

Axel A. Weber

NACHHALTIGKEIT STATT KASINO



Axel A. Weber ist seit 2012 Präsident des Verwaltungsrates von UBS Group AG. Von 2004 bis 2011 war er Präsident der Deutschen Bundesbank. Seine akademische Karriere umfasst Professuren an den Universitäten von Köln, Frankfurt am Main, Bonn und Chicago.

Kaltstart, Target-Falle, Basarökonomie – Hans-Werner Sinn ist in seiner ebenso langen wie erfolgreichen Karriere als Akademiker und Vermittler zwischen Wissenschaft und Gesellschaft nie um einen pointierten Buchtitel verlegen. Doch wer hinter den reißerischen Überschriften ebenso hemdsärmelige Analysen vermutet, wird immer wieder enttäuscht. Hans-Werner Sinn hat es über viele Jahre wie kaum ein anderer Ökonom in Deutschland verstanden, einem breiten Publikum fachlich fundierte Argumente ebenso verständlich wie pointiert zu vermitteln. Für diese Bereicherung der wirtschaftspolitischen Debatte und für die wissenschaftlichen Ratschläge zuhanden von Entscheidungsträgern gebührt ihm ein großer Dank.

Das oben Gesagte trifft auch auf sein 2009 erschienenes Buch *Kasino-Kapitalismus* zu, wo sich Professor Sinn inmitten der Finanzkrise mit deren Ursachen und der nötigen Neuordnung des Finanzsystems befasst. Der plakative Titel soll dabei das versinnbildlichen, was Sinn

als den Hauptauslöser der Krise sieht, nämlich eine von Amerika ausgehende Verbreitung von sogenannten »Kasino-Methoden«, welche sich in den Jahren zuvor über weite Teile der Welt verbreitet hätten. Gemeint ist damit, dass immer mehr Finanzmarktteilnehmer immer risikoreichere und spekulativere Geschäfte getätigt hätten. Ermöglicht worden sei diese Entwicklung durch immer kleiner werdende Eigenkapitalquoten, welche dazu geführt hätten, dass die Eigentümer nur noch für ein Minimum der eingegangenen Risiken hafteten. In den guten Jahren hätten Aktionäre so hohe Eigenkapitalrenditen erwirtschaftet, doch seit Ausbruch der Krise würden dafür Gläubiger und Staaten zur Kasse gebeten, sobald die dünnen Eigenkapitaldecken wegzuschmelzen drohten. Zugelassen und zum Teil gefördert worden seien diese Entwicklungen durch Regulatoren und Politiker, welche die Risiken nicht verstanden, sich gegenseitig mit zu laschen Regeln unterboten und insgesamt zu

stark der Selbstregulierung der Märkte vertraut hätten. Professor Sinns Liste von weiteren Fehlentwicklungen beinhaltet eine von der Politik angestiftete unverantwortliche Kreditvergabe im amerikanischen Immobiliensektor, prozyklisch wirkende Regulierungen, fehlgeleitete Risikogewichtungen, Ausnahmeregelungen für Zweckgesellschaften und Hedgefonds sowie schwere systematische Mängel im Ratingwesen. Insgesamt sei die schlimmste Finanzkrise der Nachkriegszeit daher durch ein Zusammenspiel von Markt- und Politikversagen ausgelöst worden.

Ich bin der Meinung, dass Hans-Werner Sinn viele der zentralen Fehlentwicklungen, welche in der Finanzkrise mündeten, korrekt beschreibt. Ebenso kann ich die meisten in *Kasino-Kapitalismus* vorgetragenen Reformforderungen unterschreiben, von denen ein Großteil mittlerweile Realität geworden ist: Die Eigenkapitalanforderungen wurden (und werden weiter) massiv quantitativ wie qualitativ verschärft, wodurch in Kombination mit spezifischen »Too-big-to-fail«- und »Recovery-and-resolution«-Regulierungen das Haftungsprinzip wieder ins Zentrum gestellt wurde. Die geforderte internationale Koordination und Harmonisierung der Regulierung sind zwar nicht perfekt, aber heute in vielen Bereichen Realität. In Europa wurde die Aufsicht sogar unter dem Dach der Europäischen Zentralbank zentralisiert. Das Instrumentarium der Notenbank wurde durch antizyklische Kapitalpuffer und weitere makroprudenzielle Instrumente erweitert. Außerbilanzielle Aktivitäten wurden unterbunden, und der Eigenhandel ist größtenteils aus den Geschäftsmodellen der Banken verschwunden.

In der Bankenregulierung wurde viel erreicht seit dem Ausbruch der Krise, so dass ich die größten Gefahren mittlerweile in exzessiver Regulierung und dem Verlagern riskanter

Geschäfte in weniger regulierte Bereiche sehe. Bezüglich Ersterem droht ein überzogener Glaube an die Selbstregulierung der Märkte durch einen ebenso fehlgeleiteten Glauben an die Macht zentraler Detailsteuerung ersetzt zu werden, wobei zudem die negativen volkswirtschaftlichen Konsequenzen kaum Erwähnung finden. So besteht die Gefahr, dass im Zuge der immer noch rollenden Regulierungswelle neben den besagten Kasinos auch volkswirtschaftlich ungleich sinnvollere Geschäftsbereiche geschlossen oder zumindest markant zurückgefahren und so Aufschwung und Wachstum behindert werden. Hinsichtlich Letzterem steht zu befürchten, dass gewisse Aktivitäten aus dem relativ transparenten und regulierten Bankenbereich in den sogenannten Schattenbankensektor verlagert werden, wo Regulierungs- und Aufsichtsbehörden weniger Informationen und Zugriff haben. Die nächste Krise kommt bestimmt, sie wird aber sicher keine Wiederholung der letzten sein.

Zwei in *Kasino-Kapitalismus* thematisierte Probleme bleiben jedoch ungelöst und hochaktuell. Das erste betrifft die weiterhin bestehenden großen Unterschiede der Rechnungslegungssysteme IFRS und US GAAP, welche Vergleiche von Risikoprofilen und Kapitalausstattung zwischen amerikanischen und europäischen Banken massiv erschweren. Und zweitens blieb bei den diagnostizierten Mängeln der Risikogewichtungen der wohl größte unangetastet, nämlich die proklamierte Risikolosigkeit von Staatsanleihen. Dies hängt auch damit zusammen, dass die Hauptgefahren für das internationale Finanzsystem mittlerweile nicht mehr von Geschäftsbanken ausgehen, sondern von unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen und der immer noch weitgehend ungelösten staatlichen Schuldenproblematik. Nicht von ungefähr trägt Hans-Werner Sinns neues Buch den Titel *The Euro Trap*.