

Quelle: ZEI

Die Zeit

Provided by GENIOS

Politik

Die Angstfalle

Wie der Kapitalismus sich aus seiner Vertrauenskrise befreien kann**Josef Joffe**

Noch ist es nur eine Vertrauenskrise. Bei uns fliegen die Chefs, in Amerika werden sie in Ketten abgeführt. Die US-Börse hat seit ihrem Höchstpunkt im März 2000 über sieben Billionen an Marktwert verloren, rund 45 Prozent, die deutsche noch mehr: 56 Prozent. Die Blasen

platzen, die Pleiten wachsen. Und schon regt sich die Schadenfreude: Der Kapitalismus, den uns die Dotcommunisten so schöngeredet haben, offenbare a) sein Raubtiergesicht und b) seine Schafsnatur; er sei böse und dumm zugleich. Vater Staat, hilf!

Wie kann einer Wolf und Schaf zugleich sein? Wenn der "Raubtierkapitalismus" schuld ist, warum fallen dann im Sozialstaat D die Aktien noch tiefer als in den USA? Zumindest wächst dort die Realwirtschaft mit über drei Prozent in einem Tempo, das die Europäer nicht zu erträumen wagen und Rot-Grün in unbändige Siegerlaune versetzen würde. Der private Immobilienmarkt boomt mit Billiggeld; die Industrieproduktion steigt seit sechs Monaten. Glücklich wäre Europa auch über eine Arbeitslosigkeit von 5,9 Prozent.

Griff in die Gehaltskasse
Jedenfalls fehlen drei kritische Elemente, die den Crash von 1929 in die Depression von 1931 ff. verwandelten: der Liquiditätskollaps, die staatliche Sparwut, die Deflation. (Doch Achtung: Im Juni hat sich das EU-Geldwachstum verlangsamt.) Die Regierungen und Zentralbanken werden die Fehler der 30er Jahre nicht wiederholen, als sie die Krankheit der Nachfrage mit dem Gift der Geldverknappung zu behandeln versuchten und just so die weltweite Seuche auslösten.

Das Problem ist ein dreifaches: Vertrauensverlust, Vertrauensverlust, Vertrauensverlust. Er hat reale und emotionale Gründe. Die realen stehen tagtäglich in der Zeitung: Pleiten und Skandale,

Konsumverweigerung und Massenentlassungen. Die emotionalen? Aktionäre sehen sich um ihre Rente betrogen, derweil die Vorstände sich schamlos mit zwei-, dreistelligen Abfindungen und Gehältern bedienen. Sie fühlen sich verladen von Aufsichtsräten, die nicht beaufsichtigen, von Wirtschaftsprüfern, die nicht prüfen. Von Bilanzakrobaten, die Verluste verstecken und so die Gewinne strecken. Von Analysten, die nicht die Investoren, sondern ihre Investmentbank bedienen, damit diese mit der geschönten Bewertung umso besser den nächsten Mega-Deal platzieren kann.

Die Menschen fühlen sich freilich auch allein gelassen. George Bush hat die Krise wenigstens aufgenommen und gesetzliche Remedur versprochen. Alan Greenspan, der Zentralbankchef, hat sich zumindest dem Stimmungsverfall entgegengestemmt: "Die Fundamentaldaten sprechen alle von der Rückkehr zu gesundem Wachstum." Selbst derlei verbale Handreichungen vermisst man beim deutschen Kanzler; die Regierung wirkt wie gelähmt. Und der Kandidat schweigt. Dafür plaudern Granden der SPD umso ungenierter von Steuererhöhungen. Das ist, als zöge man einem Hungrigen das Geld aus der Tasche, um ihm für übermorgen eine Suppenküche zu

versprechen.

Wenn das Grundübel (noch) die Vertrauenskrise ist, heißt das Rezept Vertrauensbildung. Dazu gehört vorweg die Einsicht, dass der Markt zwar Helden wie Schurken gebiert, der Staat aber nicht weiser und edler ist. Überall, wo der Staat die Finger tief ins Geschäft steckt, also den Markt ausschaltet, erblühen Korruption und Unterschleif; siehe Köln und Wuppertal, siehe Berlin. Siehe insbesondere das verblichene Sowjetsystem. Wo der Staat Geld nachschießt, wird das Desaster allenfalls verschoben - siehe Holzmann. Ron Sommers Griff in die Gehaltskasse? Die Regierung hat's geschehen lassen, aber auch mit nationaler Geste verhindert, dass er die Telekom-Schulden durch Verkauf des Kabelnetzes mindern konnte.

Das beste Beispiel ist Japan. Dessen Wirtschaft liegt seit dem Crash von 1989/90 am Boden, weil der Staat die Banken getrieben oder gezwungen hat, die faulen Darlehen zu verlängern, das gute Geld dem schlechten hinterherzuwerfen. Die Absicht (Jobs retten) war gut, die Folge eine Tragödie: drei Rezessionen, hartnäckige Arbeitslosigkeit. In diesem Sinne funktioniert der westliche Kapitalismus einfach besser. Die Blasen platzen, totes Kapital wird begraben, Überkapazitäten schwinden, die

Quelle: ZEI

Die Zeit

Provided by GENIOS

blinde Spekulation weicht der neuen Nüchternheit, die dafür sorgt, dass Investitionen sich an der Rendite, nicht am Wolkenkuckucksheim ewiger Kurssprünge ausrichten. Kann der Staat den Wahn verhindern? Ja, aber nur im Staatssozialismus. Unter Stalin wurden "Spekulanten" erschossen.

"Falsche" Motive, richtige Politik
Der Staat kann und muss aber die Regeln setzen, die verhindern, dass Eigeninteresse zu Gier, die Erwerbslust, die mächtigste Triebfeder des Wachstums, zu Lug und Trug verkommt. Adam Smith schrieb, dass Interesse noch nicht das Integre zeuge, wenn es nicht gezähmt wird von dem "Wunsch, sowohl respektiert als auch respektabel zu sein". Die Politik, oft selbst ein Opfer der Gier, wie Scharping & Co. bezeugen, kann zwar den Alten Adam nicht verbessern, ihn aber doch dem mahnenden Ruf der Respektierlichkeit aussetzen. Zum Beispiel, indem sie verfügt, dass alle Vorstandsgehälter, und zwar mit allen Fußnoten (Optionen und Pensionen) veröffentlicht werden.
Der Staat möge zum Beispiel

verfügen, dass Wirtschaftsprüfer nicht zugleich als Wirtschaftsberater auftreten. Von den Unterschleifkünstlern der Worldcom (die sich den größten Bankrott der US-Geschichte leistete) hat Arthur Andersen für die Prüfung nur vier Millionen Dollar, fürs Consulting aber zwölf erhalten. Mutig der Buchhalter, der in einem solchen Fall den Schleier der Manipulation von der Bilanz des Mandanten reißt.

Der Staat möge zum Beispiel dafür sorgen, dass sich die Vorstände nicht treue Freunde in den Aufsichtsrat holen, an deren Tischen sie wiederum selbst sitzen. So wäscht die eine Hand die andere, statt ihr den disziplinierenden Schlag der Sparsamkeit zu verpassen. Überkreuzmandate sind eine alte Krankheit des "Rheinischen Kapitalismus"; sie gehören verboten wie in Amerika. Das Aktienrecht, ebenfalls ein altes Lied, sollte so gestaltet sein, dass die Bosse den Besitzern, also den Aktionären dienen und nicht sich selbst.

Ganz simpel wäre auch die Pflicht, Aktienoptionen als Kosten zu

verbuchen, was sie auch sind. Das schmälert zwar den Profit, zeigt aber dem Rest der Welt, wie gesund eine Firma wirklich ist. So mancher US-Gigant ist bereits aufgewacht. Coca-Cola hat's im Juli beschlossen, die Dividende sank schon mal um 3,4 Prozent. Bei Amazon stieg der ausgewiesene Verlust pro Aktie um 69 Prozent! So einfach lässt sich Transparenz schaffen.

Die Moral von der Geschichte ist nicht die Moral, sondern die Transparenz, die Aufsicht und die effiziente Anreizstruktur. Die beispiellose Kraft des freien Marktes, die kein anderes System je entfalten konnte, erwächst aus einer Politik, die mit "falschen" Motiven und richtigen Regeln das richtige Resultat erzeugt (derweil der Weg zur Hölle bekanntlich mit guten Absichten gepflastert ist). Dem Westen gelang es im Kalten Krieg, den Kapitalismus vor dem Kommunismus zu retten. Es sollte ihm jetzt nicht schwer fallen, den Kapitalismus vor jenen Kapitalisten zu retten, die wähnen, dass der Markt nur für die Blöden gilt.

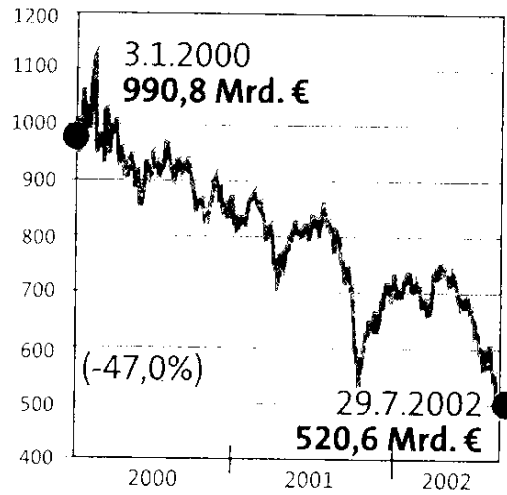
Quelle: ZEI

Die Zeit

Provided by GENIOS

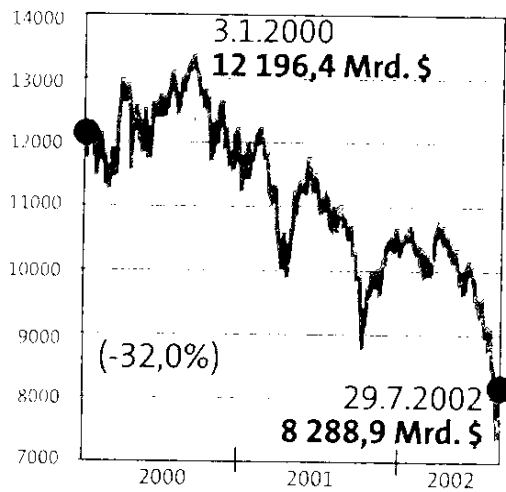
Wertverfall D

Marktkapitalisierung = Wert aller Aktien der im Dax notierten Unternehmen (in Mrd. Euro)



Wertverfall USA

Marktkapitalisierung = Wert aller Aktien der im S+P 500 notierten Unternehmen (in Mrd. Dollar)



ZEIT-Grafik/Quelle: Datastream