

Wege aus der Finanzkrise / Ways out of the Financial Crisis

- **Das globale Marktversagen im Finanzsektor: Ursachen, Wirkungen und Antworten**

von Michael Sommer

Die gegenwärtige Finanzmarktkrise hat gravierende Auswirkungen auf alle Volkswirtschaften der Welt. Die deutsche Exportindustrie ist hiervon besonders betroffen. Die Vertrauenskrise im Bankensektor ist noch nicht auf dem Höhepunkt angelangt. Es gilt, ihr mit einem professionellen Krisenmanagement entgegen zu wirken, das sich auch von überkommenen liberalen Marktorientierungen distanziert. Konjunkturlösungen müssen mit neuen Formen der betrieblichen Mitsprache, Transparenz und Haftung einhergehen. Zudem müssen die Institutionen der Finanzmarktregulierung modernisiert werden. Die internationale politische Koordinierung muss äußerst schnell vonstatten gehen, da jeder Tag die Folgen vergrößert. Neue Regulierungsansätze werden keine neuen Krisen vermeiden, können aber die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Folgekosten schmälern. Grundsätzlich muss das shareholder-value-Prinzip neu ausgerichtet und die Verteilungsschere zwischen Arm und Reich geschmälert werden, denn sie ist eine Folge der verfehlten neoliberalen Politik.

The present financial crisis has devastating effects on the global economy. In particular, the German export-industry is strongly affected. The crisis of confidence in the banking sector has not reached its culmination yet. It is high time now to apply a professional crisis-management, which dissociates itself from out-dated liberal market-economy orientations. Stimulus packages have to be combined with new ways of co-participation at the company level, but also with transparency and liability. International political coordination and crisis-management has to happen very quickly. Every day missed is about to make the problems even worse. A new framework for international regulation will not avoid crises in the future, but could at least reduce the negative effects on economies and societies. In principle, we need a shift of paradigm that puts an end to the shareholder-value-approach. The enormous gap in income distribution between the rich and the poor – also a side-effect of the erroneous neo-liberal policies – needs to be closed.

Die Republik steckt in der schwersten Wirtschaftskrise seit 80 Jahren. Die professionellen Auguren sagen für das laufende Jahr einen Einbruch des Wirtschaftswachstums zwischen 2 und 4 % voraus. Die Arbeitslosigkeit könnte 2009 um bis zu 800.000 steigen. Die deutsche Industrie befindet sich in einer Schockstarre. Die Auftragseingänge brechen durchschnittlich um 40 % auf einen historischen Tiefstand ein. Was folgt, sind massive Produktionskürzungen. Die Betriebe beantragen bereits in über 800.000 Fällen Kurzarbeit. Leiharbeiter und befristet Beschäftigte werden entlassen. Alle Wirtschaftsbranchen befinden sich inzwischen auf Talfahrt.

I. Die Anatomie der Krise

Krisen sind nicht außergewöhnlich. Sie sind fester Bestandteil einer modernen kapitalistischen Volkswirtschaft. In jedem Aufschwung wird bereits die Saat für den nächsten Abschwung gestreut und umgekehrt. So steigen im Boom die Gewinne stärker als die Löhne. Folglich kann irgendwann die Konsumnachfrage der Produktion nicht mehr folgen. Es geht bergab. Im Konjunkturtief wiederum rationalisieren Unternehmen, um ihre Produktionskosten zu senken. Dadurch erhalten Investitionsgüterhersteller neue Aufträge. Es geht wieder bergauf. Mehrjährigen Aufschwungs- folgen mehrjährige Abschwungsphasen. Auf diese Weise entstehen Konjunkturzyklen.

Die aktuelle Krise ist aber kein gewöhnlicher Abschwung. Die Krise ist besonders schwer, da es gleichzeitig weltweit bergab geht. Alle führenden Industrieländer befinden sich im freien Fall. Keine bedeutende nationale Volkswirtschaft oder Region bremst den Absturz. Selbst in China halbierten sich die Wachstumsraten. Deutschland ist aufgrund seiner traditionellen Exportabhängigkeit von der kollektiven Talfahrt besonders betroffen. Dies dokumentieren die dramatischen Auftragseinbrüche und Produktionskürzungen in der Automobil-, Chemie- und Stahlindustrie. Fast 50 % der heimischen Waren und Dienstleistungen gehen ins Ausland. Brechen die Exportmärkte ein, kann die inländische Nachfrage dies nicht mehr stabilisieren.

Die aktuelle Krise ist aber vor allem dadurch gekennzeichnet, dass kollabierende Finanzmärkte den Absturz beschleunigen. Laut OECD stürzt die Wirtschaft nach einer Bankenkrise vier Mal so stark ab wie in einem gewöhnlichen Abschwung. Allein für die USA wird der Schaden des Crashes an der Wall Street auf bis zu 3,6 Billionen US\$ geschätzt. Das Platzen der Kreditblase hat Banken, Versicherungen und alternative Finanzinvestoren (Private-Equity- und Hedge-Fonds) rund

um den Globus in den Abgrund blicken lassen. Die Verluste haben das Eigenkapital der Finanzinstitute fast aufgezehrt. Dem Finanzsystem droht noch immer die Kernschmelze. Die Finanzmärkte sind aber das Nervenzentrum des modernen Kapitalismus. Seit dieses Nervenzentrum schwer erkrankt ist, sind die Folgen für Unternehmen und Arbeitsplätze spürbar.

Die Turbulenzen an den US-Wertpapier- und Immobilienmärkten haben einen nachhaltigen negativen Vermögenseffekt. Da der Wertpapier- und Immobilienbesitz in den USA breit gestreut ist, werden die Privathaushalte ärmer. Folglich schnallen sie ihren Gürtel enger. Zudem rächt sich jetzt, dass der private Konsum der unteren und mittleren Einkommensbezieher über Jahre hinweg auf Pump finanziert war. Die US-Sparquote war negativ. Dieser Verbrauch auf Pump war die Folge nationaler und internationaler Ungleichgewichte. Die Kreditaufnahme war häufig die einzige Möglichkeit, bei rückläufigen Realeinkommen den Lebensstandard zu halten. Die Finanzindustrie profitierte davon durch hohe Gebühren und Zinsen. International finanzierten die US-Schulden den Export deutscher, japanischer und chinesischer Waren und Dienstleistungen. Mit dem Platzen der Kreditblase haben sich die Finanzierungsmöglichkeiten von Haushalten und Unternehmen dramatisch verschlechtert. Damit ist diese kreditgetriebene Konsumdynamik auf unabsehbare Zeit ausgebremst. National und international bricht die Konsumnachfrage ein.

Banken drosseln nun aufgrund ihrer schwindenden Eigenkapitalausstattung die Kreditvergabe. Der US-Geldmarkt ist komplett eingefroren. Spätestens seit dem Zusammenbruch der Investmentbank *Lehman Brothers* traute keine Bank mehr der Anderen. Die Vertrauenskrise führt dazu, dass die Banken ihr Geld horten. Zuletzt musste die US-amerikanische Zentralbank einzelne Unternehmen direkt mit Krediten versorgen. Auch in Europa sind aufgrund der starken Verflechtung mit dem amerikanischen Markt die Geldmärkte auf Eis gelegt. Die rigide Kreditvergabe treibt Betriebe mit dünner Kapitaldecke in die Insolvenz. Eine umfassende Kreditklemme besteht jedoch noch nicht. Die massiven Auftragseinbrüche der Unternehmen lassen die Banken aber noch zurückhaltender agieren. So verschärfen sich die Krise der Realwirtschaft und der Finanzmärkte wechselseitig.

Lediglich fallende Rohstoffpreise entlasten die deutsche Wirtschaft. Der Ölpreis fiel von seinem Hoch im Sommer letzten Jahres um das 3,5-fache. Dadurch verbilligt sich die deutsche Energierechnung – Umfang der Energieimporte – um rund 40 Mrd. €. Die Inflationsgefahren des letzten Jahres haben sich im Verlauf der Rezession in Luft aufgelöst. Jetzt droht vielmehr eine Deflation. Fallende Preise sind für eine Volkswirtschaft aber äußerst bedrohlich, da sie Haushalte

und Unternehmen veranlassen, ihre Konsum- und Investitionsentscheidungen zurückzustellen. Die Folge ist zumeist eine lang andauernde Depression.

II. Politisches Krisenmanagement

Im Gegensatz zur Weltwirtschaftskrise 1929 verschärfte diesmal die Wirtschaftspolitik nicht die Krise. Im Gegenteil: Die Zentralbanken fluteten noch rechtzeitig die Geldmärkte. Für die kriselnde Bankenbranche wurden Rettungsschirme gespannt. Diese staatlichen Nothilfen verhinderten bis heute eine Kernschmelze des Finanzsystems. Gleichzeitig steuern die Schatzmeister der großen Industriestaaten mit Konjunkturprogrammen gegen den Nachfragemangel an. Zwischen 1 % (Italien, Deutschland) bis 6 % (USA) des Sozialproduktes werden aktuell für öffentliche Investitionen, Steuer- und Abgabensenkungen, Konsumschecks und andere Stimuli bereitgestellt.

Es zeigt sich jedoch schon jetzt, dass das bisherige heimische Krisenmanagement nicht ausreicht. Nachbesserungen sind dringend erforderlich. Dies gilt im Besonderen für die Finanzmärkte. Trotz Rettungsschirm und Tiefstzinsen traut noch immer keine Bank der Anderen. Staatliche Garantien, Rekapitalisierungen und der Ankauf von Schrottpapieren – alles zusammen 480 Mrd. € – sollten den heimischen Geldmarkt wieder auftauen. Dies ist bis heute nicht gelungen. Nun wird deutlich, dass es ein großer handwerklicher Fehler war, den Bankmanagern freizustellen, ob sie die staatliche Hilfe annehmen. Dadurch wurde wichtige Zeit verschenkt. Das Misstrauen sitzt weiterhin tief. Und dafür gibt es gute Gründe:

Ganze 800 Mrd. € schwer ist der Giftmüll, der in den Kellern der großen deutschen Bankhäuser lagert. Das ist fast das Dreifache des Eigenkapitals deutscher Banken. Für die Giftpapiere gibt es keinen Markt. Sie sind völlig wertlos. Das Eigenkapital droht durch die nächste Abschreibungswelle ausgelöscht zu werden. Eigentlich sind die Banken heute schon pleite. Frisches Kapital gibt ihnen niemand. Ohne weitere Staatshilfen droht dem Finanzsystem noch immer die Kernschmelze.

Deswegen fordert die Bankenlobby seit Monaten den Bau einer großen staatlichen Giftmülldeponie. Diese „*bad bank*“ soll ihr Eigenkapital aus Steuergeldern erhalten und den Banken ihre Schrottpapiere abkaufen. Am besten zu Apothekenpreisen und ohne Auflagen. Anschließend müssen die so befreiten Banken nicht mehr abschreiben. Ihr Eigenkapital schmilzt nicht mehr. Sie können wieder großzügig Kredite vergeben. Der Geldmarkt taut auf. Die Krise entschärft sich.

Ganz aus der Verantwortung wollen sich die Brandstifter aber nicht stehlen. Wenn die Schrottpapiere nach einigen Jahren fällig werden, sollen die „Guten Banken“ sie zurückkaufen. Geht es den Immobilien- und Wertpapiermärkten inzwischen wieder besser, kann der Staat mit dem An- und Verkauf des Giftmülls sogar Gewinne erzielen. Dazu müsste aber der Verkaufpreis der Schrottpapiere übertreffen. Dies ist nicht sehr wahrscheinlich. Gegenwärtig gibt es keinen Investor, der auf steigende Giftmüllpreise spekuliert. Kommt es zu keiner Markterholung, bleiben die Steuerzahler auf den faulen Papieren sitzen. Die Verluste werden sozialisiert. Die Aktionäre hingegen profitieren von der Wiederauferstehung ihrer „Guten Bank“.

Da ein solches Geschenk politisch nicht durchsetzbar ist, soll nun jede Bank ihre eigene Mülldeponie – in Form einer institutseigenen Zweckgesellschaft – errichten können. Diese Lösung ist für die Steuerzahler vermutlich billiger. Banken, die keine Staatshilfe brauchen, gehen einen rein privatwirtschaftlichen Weg. Banken, die bisher kaum Abschreibungen vornahmen, erhalten keinen Anreiz, ihre Giftpapiere zu Lasten anderer Banken und des Staates auf der großen Müllkippe zu entsorgen. Soweit so gut, aber die Risiken einer schlechten Marktentwicklung aber bleiben.

Warum aber sollten die Steuerzahler diese Risiken tragen? Das Mindeste ist doch, dass öffentliche Hilfe nur bei Gegenleistung gewährt wird. Zunächst ist Eigenverantwortung das Gebot der Stunde: Verluste aus dem Giftmüllhandel müssen von der auslagernden Bank geschultert werden. Wenn jedoch deren Kapitalpuffer aufgezehrt ist, muss der Staat frisches Kapital zuschießen. Dies sollte nur gegen die Übertragung von Eigentumstiteln erfolgen. Da vermutlich nur wenige Institute ohne Staatshilfe auskommen, entspricht dies einer Verstaatlichung durch die Hintertür.

Warum aber soll der Staat nicht gleich die Haustür nehmen? Bisher waren die öffentlichen Rettungsversuche ein Fass ohne Boden. Damit ist Schluss, sobald der Staat die notleidenden Banken übernimmt. Der neue Eigentümer kann sofort Transparenz herstellen. Über die Größe des Giftmülls muss dann nicht mehr spekuliert werden. Böse Überraschungen bleiben aus. Bei der Auslagerung des Giftmülls gibt es kein Bewertungsrisiko. Der Staat entsorgt den Giftmüll in einer öffentlichen Deponie und nimmt die notwendigen Abschreibungen vor. Ein finanzkräftiger Staat gefährdet dadurch nicht die Eigenkapitalausstattung seiner neuen Banken. Der Staat greift auch direkt in die Geschäftspolitik ein. Die neuen Staatsbanken kürzen Managergehälter, streichen Dividenden und wiederbeleben die Kreditversorgung. Die Zeche zahlen die privaten Aktionäre.

Kreditversorgung ist ein öffentliches Gut. Wegen der jüngsten Erfahrungen ist es nicht einsichtig, warum dieser Job von Privaten besser gemacht wird als durch die öffentliche Hand. Nach dem großen Säubern kann der Staat perspektivlose Banken schließen und erfolgreiche Banken weiter führen, oder sie mit Gewinn privatisieren. Die Eigentumsfrage darf in dieser historischen Krise kein politisches Tabu mehr sein.

III. Der Fortschritt ist eine Schnecke

Auch hierzulande wird nach über 30 Jahren wieder unverkrampft über Konjunktursteuerung diskutiert. Und den Worten folgten sogar Taten. Nach langem Zögern hat die Bundesregierung im Januar bereits ihr zweites Konjunkturpaket verabschiedet. Dieses zweite Konjunkturpaket ist ein deutlicher Fortschritt gegenüber dem ersten aus dem Herbst 2008. Waren im ersten Paket noch fast ausschließlich angebotsorientierte Maßnahmen – Abschreibungserleichterungen, Steuersenkungen, Zinsvergünstigungen, etc. – enthalten, so wurde das zweite Paket zumindest mit einigen wichtigen nachfragestützenden Instrumenten ausgestattet. Eine Abwrackprämie soll nun kurzfristig dem Absatzeinbruch in der Automobilindustrie entgegenwirken. Sie zeigt erste Erfolge. Hier geht es insgesamt darum, die konjunkturelle Abwärtsspirale zu durchbrechen.

Ebenfalls vorgesehen sind mehr öffentliche Investition in Bildung, Gesundheit und Umwelt. Dies ist ein richtiger Schritt in die richtige Richtung. Hier wird das ökonomisch Sinnvolle mit dem gesellschaftlich Notwendigen verantwortungsvoll verbunden. Unnötig wie ein Kropf sind hingegen die geplanten Steuer- und Abgabensenkungen. Diese sind erwiesenermaßen konjunkturpolitisch ineffizienter als öffentliche Investitionen. Ein Teil der Entlastungswirkung bei mittleren und hohen Einkommensbezieher verschwindet direkt in einer höheren Sparquote. Dadurch werden wichtige Wachstums- und Beschäftigungsimpulse verschenkt. Zudem führen die Steuersenkungen zu Mindereinnahmen bei den Kommunen. Weitere Maßnahmen wie der Kinderbonus oder die Verlängerung des Kurzarbeitergeldes sind hingegen zu begrüßen. Insgesamt geht von beiden Konjunkturpaketen plus der Wiedereinführung der Pendlerpauschale für 2009 ein finanzpolitischer Gesamtimpuls von rund 30 Mrd. € aus. Dies entspricht 1,2 % des deutschen Sozialproduktes. Der erwartete Wachstumseinbruch kann dadurch um einen halben Prozentpunkt gedämpft werden. Unter dem Strich sind diese konjunkturpolitischen Wachstums- und Beschäftigungseffekte zu schwach, um die konjunkturelle Talfahrt kräftig auszubremsen.

Das lange Zögern der Bundesregierung hat eine internationale Koordinierung konjunkturpolitischer Maßnahmen erschwert. Die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt hat bei der Bekämpfung der globalen Rezession zu lange abgewartet. Eine mögliche Konsequenz dieser mangelhaften internationalen Koordinierung ist die Renaissance des Protektionismus. In den USA, die gerade eines der international größten Konjunkturprogramme auflegen, gibt es kein Verständnis dafür, warum die Wachstumseffekte eines solchen Programms die Exporte aus Ländern stimulieren sollen, die selbst keinen kräftigen Beitrag zur Ankurbelung der Weltwirtschaft leisten. Protektionismus würde zuerst die stark exportabhängigen Nationen Deutschland und Japan treffen.

Gegen Mitte des Jahres dürften die konjunkturpolitischen Maßnahmen die wirtschaftliche Talfahrt bremsen. Gleichzeitig wirkt die geldpolitische Lockerung der Zentralbanken. Die gesamtwirtschaftlichen Kosten der Rezession – starke Wachstumseinbrüche und steigende Arbeitslosigkeit – werden dadurch begrenzt. Wie stark dieser Effekt ausfallen wird, muss sich noch zeigen. Der niedrige Ölpreis bringt zusätzliche Entlastung. Konjunkturpolitisches Nachsteuern durch die Finanzpolitik wäre dennoch hilfreich. Hohe Lohnabschlüsse könnten die Reallohne stabilisieren und somit die Binnennachfrage stärken. In der Krise gleicht dies jedoch gerade vor dem Hintergrund steigender Arbeitslosigkeit der Quadratur des Kreises.

Sehr viel wird davon abhängen, ob es gelingt, die Geldmärkte aufzutauen. Nur dadurch kann die krisenbeschleunigende Wirkung der Finanzmarktkrise gestoppt werden. Im besten Fall wäre die Rezession dann spätestens im Herbst 2010 wieder überwunden. Scheitern die Bankenrettungsaktionen, dann ist eine schwere Depression mit mehrjähriger Wachstumsschwäche und hoher Arbeitslosigkeit wahrscheinlich. Die Krise ist jedoch kein Naturereignis. Ein gutes politisches Krisenmanagement kann maßgeblich dazu beitragen, dass wir das Tal der Tränen schon bald hinter uns lassen. Darüber hinaus ist die Zeit gekommen, grundsätzlichere Lehren aus der Krise zu ziehen. Ein einfaches „Weiter so“ darf es nicht geben.

IV. Lehren aus der Krise

Der notwendige Politikwechsel muss weit über reine Ordnungspolitik hinausgehen. Der neue Ordnungsrahmen sollte sehr stark in die von manchen missbrauchte unternehmerische Freiheit der Finanzmarktakteure eingreifen, um mögliche gesamtgesellschaftliche Kosten zu reduzieren. Wir brauchen ein Regelwerk, das

langfristige Realinvestitionen fördert und die kurzfristige Spekulation diskriminiert. Klare gesetzliche Regeln ersetzen wirkungslose Selbstverpflichtungen, denen keine gesellschaftliche Verantwortungsbereitschaft zugrunde liegt. Prävention, Haftung und eine geschäftspolitische Langfristorientierung müssen gestärkt werden.

Beginnen wir mit der Prävention: Eine verbesserte Bankenregulierung kann die laxe Kreditvergabe einschränken. Der Sumpf der Schattenbanken muss trockenlegt werden. Wir brauchen einen TÜV für Finanzmarktprodukte. Kreditderivate sollten nur noch auf regulierten Terminbörsen gehandelt werden. Hedge- und Private-Equity-Fonds müssen an die kurze Leine. Wer an diese Finanzinvestoren Kredite vergibt, muss zukünftig mehr Eigenkapital hinterlegen. Gleiches gilt für Verbriefungen.

Die Frühwarnsysteme müssen gründlich renoviert werden. Eine „Schufa für Banken“ in Form eines internationalen Kreditregisters würde die frühzeitige Risikoerkennung erleichtern. Rating-Agenturen sollten einem staatlichen Zulassungsverfahren und einer öffentlichen Qualitätskontrolle unterzogen werden. Besser ist eine gesamteuropäische Rating-Agentur.

Neben der Prävention müssen auch die noch offenen Haftungsfragen neu geregelt werden. Ein Haftungsverbund der europäischen Privatbanken lässt die Banken und nicht die Steuerzahler für eine verfehlte Geschäftspolitik bluten. Vorbild eines solchen Stabilitäts- und Sicherheitsfonds könnte der Haftungsverbund der Sparkassen sein. Der Haftungsverbund würde von Liquiditätsengpässen bedrohten Banken unter die Arme greifen.

Aber auch die individuelle Haftung muss neu geregelt werden. Für Verträge, die es Managern ermöglichen, Millionen zu verzooken und anschließend Dank einer Vollkaskoversicherung weich zu fallen, darf kein Platz mehr sein. Das Mindeste ist eine Eigenbeteiligung am selbst verursachten Schaden in Höhe eines Jahresgehaltes. Nur so scheint Verantwortungsbereitschaft in die Anreizsysteme der „noch“ unregulierten Finanzmärkte integrierbar zu sein.

Die Kurzfristorientierung einer Unternehmenspolitik, die fast ausschließlich am *shareholder value* ausgerichtet ist, muss zurückgedrängt werden. Hierfür braucht es Instrumente, die eine nachhaltige Unternehmenspolitik stärken. Goldene Aktien (z. B. VW-Gesetz), ein Verbot von Aktienoptionen sowie die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen und Finanztransaktionen setzen Anreize für ein langfristiges und nachhaltiges Management. Eine Finanztransaktionssteuer lässt

die Finanzwelt auch für den aktuellen Rettungseinsatz bezahlen. Wertpapier- und Devisenkäufe sollten folglich zukünftig mit 0,01 % besteuert werden.

Des Weiteren brauchen die Finanzmärkte eine stärkere gesellschaftliche Kontrolle. Der Aktionär darf nicht mehr „allein“ im Zentrum der Unternehmenspolitik stehen. Die Interessen der Beschäftigten und Kommunen müssen zukünftig stärker berücksichtigt werden. Dies erfordert den Ausbau der Unternehmensmitbestimmung.

Bessere Regeln verhindern nicht die Entstehung zukünftiger Krisen. Sie beugen aber besser vor und können die Folgen abfedern. Darüber hinaus muss jetzt auch die Verteilungsfrage neu gestellt werden. Der Zufluss in die Spekulation speist sich vor allem aus der Umverteilung des gesellschaftlichen Reichtums: So geht das 200 Billionen US\$ schwere weltweite Finanzvermögen auch auf sinkende Steuern für Reiche, die Privatisierung sozialer Sicherung sowie explodierende Unternehmensgewinne zurück. Um dieses Finanzvermögen werben Vermögensverwalter mit hohen Renditeversprechungen nach dem Motto „Spekulation statt Investition!“.

Deutschland bildet hier keine Ausnahme. Die Gewinn- und Vermögenseinkommen stiegen hierzulande zwischen 2000 und 2007 fast siebenmal so stark wie die Löhne und Gehälter. Das heimische Geldvermögen wuchs im gleichen Zeitraum um eine Billion auf insgesamt 3 Billionen €. Die Zahl der Millionäre kletterte um rund 10 % auf 830.000. Diese massive Einkommens- und Vermögenskonzentration erhöhte die Einsätze im globalen Casino. Gleichzeitig wurde den unteren und mittleren Einkommensempfängern Kaufkraft entzogen. Der Nachfragemangel auf dem Binnenmarkt nahm zu. Selbst große Industrieunternehmen verwandelten sich unter diesen Bedingungen zu Banken mit angeschlossener Produktionsabteilung.

Eine zentrale Antwort auf die ökonomisch schädliche Konzentration von Einkommen und Vermögen ist eine offensive Tarifpolitik. Im Mix mit einer stärkeren Besteuerung hoher Einkommen und Vermögen kann der Zufluss in die Spekulation ausgetrocknet und so in Investitionen in die „Realwirtschaft“ gelenkt werden. Die Finanzmärkte dienen den realen Märkten und nicht nur sich selbst.

Wenn dieser verteilungspolitische Kurswechsel einhergeht mit mehr Wirtschaftsdemokratie, Transparenz und einer neuen Architektur der Finanzmärkte, dann gibt es Hoffnung, dass doch noch die richtigen Lehren aus der Krise gezogen werden.

Anmerkung der Schriftleitung: Trotz mehrfacher Anfragen und des Hinweises auf die Zusage von Herrn Sommer war es leider nicht möglich, auch einen Vertreter der Arbeitgeberorganisationen für eine Stellungnahme im Rahmen dieses Forums zu gewinnen. Weder BDA noch BDI sahen sich in der Lage, innerhalb eines zwar kurz bemessenen, gleichwohl aber ausreichenden Zeitraums ihre Position deutlich zu machen. Wir bedauern dies nicht nur im Verfahren, sondern auch in der Sache, da Krisen der gegenwärtigen Natur sicher nur in einem Zusammenführen von Arbeitgeber- und Arbeitnehmerinteressen zu überwinden sein dürften.