Position hat die Verringerung der Staatsquote jedoch nicht zu einem stärkeren Wirtschaftswachstum beigetragen. Im Gegenteil: Länder wie Dänemark und Schweden mit einer Staatsquote von 48,9% beziehungsweise 48,2 % hatten wesentlich höhere Wachstumsraten als Deutschland (OECD Revenue Statistics ed. 2008; vgl. auch BMF: Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich, Ausgabe 2008, S. 11).

Die staatlich inszenierte Umverteilung hat dagegen dazu geführt, dass die Reichen noch reicher wurden und dass die öffentliche und private Armut zunahm. In Deutschland hat sich nach Berechnung des Deutschen Instituts für Wirtschaft (DIW) das Vermögen in der Zeit von 2002 bis 2007 von 5,3 Bill. Euro auf 6,6 Bill. Euro erhöht (siehe Abbildung 8). Das reichste Zehntel verfügte 2007 über 61,1 % des Vermögens, während rund zwei Drittel der Bevölkerung über kein oder nur ein sehr geringes Geldvermögen verfügten. Während in den unteren Einkommensgruppen die Verschuldung zunahm, erhöhte sich die Sparquote in den oberen Einkommensbereichen.

Folgt man den Forbes-Berichten über die Entwicklung der Vermögensmilliardäre, so zeigt sich, dass auch im globalen Durchschnitt die Reichen immer reicher wurden: Mit insgesamt 1125 Milliardären im Jahr 2008 gab es 179 Milliardäre

Tabelle 1: Milliardäre in Deutschland: Forbes-Liste 2006, 2008 und 2009; in Klammern: Rangplatz 2009

Name	Nettovermögen in Mrd. Dollar			Wohnsitz 2008
	2006	2008	2009	
Karl Albrecht (6)	17,0	27,0	21,5	Deutschland
Theo Albrecht (9)	15,2	23,0	18,8	Deutschland
Michael Otto & Familie (23)	10,4	18,2	13,2	Deutschland
Susanne Klatten (35)	8,1	13,2	10,0	Deutschland
August von Finck (69)	7,0	9,2	6,7	Schweiz
Adolf Merckle	11,5	9,2	+	Deutschland
Reinhard Mohn & Fam. (251)	4,3	8,7	2,5	Deutschland
Maria-E.& G. Schäffler (164)	6,8	8,5	3,5	Deutschland
Erivan Haub & Familie (90)	4,9	7,8	5,4	Deutschland
Reinhold Würth (93)	7,5	7,7	5,2	Deutschland
Stefan Quandt (108)	6,6	6,8	4,6	Deutschland
Curt Engelhorn (71)	6,1	6,6	6,3	Schweiz
Klaus-Michael Kühne (107)	4,1	6,4	4,7	Schweiz
Karl-Heinz Kipp (93)	5,0	6,3	5,2	Schweiz
Johanna Quandt (131)	6,1	6,0	4,1	Deutschland
Hasso Plattner (110)	6,4	5,4	4,5	Deutschland

Quelle: The World's Billionaires, www.forbes.com/lists/2006,2008 und 2009. Weitere deutsche Milliardäre (2009): Schlecker (3,6), A. u. T. Strungmann (je 3,6), A. Wobben (3,5), Deichmann (3,4), Thiele (3,0), W. u. M. Herz (je 2,8), Schnabel (2,8), Happel (2,7), Beisheim (2,6)

Im globalen Durchschnitt waren die Reichen reicher denn je: Mit insgesamt 1125 gab es 2008 179 Milliardäre mehr als 2007, und im Schnitt waren sie mit 3,9 Mrd. Dollar um 250 Mill. reicher als 2007. Insgesamt besaßen sie 4387,5 Mrd. Dollar. Die Top 20 wurden durchschnittlich in beiden Jahren jeweils um 3,3 Mrd. Dollar reicher. 2009 gab es „nur“ noch 793 Milliardäre (-30%). Im Durchschnitt verloren sie 23% und besitzen (März 2009) 3 Mrd. Dollar.



Alte Börse vor neuem Hochhaus in Frankfurt/Main

mehr als zuvor. Im Durchschnitt konnten die Milliardäre ihr Vermögen um 3,9 Milliarden US-Dollar und damit ihr durchschnittliches Vermögen um rund 50 Millionen gegenüber 2007 auf insgesamt 4387,5 Mrd. US-Dollar erhöhen. Insgesamt wurden die Top 20 sogar durchschnittlich um jeweils 3,3 Milliarden US-Dollar reicher.

Wie die Entwicklung der reichsten Deutschen sich allein innerhalb der letzten Jahre entwickelte, zeigt die Tabelle 1 der Forbes-Liste der Milliardäre. Sicherlich haben auch die deutschen Milliardäre im letzten Jahr z. T. erhebliche Einbußen erlitten, aber im Vergleich zu 2006 waren viele dennoch zu

Beginn dieses Jahres reicher geworden.

Insgesamt ist die Schieflage in der Vermögensbildung auch in Deutschland noch größer geworden. Angesichts relativ stagnierender privater und öffentlicher Nachfrage wurde ein großer Teil dieses steigenden Vermögens aber nicht in Realinvestitionen gelenkt: Allein in Deutschland klaffte im Jahr 2007 eine Lücke zwischen Unternehmens- und Vermögenseinkommen und Brutto-Investitionen von 200 Mrd. Euro. Das wachsende Vermögen wurde dagegen genutzt, um auf den Finanzmärkten zu spekulieren. Es ist daher nicht verwunderlich, dass Deutschland nach China im Jahr 2006 mit einem Netto-Kapital-

export von 169 Mrd. US-Dollar die zweitgrößte Summe auf den globalen Kapitalmärkten anlegte.

Re-Regulierung?

Nicht nur die Erfahrungen mit den Strategien von IWF und Weltbank im Kontext der Asien- und Lateinamerikakrise, sondern vor allem die gegenwärtige Finanzkrise haben die Doktrin des Neoliberalismus nachhaltig erschüttert. Die Forderung nach staatlichen Eingriffen und nach Re-Regulierung steht wieder auf der Tagesordnung. Unter anderem geht es um eine stärkere öffentliche Aufsicht der Banken und Finanzmärkte, um unabhängige Rating-Agenturen und unabhängige Beratung. Es geht auch um eine Trockenlegung von Steueroasen, um eine Art TÜV für Finanzdienstleistungen, um strengere Eigenkapitalregeln, um Sicherungsfonds und nicht zuletzt um eine Begrenzung von Managerbezügen und Bonuszahlungen. •

LITERATUR

- Mc Kinsey Global Institute: Mapping Global Capital Markets, 4. Report, Kapitel 2, Jan.2008, S.26; www.mckinsey.com/mgi/reports/pdfs/Mapping_Global/MGI_Mapping_chapter_2.pdf
- Ifo-Institut: The EEAG Report on the European Economy 2008; www.cesifo-group.de/pls/guestci/download/EEAG_Report_2008/EEAG-2008.pdf
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR): Jahresgutachten 2008/09; Kapitel 3 „Finanzsystem auf der Intensivstation“, Wiesbaden 2008, S. 116 ff.
- Stephan Schulmeister, Margit Schratzenstaller, Oliver Picek: A General Financial Transaction Tax Motives, Revenues, Feasibility and Effects, WIFO March 2008
- Robert J. Shiller: Die Subprime-Lösung. Wie wir in die Krise hineingeraten sind – und was wir jetzt tun sollten, Verlag Börsenmedien AG, Kulmbach 2008