

# Unabhängiger Geist gefragt

Bei der Aufarbeitung der Finanz- und Konjunkturkrise droht die Politik die Orientierung zu verlieren

**A**m Wochenende des 11. und 12. Oktober war die Lage an den internationalen Finanzmärkten kritisch. Ökonomen verbreiteten das Szenario eines vollständigen Zusammenbruchs des globalen Bankensystems – manche wohl auch, um den Druck auf die Finanzminister zu erhöhen, in Washington eine umfassende und globale Reaktion zu vereinbaren. In den folgenden Tagen hat die deutsche Politik innerhalb weniger Tage ein angemessenes Rettungspaket für die Finanzmärkte bereitgestellt und so geholfen, die kritischste Phase der Finanzkrise zu beenden.

In diesen Tagen zeigte sich erneut, dass eine Demokratie auf ernsthafte Bedrohungen schnell und souverän reagieren kann. Beeindruckend waren die Reden des Bundesfinanzministers und des hessischen Ministerpräsidenten im Bundesrat in der folgenden Woche. Roland Koch, Ministerpräsident eines Landes mit Sitz großer Banken, drohte deren Managern deutlich mit Konsequenzen, falls sie nicht die gebotene Rettung durch das staatliche Paket suchen würden.

Mittlerweile hat sich die Lage der Banken beruhigt. Zwar gibt es laufend Meldungen über andere Firmen in Schieflage, von denen aber einige wohl eher die Finanzmärkte als Vorwand für ihr spätes Coming-out neh-

men. Aber das bedrohliche Szenario einer globalen Welle von Bankzusammenbrüchen scheint vom Tisch. So kehrt nun auch das zähe politische Normalgeschäft wieder zurück.

Besonders deutlich wird das am Beispiel der Konjunkturprogramme. Schuldenfinanzierte Ausgaben oder Steuersenkungsprogramme sind unter den meisten Ökonomen seit einigen Jahren eher verpönt. Das hat vor allem mit empirischen Untersuchungen zu tun, die für die letzten 20 Jahre die geringe Wirkung solcher Programme nahelegen. Allerdings wissen wir sehr wenig darüber, ob in Ausnahmesituationen Konjunkturprogramme vielleicht doch größere Wirkung zeigen könnten. Und eine Ausnahmesituation liegt vor.

Finanzkrisen der vorliegenden Größenordnung sind zum Glück selten. Damit ist die systematische Analyse von Daten, die ja auch noch einer gewissen Verschiedenheit politischer Antworten bedarf, kaum möglich. Vor diesem Hintergrund verblüfft es, wenn mancher mit fester Überzeugung bestimmte Programme und Größenordnungen einfordert oder bewertet. Der Eindruck entsteht, dass hier manchmal mit dem Hebel der Finanzkrise versucht wird, durchzusetzen, was man ohnehin schon immer einmal wollte: ein grünes Investitionsprogramm, Steu-

ersenkungen oder höhere Löhne. Dabei kann es schon passieren, dass Steuersenker die Karte der Binnenachfrage spielen, die sie sonst bei Lohnerhöhungen gerne von der Hand weisen.

In dieser Lage droht die Orientierung verlorenzugehen. Vor allem zwei Punkte finden im Moment zu



**HANS PETER GRÜNER**

lehrt  
Wirtschaftspolitik an  
der Universität  
Mannheim.

wenig Beachtung. Erstens ist im Augenblick noch völlig unklar, wie lange der Staat sich im Bankensektor engagieren muss, bis der Interbankenmarkt wieder von selbst funktioniert und faule Produkte entweder vom Staat gekauft wurden oder am Markt wieder zu positiven Preisen gehandelt werden. Es ist auch nicht klar, ob die Schätzungen des IWF inzwischen endlich die Verluste des globalen Finanzsektors vollständig erfassen. Daher müssen die Finanzminister ihre Glaubwürdigkeit als Schuldner besonders im Blick behalten und ihr Vorgehen abstimmen.

Es ist eine schwierige Frage, ob der Finanzminister sein Potenzial für Schulden besser für ein massives Konjunkturprogramm einsetzt oder ob er das Budget schonen sollte, um ein Engagement im Kreditmarkt auszuweiten oder zu verlängern. Dass der Staat möglicherweise über die bereits geleisteten 100 Milliarden Euro hinaus weitere Garantien leisten und bei der Kreditvergabe notfalls selbst aktiver werden muss, hat die Kanzlerin richtig erkannt. Besser wäre jedoch, wenn er zunächst seine Mitwirkungsmöglichkeiten im Rahmen des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes ausschöpft, statt sich stärker über staatseigene Banken zu engagieren. Und statt Ermahnungen sollte man jetzt mit den Banken darüber reden, welche Anreize notwendig sind, um deren Kreditvergabe auszuweiten.

Auch der zweite Punkt wird bisher kaum diskutiert, obwohl er für das Staatsbudget von zentraler Bedeutung werden kann. Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz lässt eine breite Menge von Möglichkeiten offen, wie die Kosten für die Aufstockung des Eigenkapitals einer Bank zwischen Aktionären der Bank und Steuerzahlern aufgeteilt werden können. Diese Entscheidung kann man nicht nur unter Gerechtigkeits- und Anreizaspekten diskutieren. Wichtig ist vor allem auch die fiskalische Wir-

kung. Belastet der Finanzminister vor allem die Steuerzahler, so schränkt er die Möglichkeiten für weitere Rettungsmaßnahmen oder Konjunkturprogramme ein.

Vor diesem Hintergrund werfen die Abmachungen des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung mit privaten Banken Fragen auf. Ist das Risiko, das der Staat eingeht, mit der vereinbarten Verzinsung stiller Einlagen wirklich richtig bemessen? Ähnliche Zinsen zahlen inzwischen private Unternehmen, die weniger Risiken ausgesetzt zu sein scheinen. Hat die Bundesregierung einen Einfluss darauf, wann solches Eigenkapital zurückbezahlt wird? Und ist es wirklich ein Verlust für die Aktionäre, wenn einige Jahre lang keine Dividende ausgezahlt wird?

Es ist deshalb nicht gut, wenn kaum etwas über diese Details solcher Arrangements für Parlament und Öffentlichkeit sichtbar ist. Denn die Frage nach der Verteilung der Kosten einer solchen Rettungsaktion ist für zukünftige Haushalte essenziell. Die fiskalische Wirkung und die Verteilung der Subprime-Verluste gehören auf die Tagesordnung. Die Politik hat sich in den kritischen Tagen Anfang Oktober bewährt. Der unabhängige Geist dieser Tage bleibt weiterhin gefragt.

*gastautor@handelsblatt.com*