

# Das lange Leben des Neoliberalismus

Von Colin Crouch

In England erschien 1936 ein Buch mit dem Titel „The Strange Death of Liberal England“ – sinngemäß: „Der überraschende Untergang des englischen Liberalismus“. Darin versucht der Historiker George Dangerfield zu erklären, warum es Anfang des 20. Jahrhunderts zum Niedergang der Ideen und der Partei des Liberalismus kam, die die englische Politik im 19. Jahrhundert dominiert hatten. Heute jedoch besteht die Aufgabe nicht darin, den Untergang des Neoliberalismus infolge der von ihm selbst herbeigeführten Krise zu erklären, sondern vielmehr die Tatsache, dass er nach dem Zusammenbruch der Finanzmärkte politisch einflussreicher dasteht denn je. Obwohl die Krise durch das marktwirtschaftliche Agieren der Banken ausgelöst wurde, sucht man ihre Folgen zu bekämpfen, indem man den Sozialstaat stützt und die Ausgaben der öffentlichen Hand beschneidet. Und da der Neoliberalismus ein internationales, ja sogar globales Phänomen ist, ist das nicht nur in England der Fall. Wir müssen uns also fragen, wie es zu dem überraschenden Ergebnis kommen konnte, dass der Neoliberalismus nicht untergegangen ist.

Von zentraler Bedeutung ist dabei die Tatsache, dass der real existierende Neoliberalismus bei weitem nicht so sehr auf freie Marktwirtschaft setzt, wie es seine Theorie behauptet. Stattdessen beruht er auf dem politischen Einfluss von Großkonzernen und Banken. Da es in den wirtschaftspolitischen Debatten in vielen Ländern allein um die Opposition von Markt und Staat geht, tritt die Existenz dieser dritten Kraft in den Hintergrund, obwohl sie potenter ist als ihre Kontrahenten – und deren Funktionsweise verändert. Die politische Szenerie wird seit Beginn des 21. Jahrhunderts – in Fortsetzung einer Entwicklung, die im letzten Jahrhundert begann und sich durch die Krise noch verschärfte – nicht mehr von Auseinandersetzungen, sondern von Vereinbarungen zwischen den drei Kontrahenten bestimmt. Eine Debatte, die allein um das Verhältnis von Markt und Staat kreist, verfehlt daher die entscheidenden Fragen.

Der politische Einfluss der Konzerne und Banken lässt sich an der Vielzahl der Lobbys vor allem im Umkreis des US-Kongresses, aber auch vieler anderer Körperschaften der Legislative und Exekutive ablesen. Er zeigt sich auch darin, dass sie das sogenannte *regime shopping* betreiben, also für ihre Investi-

\* Der Beitrag basiert auf „Das befremdliche Überleben des Neoliberalismus“, dem aktuellen Buch von Colin Crouch das soeben – und nach „Postdemokratie“ (2008) – im Suhrkamp-Verlag erschienen ist.

tionen Länder mit ihnen genehmen Regularien auswählen können. Und dieser Einfluss nimmt zu. So bekommen Konzerne durch den um sich greifenden Trend, klassische staatliche Aufgaben an private Subunternehmer zu vergeben, die Gelegenheit, die Politik insgesamt mitzubestimmen. Und schließlich hat die Finanzkrise der Jahre 2008/2009 die Bedeutung von Großkonzernen insbesondere der Finanzbranche für heutige Gesellschaften keineswegs gemindert, sondern nur noch unanfechtbarer als zuvor erscheinen lassen.

Es gibt keine ökonomische oder politische Theorie, die eine solche Machtentfaltung von Privatunternehmen befürworten oder verteidigen würde, und doch ist deren Macht in unserem politischen Leben Alltag geworden. Darunter leidet nicht nur die Demokratie, sondern auch der Markt. Das mag überraschen, da der politischen Debatte Markt und Privatunternehmen in aller Regel als dasselbe gelten. Doch gerade in dem Umstand, dass diese Unterscheidung die Realität nicht abbilden kann, wurzeln viele unserer Probleme. Angesichts dessen muss das vielbeschworene Duell „Markt versus Staat“ obsolet erscheinen. Richtiger wäre es, von einem „Dreikampf“ zu sprechen, in dem die Kontrahenten Staat, Markt und Großunternehmen miteinander ringen.

Allerdings handelt es sich derzeit eher um ein komfortables Arrangement als um einen Kampf. Das liegt einerseits daran, dass die Konzerne die Vereinigung aller drei Kontrahenten unter ihrer Führung betreiben, zum anderen daran, dass es keine einleuchtende Alternative zu einem solchen Arrangement gibt. Eine Gesellschaft, in der einer der drei Faktoren nicht mehr funktionierte, hätte immense Probleme. Daher gilt, in Abwandlung eines Verses von Andrew Marvell: Wenn wir die Konzerne schon nicht stoppen können, sollten wir sie wenigstens vor uns hertreiben.

### **Neoliberalismus statt Liberalismus**

Der heutige Neoliberalismus hat sich in erstaunlicher Weise vom politischen und ökonomischen Erbe des ursprünglichen Liberalismus verabschiedet, indem er enge Beziehungen zwischen Staat und Unternehmen für vollkommen unproblematisch hält, sofern nur letztere diese Beziehungen dominieren. Der Hauptirrtum dieser Einstellung besteht darin, dass sie übersieht, dass Unternehmen den Staat vor allem deshalb beeinflussen wollen, um sich auf dem Markt Vorteile zu verschaffen.

Wenn Neoliberale auf wettbewerbshemmende Verflechtungen zwischen Staat und Privatunternehmen hinweisen, dann nur, weil sie auf eine bestimmte, scheinbar einfache Lösung hinauswollen: den vollständigen Rückzug des Staats aus dem Markt. Die neoliberale Doktrin verlangt, dass sich der Staat aus den Geschäften der Unternehmen heraushält – dann komme es auch nicht zu schädlichen Verflechtungen. Jeder Versuch, den Markt zu regulieren, sei geradezu eine Einladung, solche Beziehungen aufzunehmen.

Tatsächlich kann jedoch nicht nur eine Regulierung, sondern auch eine Deregulierung (oder der Verzicht auf Regulierungen) schädliche Verflechtungen zwischen Firmen und Behörden herbeiführen. Die Agenda der Deregulierung

lierung, die in den 90er Jahren zu einem unverantwortlichen Boom an den Finanzmärkten führte, ging auf einen umfangreichen Lobbyismus des Bankensektors gegenüber dem Kongress und der amerikanischen Regierung zurück. Auch der Verzicht der amerikanischen Behörden auf jegliche Beteiligung am Gesundheitswesen, der die USA von der Mehrheit fortschrittlicher Demokratien unterscheidet, ist eine Folge des außergewöhnlichen Aufwands, mit dem Interessengruppen Einfluss auf jene Institutionen ausüben.

Bis auf die radikalsten Neoliberalen akzeptieren dabei alle, dass Markteffizienz nicht das einzige Ziel der Menschheit ist, und dass eine Demokratie das Recht hat, sich andere Ziele und Maßstäbe zu setzen. Doch scheint dafür immer ein Staat vonnöten zu sein, der in das eingreift, was sich ansonsten ausschließlich am Markt orientiert. Der Staat wird deshalb immer auf dem Gebiet tätig werden, das die Wirtschaft für sich beansprucht. Von Privatunternehmen hingegen lässt sich erwarten, dass sie die auf dem Markt erzielten Erträge nutzen, um Einfluss auf die Politik zu nehmen und Entscheidungen herbeizuführen, die für ihre ökonomischen Bestrebungen vorteilhaft sind. Der Wandel von einem Staat, der gewisse Dienstleistungen unmittelbar selbst erbringt, zu einem, der Privatunternehmen damit beauftragt, dient nur dazu, den Raum für zweifelhafte Interaktionen dieser Art ganz beträchtlich zu erweitern.

### **Der Aufstieg des Neoliberalismus**

Der Neoliberalismus trat seine Regentschaft an, als sein Vorgänger, die keynesianische Nachfragesteuerung, in den 70er Jahren eine massive Inflationskrise heraufbeschwor. Wenn jene Krise das Ende des damals herrschenden Wirtschaftsmodells bedeutete, sollten wir dann nicht auch heute das Ende des Neoliberalismus und seine Ablösung durch etwas Neues erwarten? Nein. Denn die Krise des Keynesianismus führte nicht deshalb zu seiner Abschaffung statt zu einer Reform oder Anpassung, weil irgend etwas an seinen Ideen grundsätzlich falsch gewesen wäre, sondern weil die Schicht, deren Interessen er vertrat – die Arbeiterschaft der westlichen Industrieländer –, sich in einem historischen Niedergang befand und ihre gesellschaftliche Macht zu verlieren begann.

Im Gegensatz dazu haben die Kräfte, die heute vom Neoliberalismus profitieren – globale Konzerne insbesondere des Finanzsektors –, keineswegs an Einfluss verloren. Obwohl die Banken für die Krise 2008/2009 verantwortlich waren, gingen sie aus ihr gestärkt hervor. Man befand, dass sie unverzichtbar für die Wirtschaft des frühen 21. Jahrhunderts seien, und beschloss, sie vor den Folgen ihrer eigenen Torheit zu bewahren. Die meisten anderen Wirtschaftssektoren, die von der Krise in Mitleidenschaft gezogen wurden, kamen nicht in den Genuss einer solchen Vorzugsbehandlung. Dem öffentlichen Dienst erging es sogar noch schlechter, da er in vielen Ländern gezwungen wurde, erhebliche Einsparungen vorzunehmen, um Gelder für die Rettung der Banken freizumachen. Die exorbitanten Gehaltsboni der Bankmanager wurden in den Debatten über die Krise zwar allgemein kritisiert, letztlich aber doch als

notwendig für die Rückkehr des Finanzsektors (und damit ganzer Staaten) in die Solvenz gerechtfertigt, selbst wenn sie zu erheblichen Teilen vom Steuerzahler aufgebracht werden mussten.

Der Finanzsektor hat damit den Beweis erbracht, dass der Rest der Gesellschaft auf sein Funktionieren angewiesen ist – zumindest in der angloamerikanischen Welt, in der sich das Investmentgeschäft besonderer Beliebtheit erfreut. Und da der Finanzsektor gerettet wurde, während man andere Branchen und den öffentlichen Dienst zu Einsparungen zwang, wird er in der Wirtschaft dieser Länder nun eine gewichtigere Rolle spielen denn je.

### **Neoliberaler Keynesianismus: Privatverschuldung statt Staatsverschuldung**

Man kann die Finanzkrise von 2008/09 als Marktversagen gigantischen Ausmaßes betrachten. Es lässt sich aber auch behaupten, dass sie auftrat, weil bestimmte Elemente des Marktes auf eine Weise perfektioniert wurden, die das Funktionieren anderer beeinträchtigte. Und das ging so: Eines der größten Probleme von Wirtschaftsunternehmen ist Ungewissheit – die Gefahr also, dass etwas Unvorhergesehenes ihre geschäftlichen Vorhaben durchkreuzt. Der Markt hat eine Lösung für dieses Problem. Bei den meisten Formen von Ungewissheit lässt sich eine Eintrittswahrscheinlichkeit berechnen. Sobald man diese kennt, lässt sich anhand des Verlusts, der durch ein Scheitern des Vorhabens einträte, die Ungewissheit in ein kalkulierbares Risiko verwandeln, das einzugehen einen bestimmten Geldbetrag wert ist. Das ist das Prinzip jeder Versicherung. Die auf diese Weise bestimmten Risiken lassen sich dann auch am Markt handeln. Die meisten Käufer tragen dabei komplexe Portefeuilles zusammen und machen Gewinne, indem sie mehr riskante Vorhaben absichern, die schließlich doch erfolgreich sind, als solche, die scheitern. Ein solcher Markt ist unverzichtbar zur Absicherung von Innovation und unternehmerischer Dynamik; ohne ihn wären wir alle ärmer.

In einem nächsten Schritt können die Risikohändler allerdings, anstatt einfach abzuwarten, ob sie ihre Wette gewinnen, das Risiko an einen anderen Händler weiterverkaufen. Sie kalkulieren dann weniger mit der Erfolgswahrscheinlichkeit des ursprünglichen Vorhabens als mit dem Preis, den sie für die Übernahme des damit verbundenen Risikos auf einem sekundären Markt erzielen können. Der Wert eines Risikos hängt dann vor allem davon ab, was potentielle Käufer dafür zu bezahlen bereit sind. Mag sich darin auch der Wert des ursprünglichen Risikos nach wie vor widerspiegeln, so entsteht doch eine kleine Verzerrung, da die eigentliche Kalkulationsgrundlage des ersten Händlers eine Annahme hinsichtlich des Preises ist, den ein zweiter aufgrund seiner Bewertung des Risikos zu zahlen bereit sein wird.

Für sich genommen ist auch dieser sekundäre Handel hilfreich, da er dazu beiträgt, Risiken breit zu streuen. Seit Ende der 80er Jahre entwickelte sich an diesen sekundären Risiko-Märkten allerdings eine Art Schneeballsystem. Auch der zweite Händler erwarb das Risiko in der Absicht, es weiter zu ver-

äußern, und zwar zu einem Preis, von dem er glaubte, dass ein dritter Händler ihn bezahlen würde. Der dritte Händler berechnete den Wert des Risikos anhand dessen, was seiner Meinung nach ein vierter Händler dafür ausgeben würde und so weiter. An jedem Punkt der Kette wurde der ursprüngliche Wert des Risikos ein wenig mehr verzerrt. Und diese Ketten wurden lang und immer länger, wofür vor allem zwei Faktoren verantwortlich waren. Zum einen ermöglichte die Globalisierung der Wirtschaft Investoren in immer mehr Ländern die Teilnahme am Handel mit Risiken. Der Markt expandierte in großem Maßstab, und da sich immer mehr Akteure die Risiken teilten, musste das Risiko jedes einzelnen Händlers sinken. Auch das schien hilfreich zu sein.

Zum anderen jedoch folgte man in vielen Ländern dem Vorbild der amerikanischen und der britischen Regierung, die nach Maßgabe der neoliberalen Agenda die Vorschriften für Finanztransaktionen gelockert hatten. In den USA erfüllte man 1999 mit dem *Gramm-Leach-Bliley Financial Services Modernization Act* eine Hauptforderung des neoliberalen Deregulierungsprogramms und schaffte den *Glass-Steagall-Act* von 1933 ab, der nach dem Wall Street-Crash 1929 erlassen worden war und es den Banken untersagt hatte, die Einlagen ihrer Kunden für hochriskante Investitionen zu verwenden. Durch die Aufhebung dieses Gesetzes erhielten die Investmentbanker Zugriff auf die Ersparnisse von Millionen Menschen, die selbst nichts davon wussten. Das aber war nicht so hilfreich, im Gegenteil.

### **Grenzenloser Optimismus: Risiko im Schneeballsystem**

Die Risikopapiere wurden immer schneller gehandelt, die Kette der Spekulationen auf die mutmaßlichen Spekulationen anderer wurde immer länger. Mit jedem Glied, das hinzukam, entfernten sich die auf dem Markt zu erzielenden Preise ein wenig weiter von der ursprünglichen Einschätzung des Risikos. Diese Verzerrungen wären nicht weiter schlimm gewesen, wenn sie lediglich auf individuell unterschiedliche Einschätzungen zurückgegangen wären. Dann hätte der Optimismus des einen Händlers den Pessimismus des anderen ausgeglichen und umgekehrt. Es herrschte jedoch ganz allgemein großer Optimismus: Der Markt wuchs konstant und streute die Risiken breiter. Zudem erfasste der Finanzmarkt – und das sollte sich als entscheidend erweisen – bereits einen derart hohen Anteil des Weltvermögens, dass den Staaten, wenn das Schlimmste eintreten und sich die Risiken als höher als allgemein angenommen erweisen sollten, nichts anderes übrig bleiben würde als einzugreifen, um das System zu retten.

Im nächsten Schritt des Booms begannen die Banken hochgradig unterschiedliche Risiken zu bündeln und im Paket zu verkaufen. Dabei kamen sichere Kredite in unklarem Verhältnis mit nicht gesicherten Hypotheken zusammen. Die Händler aber, die sie kauften, hatten kein Interesse daran, diese Pakete genauer unter die Lupe zu nehmen, da sie darauf spekulierten, dass andere einen höheren Preis für sie bezahlen würden, da diese anderen ihrerseits darauf spekulierten, dass ihnen wieder andere einen noch höheren

Preis bieten würden – aufgrund ihrer Spekulation, dass auch sie Käufer fänden, die spekulierten, dass es Käufer gab, die ... usw. usw. Kurzum: Ein nahezu unendlicher Regress bestimmte die Preise auf dem Markt.

In einem solchen System verdient man Geld mit der Geschwindigkeit der Transaktionen. Jedes Mal, wenn man ein Risiko ein wenig teurer verkauft, als man es eingekauft hat, macht man Gewinn; also kauft man vom Erlös ein weiteres Risiko und verkauft es schnell, um noch mehr Geld zu verdienen. Die Händler, die im Auftrag von Banken die Ersparnisse und Einlagen von Millionen Privatkunden auf diesen Märkten investieren durften, erhielten Bonuszahlungen für ihre Erfolge. Diese Boni waren desto höher, je schneller der Händler kaufte und verkaufte. Das Anreizsystem verführte ihn dazu, sich auf immer kürzere Zeithorizonte zu konzentrieren.

Die Preise, die sich auf den sekundären Märkten erzielen ließen, waren wichtiger geworden als die ursprüngliche Einschätzung des Risikos. Der Glaube setzte sich durch, dass die auf den sekundären Märkten zu erzielenden Preise den Wert eines Papiers sogar besser wiedergaben als dessen Einschätzung auf dem primären Markt, da die sekundären Märkte inzwischen ökonomisch bedeutsamer waren. Es ergab keinen Sinn mehr zu fragen, ob die auf dem sekundären Markt gehandelten Papiere „reale“ Werte reflektierten; die sekundären Werte waren die realen. Es war, als würde man auf Pferde wetten, die niemals ein Rennen liefen – man setzte lediglich auf seine Erwartungen hinsichtlich der Wetten der anderen Spieler. Schließlich begannen sogar die Ratingagenturen, die die Solidität und Kreditwürdigkeit von Banken oder ganzen Volkswirtschaften unabhängig beurteilen sollen, ihre Bewertungen auf die Preise an den sekundären Märkten zu stützen. Sie änderten ihre Ratings, die bis dahin den Wert eines Unternehmens aufgrund seiner Leistungskraft, Kapitalausstattung, Marktchancen usw. abgebildet hatten, dahingehend, dass nur noch der Börsenwert dieser Dinge in Betracht gezogen wurde, der natürlich auf den Spekulationen der Aktienhändler hinsichtlich der Spekulationen anderer Aktienhändler beruhte.

### **Der perfekte Markt, den die Welt je gesehen hat**

In gewisser Hinsicht entstand hier der perfekte Markt, den die Welt je gesehen hatte. Der Wert eines Unternehmens oder die Größe eines Risikos wurden allein durch marktwirtschaftliche Mechanismen bestimmt, nicht durch individuelle Urteile; und die zunehmende Streuung der Risiken erleichterte die Beschaffung von Risikokapital zur Finanzierung innovativer Vorhaben in der „realen“ Wirtschaft. Die Kaufkraft vieler Millionen Menschen stieg. Auf einer anderen Ebene jedoch zerstörten dieselben perfekten Marktprozesse andere wesentliche Bestandteile eines funktionierenden Marktes, etwa so, wie bei gewissen Krankheiten hyperaktiv wuchernde Zellen andere Organe angreifen.

So betrachtet, fällt *erstens* auf, dass der Markt den Händlern Anreize gab, Informationen zu ignorieren, indem der Wert eines Risikos in der Realität bzw.

auf dem primären Markt zur vernachlässigbaren Größe erklärt wurde, sowie *zweitens*, dass das System übermäßigen Optimismus förderte.

Die Börsen sind seit je anfällig für Moden und Stimmungsschwankungen: Wenn ein bestimmtes Papier als renditeträchtig gilt, will es jeder kaufen; kommen gerüchteweise Zweifel auf, will jeder verkaufen. Im Lauf der Zeit korrigiert sich der Markt selbst, doch bis es zu einer Korrektur kommt, können die Preise für lange Zeit erheblich verzerrt sein, was zu abrupten und ernsten Krisen führt, wenn die Korrektur endlich stattfindet. Der Markt korrigiert solche Verzerrungen angeblich schrittweise, indem sich seine rationalen Akteure an die veränderte Lage anpassen; aber das hektische Bestreben, keinesfalls den nächsten Boom zu verpassen oder von der nächsten Baisse in Mitleidenschaft gezogen zu werden, erzwingt eine andere Handlungslogik. Die Geschichte der Finanzmärkte ist daher nicht von allmählichen Anpassungen, sondern von Krisen geprägt. Allein das Jahrzehnt vor der Krise von 2008/09 kennt mit der asiatischen Schuldenkrise von 1997/1998, der dot.com-Blase von 1999/2000 und der argentinischen Krise von 2002 genügend Beispiele dafür.

### Der Staat als Ausfallbürge

Der übermäßige Optimismus speiste sich *drittens* und nicht zuletzt aus der (sich dann als richtig erweisenden) Annahme der Händler, dass die Staaten der Welt einen Zusammenbruch des Systems nicht zulassen und alle auf den übermäßigen Handel zurückgehenden Verluste ausgleichen würden. So konstatierte der Wirtschaftsjournalist Martin Wolf in der „Financial Times“, dass es den Banken gelungen sei, ihre Gewinne zu privatisieren und ihre Verluste zu vergesellschaften. Solange es gut lief, konnten sie unfassbar optimistische Transaktionen vereinbaren und exorbitante Gewinne einfahren; als es schiefging, eilte Vater Staat zu ihrer Rettung herbei. Heute wissen die Banken, dass der Staat sie raushauen wird und bereit ist, ihre Rettung mit Kürzungen im öffentlichen Dienst zu finanzieren. Die Konsequenz: Sie gehen jetzt höhere Risiken ein als vorher. Der eine Versuch einer Regierung, sich dieser impliziten Erpressung zu verweigern – die Bereitschaft der US-Regierung, den Zusammenbruch von Lehman Brothers hinzunehmen –, führte zu einer derartigen Schockreaktion auf den Märkten, dass es seither nur noch großzügige Rettungsangebote gab. Wenn die Banken zukünftig ihre Risikoberechnungen anstellen, können sie aufgrund des gestärkten Vertrauens in staatliche Rettungsmaßnahmen noch höhere Risiken eingehen als in der Vergangenheit.

Die Profite der Banken werden mit dem Argument gerechtfertigt, dass sie, solange sie Gewinne machen, Wohlstand schaffen, von dem wir alle profitierten. Doch werden diese Gewinne nur durch die Unterstützung des Staates möglich, der aber, da er nicht Teil der gewinnorientierten Wirtschaft ist, angeblich auch nicht zum Wohlstand beiträgt. Deshalb sollen weder er noch die Steuerzahler für die Unsummen entschädigt werden, die sie den Banken bezahlt haben, damit diese sich den Konsequenzen eines wahrhaft freien Markts entziehen können.

### Keynesianismus der privaten Hand: Wie die Allgemeinheit mitprofitierte

Bis hierhin ergibt unsere Beschreibung der Entwicklung der Finanzmärkte das Bild eines parasitären Systems, das sich leicht zum allgemeinen Vorteil beseitigen ließe. Leider ist die Sache aber komplizierter. Denn Millionen Menschen, darunter viele mit eher niedrigem Einkommen, vor allem in den anglo-amerikanischen Ländern, haben ein paar Krümel vom Tisch der Reichen abbekommen. Verantwortlich dafür war das Zusammenspiel des Immobilien- und des Finanzmarkts. In den westlichen Ländern erwarben seit den 80er Jahren immer mehr Menschen mit niedrigem Einkommen ein Eigenheim auf Kredit. Diese Entwicklung war nicht nur marktbedingt, sondern politisch gewollt. Die Regierungen diverser Länder, allen voran Großbritanniens und der USA, haben sie durch die Lockerung der Richtlinien zur Kreditvergabe bei der Eigenheimfinanzierung gefördert. Begleitend haben sie mit wirtschaftspolitischen Maßnahmen dafür gesorgt, dass die Immobilienpreise unablässig stiegen, was die Zuversicht der Käufer erhöhte, sich die hohen Darlehen auch leisten zu können.

Banken und Finanzdienstleister profitierten ebenfalls von den steigenden Preisen: So konnten sie einkommensschwachen Kunden großzügige Kredite anbieten, da der steigende Wert der Häuser dafür garantierte, dass sie selbst dann keinen Verlust machen würden, wenn ein Kredit platzte und ein Haus an sie fiel. Überdies konnten die Käufer aufgrund der steigenden Grundstückswerte höhere Hypotheken aufnehmen oder die Kreditlaufzeit verlängern und damit Geld für den Erwerb anderer Konsumgüter freimachen. Zugleich wurde immer mehr per Kreditkarte bezahlt, das heißt: Immer mehr Menschen finanzierten ihre Einkäufe zu relativ hohen Zinssätzen auf Pump. Der allgemeine Wirtschaftsaufschwung wurde mit Schulden finanziert.

In den meisten Gesellschaften und zu den meisten Zeiten haben zuvörderst die Wohlhabenden Kredite aufgenommen, um Investitionen zu tätigen, und sie mit ihrem Grundeigentum und anderen Vermögenswerten besichert. In den vergangenen 30 Jahren hingegen griff die Schuldenmacherei auf Menschen mit bescheidenen Einkommen über, deren einziges Vermögen ein mit einer Hypothek belastetes Haus war.

Schließlich begannen die Regierungen, diesen privatisierten Keynesianismus in ihre wirtschaftspolitischen Strategien einzubeziehen, wenn auch ohne den Begriff selbst zu gebrauchen. Während eine Senkung des Ölpreises als gute Nachricht galt (weil sie den Inflationsdruck minderte), betrachtete man sinkende Immobilienpreise als Katastrophe (da sie das Vertrauen in Kredite untergruben). Ihnen suchte man durch steuerliche und andere Maßnahmen entgegenzuwirken. So lockerte die britische Regierung die Beschränkungen für die Vergabe von Hypothekenkrediten, während sich die beiden staats-eigenen Hypothekenbanken in den USA, Fannie Mae und Freddie Mac, in großem Umfang auf den *Subprime*-Märkten (für Kreditnehmer mit schlechter Bonität) engagierten.

Davon, dass ein demokratisches kapitalistisches System auf steigenden Einkommen, sozialen Netzen und staatlicher Förderung der Inlandsnach-



frage beruhe, war nicht mehr die Rede. Wohlstand und Wirtschaftswachstum verdankten sich nicht länger der sozialdemokratischen Formel „staatliche Interventionen zugunsten der breiten Arbeitnehmerschichten“, sondern ihrem neoliberal-konservativen Pendant „Banken, Börsen und Finanzmarkt“. Auch sie berücksichtigt den kleinen Mann, jedoch nicht als Arbeitnehmer, der seine Lage mit Hilfe von Gewerkschaften, Arbeitsschutzrechten und öffentlich finanzierten Sozialversicherungssystemen bessern will, sondern allein als Schuldner, als Akteur auf den Kreditmärkten.

Dieser politische Wandel war grundlegender als alles, was durch reguläre Regierungswechsel von nominell sozialdemokratischen zu neoliberal-konservativen Parteien hätte bewirkt werden können. Er hat zu einem Rechtsruck im ganzen politischen Spektrum geführt, da man die kollektiven und individuellen Interessen der Bürger den Finanzmärkten überließ, die keineswegs jeden gleich behandeln, sondern ungeheure Einkommensunterschiede produzieren.

### **Der große Rechtsruck: Unverantwortlichkeit als öffentliches Gut**

Im Prinzip spiegelt der Aktienkurs an den Finanzmärkten die wirtschaftlichen Aussichten eines Unternehmens wider und enthält daher wichtige Informationen darüber. Der Boom der sekundären Aktienmärkte löste diesen Zusammenhang jedoch weitgehend auf. Durch das Transaktionstempo auf den sekundären Märkten wurde der Aktienpreis von den „realen“ Vermögenswerten abgekoppelt, die in Form von Maschinen, Arbeitskraft und Eigenkapital die Aktiva eines Unternehmens darstellen. Finanzspekulant und Ratingagenturen kam es nur noch auf den Preis eines Aktienpakets an, nicht mehr auf Informationen über dessen Inhalt – und die auf dieser neuartigen Form des Wissens begründeten Entscheidungen erwiesen sich als selbstzerstörerisch.

Denn sobald der Keynesianismus der privaten Hand, die rasende private Verschuldung, zum herrschenden Wirtschaftsmodell geworden war, wurde er zum öffentlichen Gut erklärt – bizarrerweise, da er doch auf privatem Handeln basiert. Voraussetzung dafür war ein nur als unverantwortlich zu bezeichnendes Geschäftsgebaren der Banken, welche die üblichen Kreditprüfungen schlicht ausfallen ließen. Doch Millionen Menschen profitierten davon, indem sie mit dem auf diese Weise generierten unwirklichen (von keinem realen Wert gedeckten) Geld echte Waren und Dienstleistungen erwarben. So kam es dazu, dass Unverantwortlichkeit ein öffentliches Gut wurde.

Heute sehen wir: Der Neoliberalismus, der zur Entstehung marktbeherrschender Konzerne führte und durch die Liberalisierung der Kreditvergabe Märkte schuf, in denen der wirtschaftliche Erfolg auf dem Ausblenden von Informationen beruht, hat uns in eine Zwickmühle geführt: Um dem Wohl der Allgemeinheit zu dienen, müssen wir einer sehr kleinen Anzahl von Leuten erlauben, zu extrem viel Geld und politischem Einfluss zu gelangen. Das zeigt sich am deutlichsten an dem, was gerade dem Sozialstaat passiert. Die Regierungen sind gezwungen, tiefe Einschnitte im Sozialsystem, bei Gesundheits-

und Bildungsprogrammen, den Renten und sozialen Transferleistungen an Arme und Arbeitslose vorzunehmen. Nur so können sie nämlich die Bedenken der Finanzmärkte hinsichtlich der Staatsverschuldung beschwichtigen.

Die Akteure auf diesen Märkten sind aber genau dieselben Leute, die von der Bankenrettung profitierten und schon wieder begonnen haben, sich hohe Boni auszuzahlen – aufgrund der „Gewinne“, die sie „erwirtschaften“, seit man ihre Geschäfte auf Kosten explodierender Staatsschulden gegen jedes Risiko abgesichert hat.

### **Was kommt nach dem Keynesianismus der privaten Hand?**

Wie aber sollen wir die moralischen Probleme lösen, die daraus folgen, dass der Staat wirtschaftliche Unverantwortlichkeit als öffentliches Gut anerkennt?

Was die Eliten in Wirtschaft und Politik betrifft, so werden sie alles ihnen Mögliche tun, um den Neoliberalismus im Allgemeinen und seine finanzmarktgetriebene Form im Besonderen zu erhalten. Dieses System hat ihnen hochgradige Zuwächse an Geld und Macht eingebracht, vor allem im Vergleich zum System der sozialdemokratischen Periode mit seinen auf Umverteilung zielenden Steuern, starken Gewerkschaften und staatlichen Eingriffen in den Markt. Damals haben sie diese Politik toleriert, weil sie ihnen notwendig schien, um neue Konsumentenschichten zu erschließen sowie die Nachfrage anzuregen – und um zu verhindern, dass die Arbeiter dem Kommunismus anheimfielen. Dieser ist inzwischen glücklicherweise von der Bildfläche verschwunden; und wie sich gezeigt hat, reicht es aus, die Nachfrage durch systematische Privatverschuldung auf den Finanzmärkten anzukurbeln, damit einige Leute sehr, sehr reich werden können. Sie werden mit aller Zähigkeit an diesem System festhalten.

Für das Wirtschaftswachstum in westlichen Ländern ist die Kapitalbeschaffung auf effizienten Finanzmärkten nach wie vor wichtiger als die früher so unverzichtbare Arbeiterklasse. Das liegt zum Teil an der erweiterten geographischen Reichweite. Dass die Bedeutung der Arbeiterklasse im Westen schwindet, heißt nicht, dass sie weltweit auf dem Rückzug ist. Heute sind mehr Menschen in der Produktion beschäftigt als jemals zuvor; sie bilden jedoch lediglich nationale Gruppen mit äußerst unterschiedlichen historisch-kulturellen Hintergründen, Lebensstandards, Organisationsformen und Zielen. Das Finanzkapital hingegen ist nicht an feste Strukturen gebunden, es gleicht eher einer Flüssigkeit oder einem Gas, das seine Form ändern und sich mühelos regionalen Gegebenheiten und Gesetzen anpassen kann. Wir brauchen nach wie vor beides, Arbeit und Kapital, doch erstere wird nach dem Motto *Divide et impera* behandelt, letzteres nicht – wenigstens solange es nicht zu einer Renaissance des Wirtschaftsnationalismus und einer Beschränkung der Kapitalbewegungen kommt, die uns jedoch allen erhebliche ökonomische Einbußen zumuten würde.

Wahrscheinlich wird sich daher ein System etablieren, in dem Großunternehmen und Banken dominieren; die Logik der Globalisierung, für die trans-

nationale Konzerne so wichtig waren, ist mit dem Kollaps des Finanzsystems nicht verschwunden. Einmal mehr stoßen wir also auf die zentrale Frage des Neoliberalismus: Geht es ihm um Märkte oder um Konzerne?

### **Die Gretchenfrage des Neoliberalismus: Geht es um Märkte oder um Konzerne?**

Auf die Finanzkrise reagierten die Politiker zunächst mit dem Rückgriff auf Regulierungen; vorübergehend wurde sogar die Verstaatlichung von Banken erwogen. Dieser Trend wird jedoch nicht lange anhalten. Was dann geschieht, lässt sich vorhersagen, wenn man an die ersten Beispiele dafür zurückdenkt, dass die „Selbstregulierung“ der Finanzmärkte allen neoliberalen Behauptungen zum Trotz unzureichend ist: die Skandale um Enron, WorldCom und andere. Aufgrund dieser Skandale erließ der US-Kongress damals mit dem *Sarbanes-Oxley Act* strenge Bestimmungen bezüglich der Buchführung und -prüfung von Aktiengesellschaften. Das Gesetz fand eine breite Mehrheit; selbst George W. Bush stimmte zu und distanzierte sich eilends von seinem früheren Wahlkampfsponsor Enron. Als jedoch die Erinnerung an die Ungeheuerlichkeit des Verbrechens allmählich verblasste, begannen die Lobbyisten des Finanzsektors die Einschränkung der unternehmerischen Freiheit zu beklagen und drohten, die Finanzinstitute würden New York den Rücken kehren und sich in London oder anderswo niederlassen.

Derselbe Prozess hat heute bereits wieder begonnen, noch bevor der Kampf um ein Mehr an Regulierung, das der Finanzbranche im Rahmen ihrer Rettung durch den Staat auferlegt werden soll, überhaupt entschieden ist. Wie können Derivatmärkte die Kreditnachfrage stützen, wenn auf einmal Vorschriften gelten, die die Kreditvergabe erheblich erschweren? Wie sollen Investmentbanker Gewinne erwirtschaften, um die Schulden der Banken auszugleichen, wenn man ihnen nicht Anreize in Form hoher Boni gibt?

Schon im Laufe des Jahres 2010 waren daher nahezu alle alten Praktiken auf den sekundären Märkten wieder in Kraft. Die Lobbyisten der Wirtschaft brachten den US-Senat dazu, Obamas Gesetzentwurf einer strengeren Regulierung der Branche erheblich abzuschwächen.

### **Der Sieg der Stärksten**

Zugleich werden die sozial kaum abgesicherten Arbeitnehmer unterer und mittlerer Lohngruppen kaum in der Lage sein, die Nachfrage weiter hochzuhalten, ohne dass man ihnen, und sei es in weniger exaltiertem Maß als zuvor, schlecht abgesicherte Kredite an die Hand gibt. Die Politik wird eine Rückkehr zum Kreditboom als den besten Weg betrachten, die Nachfrage anzukurbeln, und zugleich mit der Flexibilisierung des Arbeitsmarkts fortfahren. Deshalb wird sie geneigt sein, der Finanzbranche nachzugeben, wenn diese eine Lockerung der Vorschriften fordert. Zudem werden sich manche Staaten

verleiten lassen, ihre gesetzlichen Vorschriften zu lockern, um im Wettbewerb um die Ansiedlung von Finanzunternehmen die Nase vorn zu haben – einer Art Wettbetteln, in dem die Unternehmen zweifellos in der mächtigeren Position sind.

Die Finanzbranche selbst wird von wenigen großen Akteuren geprägt sein, die über exzellente Kontakte zu den Behörden verfügen. Zu den überlebenden Firmen werden auch jene gehören, die durch die von der Politik im Zuge der Rettungsmaßnahmen erzwungenen Bankenfusionen entstanden. Jene Banken wiederum, die auf dem Höhepunkt der Krise verstaatlicht wurden, werden nicht im Staatsbesitz bleiben, denn die Politik will nicht mehr wie einst die „Kommandohügel“ der Wirtschaft kontrollieren. Sie schreckt nicht zuletzt deshalb davor zurück, weil große Banken international tätig sind. Ebenso unwahrscheinlich ist, dass diese Banken durch Ausgabe von „Volksaktien“ privatisiert werden. Aller Wahrscheinlichkeit nach werden sie in die Hände einiger weniger Großkonzerne übergehen – ob Banken oder Unternehmen aus anderen Branchen –, die man für groß genug hält, die schwere Last der mit dem heutigen Finanzkapitalismus einhergehenden Risiken schultern zu können.

### **Die reine Lehre und die Realität**

Die Wettbewerbsintensität ist im Finanzsektor derzeit äußerst unterschiedlich. In manchen Bereichen herrscht scharfe Konkurrenz; im Privatkundengeschäft dominiert eher der Chicagoer Ansatz mit wenigen Großunternehmen. Viele Neoliberale behaupten, das liege an einem Übermaß, nicht an einem Mangel an Regulierung. Dieses Übermaß habe es – zusammen mit der stillschweigenden Erwartung, dass der Staat den Zusammenbruch großer Banken nicht zulassen werde – den Finanzunternehmen ermöglicht, Risiken einzugehen, die sie vermieden hätten, wenn sie auf sich allein gestellt gewesen wären und selbst Vorsorge gegen die potentielle Unzuverlässigkeit ihrer Mitbewerber hätten treffen müssen. Zwar mögen die Neoliberalen große Unternehmen lieber als kleine, sie würden aber nie behaupten, dass manche von ihnen „systemrelevant“ („*too big to fail*“) seien, wie es während der Krise wiederholt hieß. Stattdessen hätten sie – der reinen Lehre nach – den Konkurs auch großer Konzerne hingenommen, da dergleichen zum Funktionieren des Marktes gehört, der sich selbst bereinigt und die Ressourcen von ineffizienten zu effizienten Konkurrenten umverteilt.

Akademisch betrachtet ist das ein starkes Argument. Nur trifft es schwerlich auf die Realität zu, mit der es Regierungen zu tun haben, wenn es um sehr große Unternehmen im Finanzsektor geht, der Auswirkungen auf die gesamte Volkswirtschaft hat und insofern öffentliche Güter repräsentiert. Auf einem neoklassischen Markt mit vielen Wettbewerbern hätte die Selbstbereinigung des Marktes womöglich das Schlimmste verhindert. Doch wir haben es mit einer Chicago-Ökonomie zu tun, nicht mit einer neoklassischen. Angesichts von Unternehmen, die also „systemrelevant“, zugleich jedoch nur ihren

Aktionären gegenüber verantwortlich sind, und ihrer Ablehnung staatlicher Eingriffe, die alles nur noch verschlimmern würden, bleibt den Neoliberalen nichts anderes übrig, als zu behaupten, dass die letzten 200 Jahre ein Übermaß an Regulierungen im Bankwesen hervorgebracht hätten.

### **Die Spaltung des Bankwesens**

Weit zukunftstauglicher ist dagegen der sozusagen „sozialdemokratisch-neoliberale“ Ansatz, der zuweilen diskutiert wird. Er liefe im Grunde genommen auf eine Rückkehr zur amerikanischen Glass-Steagall-Position von 1933 hinaus, die ein zweigeteiltes Bankensystem vorsieht. Neben einer Gruppe vermutlich sehr großer Unternehmen, die sich um die Ersparnisse und Investitionen von Kleinanlegern und mittelständischen Firmen kümmern und denen riskante Geschäfte gesetzlich untersagt sind, gäbe es Investmentbanken, die hohe Risiken eingehen dürfen, aber nicht mit den Ersparnissen kleiner Privatkunden, sondern ausschließlich mit dem Geld von Kunden, die es bewusst auf diese Weise anlegen wollen. Diese Unternehmen wären abhängig allein von ihrer Leistung; sie könnten auf wettbewerbsintensiven, von staatlichen Garantien freien Märkten enorme Profite machen oder pleitegehen. Kurz- und mittelfristig wäre das wahrscheinlich die beste Option für den Wiederaufbau des Finanzsystems.

Das Problem ist jedoch, dass Banker wie Politiker vom Baum der Erkenntnis der sekundären Märkte gekostet haben. Anders als noch in den 80er Jahren wissen die Banker heute, welche enormen Profite expandierende Derivatmärkte ermöglichen. Und die Politiker wissen, wie nützlich die Privatverschuldung ist, um trotz Einsparungen im Sozialsystem und dem Abbau der Arbeitnehmerrechte die Kaufkraft relativ einkommensschwacher Konsumenten zu erhalten. Wie lange werden unter diesen Umständen die Schranken zwischen sicheren Banken für den Massenmarkt und riskanten Investmentbanken standhalten, die Banker und Politiker daran hindern, die Früchte ihrer Erkenntnis zu genießen? Zweifellos werden sie nur allzu bald umgangen oder aufgeweicht werden.

Andererseits weiß die Politik jetzt auch um den Schaden, den die sekundären Märkte anrichten können, wenn ihr Wachstum außer Kontrolle gerät. Sie wird Absicherungen gegen eine uneingeschränkte Rückkehr zum deregulierten Modell verlangen. Wahrscheinlich wird es deshalb nach und nach zu einer Verhandlungslösung kommen, die aufgrund der guten Beziehungen zwischen Politik und Großkonzernen eine freiwillige Selbstkontrolle der Finanzwirtschaft als Ausgleich für einen Abbau der Vorschriften vorsieht. Das vorherzusagen ist keine Hellseherei: Es passt zum Trend im Verhältnis von Staat und Konzernen.

Da die Politiker die neoliberalen Vorurteile gegen staatliche Interventionen teilen, die wachstumshemmende Wirkung von Regulierungen fürchten und glauben, dass ihnen die Manager des privaten Sektors in beinahe jeder Hinsicht überlegen sind, vertrauen sie immer mehr darauf, dass sich allgemeine

gesellschaftliche Ziele (nur) durch die Selbstregulierung von Großkonzernen erreichen lassen. Echte Neoliberale schätzen diese Lösung überhaupt nicht, da sie der Gewinnmaximierung ins Gehege kommt, die Verflechtung von Unternehmen und Behörden fördert und damit die Autonomie der Marktwirtschaft untergräbt. Doch wichtige Meinungsführer der Wirtschaft bevorzugen diese Lösung außerordentlich. Viel spricht somit dafür, dass die Macht der Banken und Konzerne weiter wachsen wird.

Obwohl die Großkonzerne nach wie vor allein ihren Aktionären (oder rasch wechselnden Aktienhändlern) gegenüber verantwortlich sind, sind sie auf diese Weise zu Schlüsselfiguren für die Aufrechterhaltung der Stabilität nicht nur der Wirtschaft, sondern der gesamten Gesellschaft geworden. Und weil der Staat, in dem die Linke so lange ein Gegengewicht zur Macht des Marktes und der Unternehmen sah, zumeist auf Seiten der Großkonzerne steht, ganz gleich, welche Partei gerade die Regierung stellt, ist die klassische Alternative „Markt oder Staat“ heute nur noch fadenscheinig.

Was also bleibt nach der Finanzkrise vom Neoliberalismus? Die Antwort: so gut wie alles.

Anzeige

## VERLAG WESTFÄLISCHES DAMPFBOOT

*Die nationale  
Steuer-Souveränität  
wird durch die  
Globalisierung bedroht*

*Nicola Liebert wurde  
für diese Arbeit  
mit dem  
Jörg-Huffschmid-Preis  
ausgezeichnet*

2011 - 331 Seiten - € 29,90  
ISBN: 978-3-89691-885-7



WWW.DAMPFBOOT-VERLAG.DE