



Subvention, Protektion, Evolution

Description

Am Beispiel der Abwrackprämie in Deutschland lässt sich schön aufzeigen, welche Konsequenzen Eingriffe in Märkte nach sich ziehen. „Die Abwrackprämie ist ein Erfolg,“ hören wir aus Berlin. Nun, etwas anderes hatte man von dort kaum erwarten können.

Bei Licht betrachtet stellt sich die Situation wie folgt dar: Die Abwrackprämie hat bislang zweifellos dazu geführt, den Abschwung im Kfz-Geschäft zu bremsen. Aber es ist noch längst nicht ausgemacht, wie viel dieses „Erfolgs“ lediglich darin besteht, dass geplante Käufe vorgezogen wurden. Ist der Anteil hoch (wovon ich ausgehe), fehlt diese Nachfrage im weiteren Jahresverlauf. Zum anderen entpuppt sich das, was als Stützung der einheimischen Industrie und der inländischen Arbeitsplätze gedacht war, vor allem als ein profitables Geschäft für japanische und französische Anbieter.

An diesem kleinen, aktuellen Beispiel sieht man: Subventionen führen erstens keineswegs automatisch zu dem beabsichtigten Ziel der Stärkung der eigenen Wirtschaft. Daraus folgt zweitens, dass häufig ein Eingriff in die Märkte gleich den nächsten nach sich zieht. Denn welche Regierung möchte schon, dass die zur Stärkung der einheimischen Wirtschaft ausgegebenen Steuergelder außer Landes gehen und den beabsichtigten Zweck nicht erreichen. Und je näher ein Wahltermin rückt, je mehr muss eine Regierung darauf bedacht sein, dass die ergriffenen Maßnahmen Wirkung zeigen.

Bleiben wir kurz bei der Kfz-Industrie. Natürlich ist es nicht wünschenswert, wenn eine Traditionsfirma wie Opel pleite macht und damit viele Tausend Arbeitsplätze verloren gehen. Opel/GM haben hausgemachte Probleme – und wenn es nur darum ginge, diese in den Griff zu bekommen, könnte eine zeitweilige Unterstützung unter bestimmten Umständen vielleicht noch gerade Sinn machen. Aber viel wichtiger und schwerwiegender ist die Tatsache, dass die Kfz-Industrie massive Überkapazitäten hat. Wolfgang Münchau schreibt in der FT Deutschland daher zu recht, es gebe keinen wirtschaftlichen und letztlich auch keinen politischen Grund, Opel zu retten. Wenn Opel vom Markt verschwindet, wäre das ein wichtiger Schritt im Abbau von Überkapazitäten. Das wiederum sei eine wichtige Vorbedingung für eine sich selbst tragende Erholung des Kfz-Sektors. Auch politisch könne der Schuss nach hinten los gehen, weil sich viele Wähler sagen könnten, die Politiker gäben Milliarden aus, um 30.000 Opel-Jobs zu retten, tun aber nichts zur Rettung unserer Jobs.

Die Geschichte zeigt, dass Protektionismus kurzfristig die gewünschten Effekte auf Produktion und Beschäftigung haben kann, langfristig aber zu einer Fehlallokation von Kapital und Arbeit führt. Und damit haben Verzerrungen im internationalen Handel letztlich negative Wirkungen auf Produktion und Beschäftigung. Was sich in der Rezession der 1930er Jahre schon als fataler Fehler erwiesen hatte, gilt angesichts der heute viel enger verwobenen Märkte erst recht: Protektionismus dürfte heute noch schwerwiegendere Konsequenzen als damals haben.



Zeichen für aufkommenden Protektionismus gibt es allerorten. Und um es noch einmal zu betonen: So lange die staatlichen Anreizpakete in den einzelnen Ländern absolut und relativ so ungleich sind, wie momentan, ist es fast zwingend, mit protektionistischen Maßnahmen dafür zu sorgen, dass hiervon vor allem die eigene Volkswirtschaft profitiert. Nicht umsonst war im Obama-Programm zunächst von „Buy American“ die Rede. Der Passus wurde zwar in der Endfassung gestrichen und Obama sprach sich ausdrücklich gegen protektionistische Maßnahmen aus. Aber den Worten werden Taten folgen und die dürften anders aussehen.

Protektionismus oder Subventionen – zwei Seiten einer Medaille. Durch gezielte staatliche Eingriffe werden kurzfristige Wettbewerbsvorteile geschaffen. Was mit Subvention beginnt, führt häufig zu Protektionismus und endet immer in suboptimaler Wirtschaft.

Im Darwin-Jahr möchte ich eine Brücke zwischen Markt und Evolution schlagen. Die Evolution ist ein beständiger Ausleseprozess – aber anders, als das insbesondere der Sozialdarwinismus postuliert. Ginge es nämlich nach dessen Lesart um das Überleben der Besten („Survival of the Fittest“), würde sich die Evolution die notwendige Bedingung ihres Funktionierens abgraben, die Vielfalt. Die Evolution ist kein Konzentrationsprozess, sie sortiert lediglich die Schlechtesten aus, und erhält so die Vielfalt. Märkte stellen Anbietern und Nachfragern eine Vielzahl an Möglichkeiten zur Verfügung. Die Marktmechanismen eliminieren die im Sinne einer optimalen Allokation schlechtesten Marktteilnehmer. Nur wo die ordnungspolitischen Rahmenbedingungen nicht darauf abzielen, die Pluralität zu bewahren, kommt es zu einem Konzentrationsprozess. Der schafft Dinosaurier, die zwar mit ihrer puren Masse eine zeitlang den Markt beherrschen, aber nicht flexibel genug sind, sich neuen Anforderungen zu stellen.

Dies sieht man aktuell sehr klar an zwei Finanz-Dinos. Die Citigroup war einmal die größte Bank der Welt. Jetzt kann sie nur noch mit staatlichen Hilfen und Garantien von weit über 300 Mrd. Dollar überleben. Genauso sieht es bei AIG aus. Der ehemals weltgrößte Versicherer hat im vergangenen Jahr über 100 Mrd. Dollar Verlust gemacht und wäre längst pleite, wenn er nicht beständig frisches Kapital aus den Taschen der Steuerzahler erhielte.

Nobel-Preisträger Joseph Stiglitz geißelt die Rettungspakete für die Finanzindustrie. Die Unternehmen würden die Staaten erpressen. Es sei nicht einzusehen, z.B. AIG Milliarden an Dollar zuzuweisen, wo niemand wisse, wo die Mittel letztlich hingehen. Besser sei es, AIG pleite gehen zu lassen und statt dessen diejenigen, durch eine Pleite von AIG in Schieflage kommenden Institutionen zu retten, die es verdient hätten. Mit den bisher gezahlten Mitteln hätte die Altersversorgung von Millionen von Amerikanern über Jahrzehnte gesichert werden können, sagt er.

Wenn uns das Beispiel der 1930er Jahre lehrt, dass Protektionismus eine Rezession so weit verschlimmern kann, dass daraus eine Depression wird, so lehrt uns das japanische Beispiel der 1990er Jahre, dass es nicht damit getan ist, die Wirtschaft in einer Finanzkrise mit Liquidität zu überschwemmen. Dadurch dass man damals die Zombie-Banken stützte, wurde weder eine deflationäre Tendenz verhindert, noch konnte das Banken-System gesunden.

Dieser Tage kam ein Vorschlag auf den Tisch, der auf Jeremy Bulow, Stanford, zurückgeht: Man nehme alle gesunden Assets einer taumelnden Bank, sowie alle Spareinlagen und übertrage sie auf eine neue, gute Bank, die mit angemessenem Eigenkapital ausgestattet wird. Die alte Bank fungiert als deren Holding und behält alle faulen Assets. Sie hört auf, Bank zu sein, bleibt im Besitz der alten Anteilseigner, bleibt Schuldner für alle ausstehenden Anleihen, Commercial Papers usw.

Falls nach Ende der Finanz-Turbulenzen der Restwert der faulen Assets die Schulden der Holding übersteigt, profitieren die Anteilseigner, falls nicht, gehen sie leer aus und Bond-Halter müssen einen Abschlag hinnehmen. Bei einer Pleite der Holding können ihre Restwerte einschließlich der Anteile an der



guten Bank meistbietend verkauft werden. Insoweit wäre das ein normales Verfahren nach Chapter 11 der amerikanischen Konkursordnung. Die Auswirkungen einer Pleite blieben isoliert, die gute Bank wäre nur wenig tangiert.

Der Vorteil dieses Konzepts ist zweifellos, dass sich für die gegenwärtigen Anteils- und Bond-Halter nichts zum Negativen ändert. Es findet keine Enteignung und keine Verwässerung statt. Im Gegenteil – die Aussichten, dass die neue „gute“ Bank besser läuft als die alte Gesamtheit, sind gut, demzufolge bietet diese Konstruktion Rendite-Chancen. Komplexe Bewertungsfragen und Finanzarithmetik stehen nicht an – sie wären bei einer klassischen Bad Bank ein großer Stolperstein. Und: Das vorgeschlagene Konzept würde einen klaren Schnitt vollziehen, was aktuell vielleicht das klimatisch Wichtigste ist.

James Baker schlägt vor, die Banken in drei Gruppen zu teilen, die guten, die schlechten und die nötigen. Die schlechten solle man schließen, die nötigen sollten restrukturiert, wenn nötig, verstaatlicht werden. Dabei sollte das Management entlassen, die Anteilseigner enteignet, den Bond-Haltern ein „Haarschnitt“ verpasst werden. Anderenfalls werde die USA in dieselbe Richtung gehen wie Japan in den 1990ern.

So wie die Planung der Obama-Regierung jetzt aussieht, wird zusätzlich zu den 700 Mrd. Dollar des TARP-Programms noch einmal eine Summe von 750 Mrd. Dollar an direkten Hilfen für die Finanzindustrie bereitgestellt. Abgesehen davon, dass das langsame Sterben einiger großer Institute immer mehr Steuergeld verschlingen könnte, unterminieren die beständigen Notaktionen des Staates das Vertrauen in das Bankensystem immer weiter.

Zwar sind die Vorhaben der Obama-Regierung zur Rettung der Finanzindustrie immer noch besser als die klassische, von der Wall Street gewünschte „Bad Bank“, aber sie wirken wenig entschlossen, sind eher reaktiv. So werden die Mittel ineffektiv eingesetzt und man läuft Gefahr, dass sich das japanische Beispiel wiederholt, indem Zombie-Banken zu einem deflationär wirkenden Kapital-Fass ohne Boden werden. (Ich hatte mich im Artikel vom 27. Feb 2009 mit dem Zusammenhang zwischen Deleveraging und Deflation befasst.)

Sind Rettungsaktionen für Finanzsysteme nicht auch eine Art Subvention oder Protektionismus? Ja, wenn sie darauf hinaus laufen, faktisch tote Banken „so wie sie sind“ am Leben zu erhalten. Nein, wenn Maßnahmen ergriffen werden, wie sie Roubini, Stiglitz, Bulow oder Baker vorschlagen. Denn es geht darum, die Folgen der neoliberalen, von Politik und Zentralbanken zu verantwortenden Laissez-faire-Deregulierung insbesondere nach 2000 zu beseitigen. Es geht darum, ordnungspolitische Fehler zu korrigieren und einen RAHMEN zu schaffen, der im Finanzbereich wieder Marktmechanismen implementiert und das Finanzwesen zu einer der Güterwirtschaft dienenden Funktion zurückführt.

Leider ist aber momentan ziemlich sicher, dass dabei das Kind mit dem Bade ausgeschüttet wird – das Ganze wird münden in eine Serie von bürokratischen, operativen Eingriffen in die Märkte (im Sinne etwa des Verbots von Leerverkäufen). Man darf auf das G20-Treffen im April gespannt sein, auf dem eine neue Weltfinanzordnung beschlossen werden soll.

Alles in allem: Wenig Hoffnung momentan, dass die Finanz-Industrie aus dem Größten heraus ist – eher im Gegenteil. Immerhin hat der Führer der internationalen Finanzwelt, Fed-Chef Bernanke, nun auch die Zeichen der Zeit erkannt: Hatte er im Herbst 2007 die Verluste aus der Finanzkrise noch mit 100 Mrd. Dollar veranschlagt und einige Monate später von rund 500 Mrd. Dollar gesprochen, so taxierte er sie jüngst vor dem Haushaltsausschuss des US-Senats auf einige Billionen Dollar. Das wussten einige schon lange vor ihm.

The worst to come, würde der Amerikaner sagen.