



## 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

### Wenn schon, denn schon

Die Teilverstaatlichung der Commerzbank ist ein ordnungspolitischer Sündenfall. Nicht nur, weil der Staat in das freie Spiel der Marktkräfte eingreift, sondern auch, weil mit Steuergeldern eine mehr als zweifelhafte Fusion subventioniert wird. Ebenso wenig ist zu rechtfertigen, dass der Staat der bereits angeschlagenen Commerzbank die Übernahme der mit Milliardenverlusten belasteten Dresdner Bank ermöglicht. So wird ein nicht marktkonformes Streben nach Größe gefördert. Dabei hat gerade die Finanzmarktkrise überdeutlich offenbart, wie sehr Großbanken zu einem Systemrisiko für die gesamte Wirtschaft werden können. Das „too big to fail“-Argument lieferte die Legitimation, große Finanzinstitute zu retten und einen allgemeinen Kollaps des Bankensystems zu verhindern. Deshalb musste gerade auch aus der Finanzmarktkrise die Lehre gezogen werden, dass der Staat eher für eine Redimensionierung und Zerschlagung zu großer wirtschaftlicher Gebilde sorgt - so wie es die Grundväter der sozialen Marktwirtschaft mit dem Kartellrecht und der Fusionskontrolle grundsätzlich anstrebten, weil sie Macht und Größe per se für wettbewerbshemmend und -verzerrend hielten.

Kritisch ist aber auch, dass sich der Staat mit privaten Eigentümern ins selbe Bett legt. Die bisherigen Commerzbank-Aktio-

näre erhalten auf Kosten der Steuerzahler ein durch nichts zu legitimierendes Geschenk. Für eine direkte Kapitalbeteiligung von 1,8 Milliarden Euro und für nur in guten Zeiten mit neun Prozent zu verzinsende stille Einlagen von mittlerweile insgesamt 16,4 Milliarden Euro erhält der Staat 25 Prozent plus eine Aktie von einem Unternehmen, das gerade noch dreieinhalb Milliarden Euro Wert ist. Wenn das Geld des Steuerzahlers gut angelegt ist und dank der Teilverstaatlichung der Aktienwert tatsächlich wieder steigt, kommen auch die bisherigen Commerzbank-Eigentümer in den Genuss der Wertsteigerung, ohne dass sie zusätzliche Risiken eingehen und Kapital nachschießen mussten.

Wenn der Staat schon glaubt, er müsse sich übergeordneter Ziele wegen als Eigentümer an Not leidenden Banken oder vor dem Konkurs stehenden Firmen beteiligen, gibt es keine halben Sachen. Entweder man lässt es sein, oder aber es kommt zu einer vollständigen Verstaatlichung. Jede Teilprivatisierung führt automatisch zu unerwünschten Mitnahmeeffekten der bisherigen Aktionäre, die dann genau auf diesen Effekt spekulieren und entsprechendes Fehlverhalten an den Tag legen.

*Dieser Beitrag ist am 14. Januar 2009 in „Die Welt“ erschienen.*