

Frank Westermann

WIE AUS FORSCHUNG POLITIKBERATUNG WIRD: DIE VORGESCHICHTE ZUM KASINO-KAPITALISMUS



Frank Westermann ist Professor für Volkswirtschaftslehre und Leiter des Instituts für Empirische Wirtschaftsforschung an der Universität Osnabrück. Er ist Autor von *Boom-Bust Cycles and Financial Liberalization*, MIT Press, gemeinsam mit Aaron Tornell. 2004 habilitierte er bei Hans-Werner Sinn.

Das Buch *Kasino-Kapitalismus* war das erste, das die Finanzkrise von 2007/08 systematisch aufarbeitete und auf wissenschaftlicher Grundlage eine Analyse der notwendigen wirtschaftspolitischen Reformen vornahm. Zu diesem Zeitpunkt war die globale Finanzkrise auf ihrem Höhepunkt. Die Subprime-Krise 2007 war der Vorbote, und die Lehman-Brothers-Pleite, Ende 2008, deckte die Schwächen der internationalen Finanzarchitektur endgültig auf. Sie traf die Märkte und die Politiker gleichermaßen unvorbereitet.

Bereits in der ersten Hälfte des Jahres 2009 war der *Kasino-Kapitalismus* schon in den Buchläden. Im Juni 2009 akzeptierte Hans-Werner Sinn u. a. eine Einladung nach Osnabrück und präsentierte sein Buch in einer überfüllten Aula des Schlosses. Wie war es möglich, schneller als alle anderen zu sein, bei einem so komplexen Thema wie dem der globalen Finanzmärkte?

Beim *Kasino-Kapitalismus* – wie auch schon

bei seinen anderen Büchern – half es Hans-Werner Sinn, dass ein Thema an Bedeutung gewann, an dem er zuvor bereits geforscht hatte. Drei Artikel und ein Buch waren in diesem Fall dabei besonders relevant:

In seiner Dissertation (1980 erschienen) analysierte Sinn z. B. individuelles Risikoverhalten bei einer sog. geknickten Nutzenfunktion. Die »Mehr, als er hat, kann man ihm nicht nehmen« – oder MAEHKMINN –, eine Regel, die einen wesentlichen Teil der Wirklichkeit an spekulativen Finanzmärkten widerspiegelt, integrierte er in ein mikroökonomisches Modell, das zeigt, unter welchen Rahmenbedingungen Marktteilnehmer übermäßige Risiken eingehen: insbesondere dann, wenn die Eigenverantwortung für extrem negative Realisationen dieses Verhaltens entfällt.

Gemeinsam mit dem bekannten Mikroökonom Murray Kemp (2000) zeigte er später weitere Gründe auf, die Finanzmärkte zu regulieren. Dieser Artikel beschäftigte sich mit der

Frage, ob Spekulation auf »Forward Markets« nicht nur die Preise stabilisiert, sondern auch die Wohlfahrt der Volkswirtschaft insgesamt erhöht. In einem theoretischen Beitrag zeigten Sinn und Kemp, unter welchen Konditionen spekulative Geschäfte zwar aus privater Sicht profitabel, aus Wohlfahrtsbetrachtung aber nutzlos sein können.

Hans-Werner Sinn befasste sich Ende der 1990er Jahre bereits mit der Rolle des Staates im Bankwesen. In einem Buch (1997) zeigte er, wie umfangreich der Staat bereits in das deutsche Bankensystem involviert war, insbesondere über die Landesbanken. Er kritisierte die Gewährträgerhaftung, mit deren Hilfe die Landesbanken auf den internationalen Kapitalmärkten einen Wettbewerbsvorteil hatten und so zu Global Playern heranwuchsen, die letztlich viel Geld im Zuge der Finanzkrise verloren.

Schließlich modellierte er in einem theoretischen Beitrag (2003) den »Laschheitswettbewerb« unter den Regulierungsbehörden. Als Teil seiner Untersuchungen zum Systemwettbewerb ging er der Frage nach, ob das Marktversagen, in diesem Fall das »Lemons-Problem« bei Wertpapieren, das die Regulierung in geschlossenen Volkswirtschaften auf den Plan ruft, erneut auftaucht, wenn diese Regulierungsbehörden in Konkurrenz zueinander stehen. In dem Artikel analysierte er die Zusammenhänge in einem formalen theoretischen Modell und forderte eine globale Initiative zur Erhöhung der Eigenkapitalquoten.

In dem Buch *Kasino-Kapitalismus* wandte Sinn sich dann erstmals mit diesen Themen an eine breite Öffentlichkeit und analysierte die Finanzkrise aus unterschiedlichen Perspektiven. Aus der Sicht der Haushalte, der des Staa-

tes, der Banken und der Ratingagenturen. Für keinen dieser Teilnehmer schienen die »Spielregeln« der internationalen Finanzmärkte richtig gesetzt zu sein. Keinen dieser Marktteilnehmer macht Hans-Werner Sinn jedoch einzeln verantwortlich für die Misere. Alle zusammen haben das System ihren Präferenzen und Restriktionen entsprechend ausgenutzt.

Die Handlungsempfehlungen für Reformen an den Finanzmärkten sind in dem Buch klar formuliert und folgen den zuvor gewonnenen theoretischen Erkenntnissen. Sie beinhalten insbesondere eine Erhöhung der Eigenkapitalquote, abgeleitet aus der MAEHKMINN-Regel. Wenn die Eigenkapitalquoten höher sind, wachsen das eigenständig getragene Verlustrisiko und die Vorsicht bei künftigen Anlageentscheidungen. Sinn spricht sich auch eindeutig gegen Leerverkäufe aus. Diese würden eine Spekulation befeuern, die dem Einzelnen Profite bringen, der Volkswirtschaft als Ganzer aber schaden.

Darüber hinaus sollte der Staat, wenn Rettungsaktionen zwingend werden, Anteilseigner der Banken werden. Er sollte eine Kapitalerhöhung erzwingen, um sich zu einem späteren Zeitpunkt schrittweise aus den Beteiligungen durch den Verkauf von Aktien wieder zurückziehen zu können. Staatliche Garantien oder »Bad Banks« lehnt Sinn hingegen ab. Diese Empfehlung folgt aus der Analyse der Gewährträgerhaftung bei den Landesbanken.

Die Publikation *Kasino-Kapitalismus* wurde der Erfolg, den dieses Buch verdient hatte. Es ist das Werk eines Wissenschaftlers, der auf Basis von jahrelanger Grundlagenforschung in der Lage ist, Politikberatung mit exzellenter Qualität anzubieten.