



## DER AUTOR



**Prof. Dr. Thomas Straubhaar**

*Direktor des HWWI*

*Prof. Dr. Thomas Straubhaar ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität Hamburg. 1998 wurde er Direktor des Instituts für Integrationsforschung des Europa-Kolleg Hamburg. Seit 2005 ist er Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).*

*Seine Forschungsschwerpunkte sind: Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Ordnungspolitik, Bildungs- und Bevölkerungsökonomie.*

## FINANZMARKTKRISE

### Der Bankencrash – eine Chance für Deutschland

Fassunglos blickt die Welt nach Washington: Nachdem das US-Abgeordnetenhaus den Rettungsplan der Regierung für die taumelnden Finanzmärkte abgelehnt hat, droht die Krise weiter zu eskalieren. Börsen rund um den Globus beantworten das Votum mit hohen Kursverlusten. Die Zukunft der Bankenbranche erscheint ungewisser denn je. Untergangsstimmung macht sich breit. Die Finanzkrise scheint alles mitzureißen. Die Investmentbanken? Geschichte. Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley – die großen Fünf der Wall Street sind entweder verkauft, pleite oder firmieren als schnöde Geschäftsbank. Das Bankensterben setzt sich fort. Washington Mutual, Wachovia, Fortis, Bradford & Bingley, Dexia – entweder werden die maladen Institute mit Milliarden an Steuergeldern gestützt oder von der Konkurrenz geschluckt.

**Auch in Deutschland wächst die Furcht vor einem Bankencrash. Die Einschläge kommen näher.** Mit dem schwer angeschlagenen Hypothekenfinanzierer Hypo Real Estate hat es nun erstmals einen Dax-Konzern erwischt. Allein die Bürgschaft der Bundesregierung und Kredite einer Bankengruppe in Milliardenhöhe konnten die Insolvenz abwenden. Kein Wunder, wenn sich viele Bundesbürger nun fragen, wann das Bankenbeben auch die Realwirtschaft erschüttert. Die konjunkturellen Aussichten jedenfalls trüben sich ein. Vorbei sind die Jahre, in denen Deutschland ein reales Wirtschaftswachstum von mehr als 2,5 Prozent vorweisen konnte. Wirtschaftsmini-

ster Glos und Finanzminister Steinbrück rechnen mit einer deutlichen Korrektur der Wachstumsprognosen nach unten. Noch dramatischer sieht der Vorsitzende des Deutschen Gewerkschaftsbundes, Michael Sommer, die Lage: „Die Gefahr ist riesengroß, dass die Finanzmarktkrise die deutsche Wirtschaft und den Arbeitsmarkt in ihren Strudel zieht“, sagte Sommer der „Bild am Sonntag“.

Natürlich haben die Pessimisten in Teilen recht. Nahezu alle Frühwarnindikatoren und Erwartungen sprechen eine deutliche Sprache. Und die klingt düster. So setzt der Ifo-Geschäftsklimaindex seinen Abwärtstrend mit Riesenschritten fort. Nichts und niemand scheint ein Übergreifen der amerikanischen Krise auf die deutsche Wirtschaft noch stoppen zu können. Die Regierungen versuchen sich in der Rolle des Retters. Notenbanken müssen die Märkte mit frischem Geld fluten, um Liquiditätssengpässe zu verhindern. Amerika will „Hunderte von Milliarden Dollar“ in den Kampf gegen einen drohenden Kollaps der Finanzmärkte werfen.

Stellt sich die Frage, ob eine Verstaatlichung des amerikanischen Finanzsektors die Rettung bringt. Oder wiederholt sich die Geschichte der zwanziger und dreißiger Jahre? Dann steht die Weltwirtschaft möglicherweise vor einer zerstörerischen Krise, einer tiefen und lange anhaltenden Depression, hoher Arbeitslosigkeit und einer Verelendung breiter Bevölkerungsschichten. **Um es klar zu sagen: Zur Panik besteht kein Grund.**

Sicher, es gibt viele offensichtliche Gründe, wieso sich die Lage weiter dramatisieren könnte. Die kurzfristigen Gefahren der Finanzkrise sind nicht zu unterschätzen und die langfristigen Folgekosten bleiben beachtlich.

**Finanzmärkte sind rund um den Globus eng verflochten. Die Krise an der Wall Street bekommen die Ökonomien weltweit zu spüren. Daran hat sich nichts geändert, selbst wenn in den vergangenen Jahren andere Börsenplätze in Europa und Asien an Bedeutung gewonnen haben. Der amerikanische Finanzmarkt bleibt das Maß aller Dinge. Eine Abkopplung ist nicht möglich.**

Der Flächenbrand an den Finanzmärkten wird auch auf die Realwirtschaft übergreifen. Eine Rezession in den USA wird wahrscheinlicher. Und die Hoffnung schwinden, dass sie nur kurz und gnädig verlaufen wird. Die Schwäche Amerikas trifft andere Staaten. Die USA sind noch immer mit Abstand die größte Volkswirtschaft der Welt. Die fehlende Kraft des amerikanischen Wachstumsmotors berührt die wirtschaftliche Dynamik anderer Länder negativ. Das gilt für Südostasien und Lateinamerika, deren Produktion stark auf den amerikanischen Absatzmarkt ausgerichtet ist. Das gilt aber auch für die in jüngerer Vergangenheit so erfolgreichen deutschen Exporteure. Die Nachfrage nach ihren qualitativ hochwertigen Investitionsgütern wird sich auf hohem Niveau stabilisieren. Wenn der US-Dollar als Folge der rezessiven US-Wirtschaft weiter an Wert verliert, wachsen die Probleme für deutsche Exporteure noch einmal an.

**Aber dank der Technologieführerschaft, die viele deutsche Weltmarktführer auszeichnet, wird ein Überwälzen zusätzlicher Kosten auf die Nachfrage leichter fallen als bei ausländischen Konkurrenten. Gerade deswegen gehen deutsche Firmen mit einer gestärkten und nicht etwa geschwächten internationalen Wettbewerbsfähigkeit aus den tektonischen Verschiebungen der Finanzmarktkrise hervor.**

Das ist nur eines der weniger sichtbaren, aber deswegen nicht minder guten Argumente, die auf eine Stabilisierung und spätere Besserung für die hiesige Wirtschaft hoffen lassen. Dabei gilt: Die Globalökonomie steht nicht am Abgrund. Sie ist bei allen Gefahren stabil. Das ist nicht zuletzt der Globalisierung zu verdanken. Sie hat dafür gesorgt, dass die Welt nicht mehr einzig und allein vom Wohl der USA abhängt. Heute ruht die Weltwirtschaft auf mehreren Pfeilern. Dazu gehören Südostasien mit Japan, China und Indien. Dazu zählen rohstoffexportierende Länder wie Russland oder die arabischen Staaten.

**Und auch die deutsche Konjunktur bricht nicht in sich zusammen. Sie beruhigt sich, wenn auch auf deutlich geringerem Niveau als in den letzten zwei Jahren. Die Finanzmarktkrise hat die deutsche Wirtschaft im besten aller schlechten Momente getroffen. Der seit 2006 dauernde konjunkturelle Aufschwung hat zusammen mit den positiven Langzeitwirkungen der Agenda 2010 zu einem starken Beschäftigungsaufbau geführt.**

Heute können mehr Menschen als jemals zuvor im wiedervereinten Deutschland durch eigene Arbeit ihr Einkommen erwirtschaften. Manche mögen hier einwerfen, dass es sich vielfach um „atypische“ oder gar „nicht normale“, weil nicht unbefristete Vollzeitbeschäftigungsverhältnisse handele. Aber neue Zeiten in Wirtschaft und Gesellschaft machen auch neue Arbeitsweisen erforderlich. Solange im laufenden Winterhalbjahr nur der weitere Beschäftigungsaufbau ins Stocken kommt und die Arbeitslosigkeit nicht über das saisonal zu erwartende Maß hinaus ansteigt, steht Deutschland lediglich eine kürzere Wachstumsdelle, nicht aber eine anhaltende Rezession bevor. Gegen Jahresmitte 2009 dürfte die Konjunkturflaute überwunden sein. Deshalb ist es richtig, dass die Bundesregierung ruhig bei ihrem langfristigen Stabilisierungskurs bleibt und auf überstürzte politische Aktionen verzichtet.

Einschneidender als die negativen Konjunkturreffekte dürften die langfristigen strukturellen Folgen der Finanzkrise sein. Die Bankenpleiten haben das ohnehin in weiten Teilen der Bevölkerung begrenzte Vertrauen in den Kapitalismus erschüttert. Sie liefern allen Kritikern eine argumentative Steilvorlage. Das wird zu einer Re-Regulierungswelle führen, die wohl nicht nur die Finanzmärkte weiter in die Hände des Staates treibt. Zu offensichtlich war das Marktversagen, das am Schluss zu einer Verstaatlichung des amerikanischen Finanzplatzes geführt hat.

**Wen immer welche Schuld trifft, und unabhängig ob es zu einem beispiellosen staatlichen Rettungsprogramm eine Alternative gegeben hätte oder nicht: Es kann nicht sein, dass am Ende faule Kredite in einer „Bad Bank“ gesammelt und durch Staatsgelder garantiert werden. Wenn Regierungen private Risiken staatlich absichern, trennen sie Haftung und Verantwortung. Die Sozialisierung von Verlusten in schlechten Zeiten ist das Ende marktwirtschaftlicher Prinzipien. Das darf sich nicht wiederholen. Daraus folgt jedoch nicht notwendigerweise mehr Regulierung. Sicher aber müssen die Regeln für Finanzgeschäfte besser werden.**

Schließlich jedoch ist die Schwäche der Wall Street eine Chance für Europa. Europäische Geschäftsmodelle mit traditionellen Universalbanken und eigentümergeführten Privatbanken dürften die untergegangenen Investmentbanken beerben. Damit profitieren Finanzinstitute, bei denen Verantwortung und Haftung untrennbar miteinander verschmolzen sind. Für Deutschland sind das keine schlechten Aussichten, aus der Finanzmarktkrise gestärkt hervorzugehen.

*Dieser Beitrag ist am 30. September 2008 auf Spiegel Online erschienen.*