

# Zornige US-Ökonomin über Politik und Banken: Geld und Macht ohne Verantwortung

Deutsche Wirtschafts Nachrichten 03.08.15

Die Finanzwissenschaftlerin Anat Admati hat in einem Vortrag schonungslos aufgezeigt, dass es jederzeit wieder zu einem Crash kommen könnte. Denn die Finanzindustrie und die Politik haben keine wirksame Regulierung des Finanzsektors vorgenommen. Das Problem liegt in einer bemerkenswerten Blindheit für die Gefahren. Außerdem gibt es viel Feigheit: Viele schwiegen, weil sie sich ihre Karriere nicht verbauen wollen.



US-Präsident Barack Obama beim Business Roundtable in Washington, Dezember 2014. (Foto: dpa)

Stanford-Professorin Anat Admati ist eine der angesehensten Forscherinnen der Welt auf dem Gebiet der Finanzwissenschaft. Ihr gemeinsam mit Martin Hellwig verfasstes Buch „Des Bankers neue Kleider“ gilt als das wichtigste Buch zur Banken-Krise. Die Autoren haben nüchtern und schonungslos aufgezeigt, dass eine strenge Regulierung der Finanzindustrie für die Gesellschaft von größter Bedeutung ist. Die Autoren erläutern, dass Regulierung auch relativ einfach machbar wäre. Allerdings ist es **der Finanzindustrie erfolgreich gelungen, die Politik von einer nachhaltigen Regulierung abzubringen.**

In einem brillanten Vortrag für das Institute for New Economic Thinking (ab 20:30 Video am Anfang des Artikels) rechnet Admati mit dem Versagen bei der Regulierung ab. Die Deutschen Wirtschafts Nachrichten dokumentieren die Rede als leicht gekürztes Manuskript mit freundlicher Genehmigung von Prof. Admati (Übersetzung DWN). Die Grafiken entstammen einem Vortrag von Admati in Stanford, bei dem sie das Thema im Detail vertieft hat.

Ihr Hauptthema ist die **Governance**. Dieser etwas schwer zu übersetzende Begriff bedeutet: Es gibt ein Regelwerk von ethischen Grundsätzen, das sicherstellt, dass verantwortliche Manager ihre Machtpositionen nicht dazu ausnutzen, um sich einen Vorteil zu verschaffen. Governance bedeutet auch, dass es Regeln gibt, die Korruption, Vorteilmnahme, Betrug oder Begünstigung unterbinden.

**Ich arbeite als Finanzwissenschaftlerin.** Vor der Finanzkrise habe ich über die Finanzmärkte und das Vertragswesen geforscht. Ich habe über Corporate Governance geforscht. Ich habe künftigen Managern und Unternehmern Finanzen beigebracht. Bevor ich in die technischen Details eingestiegen bin, etwa die Bewertung von Aktien, Bonds, Derivaten und Unternehmen, habe ich meinen Studenten immer gesagt: Das Finanzsystem ist wirklich nützlich für eine Gesellschaft, weil es hilft, Geld über einen Lauf von Zeit zu bewegen, Risiken zu bestimmen und produktive Investments zu finanzieren.

**Mein Leben begann sich Ende 2008 zu verändern.** Ich hatte das Glück, weder meinen Job noch mein Haus zu verlieren. Ich forsche noch immer über Finanzen, aktuell über die Kräfte, die die Unternehmensfinanzierung Entscheidungen beeinflussen, und wie sie zum exzessiven Schuldenmachen und zur großen Ineffizienz führen können. Aber ich bin nicht länger in meinem Silo geblieben. Ich habe begonnen, zu viel mehr Leuten, Akademikern und Nichtakademikern, zu sprechen. Ich unterrichte einen Kurs mit dem Titel: Finanzen und Gesellschaft. Dort werden verschiedene Entwicklungen berücksichtigt, aus ganz unterschiedlichen Bereichen: Finanzen, Wirtschaft, Buchhaltung, Recht, und politische Wissenschaften. Sogar Psychologie, Philosophie und Soziologie können wichtige Einsichten bringen.

Mein Leben hat sich vor allem dadurch geändert, dass ich erkannt habe: Schlechte Forschung und falsche oder irreführende Behauptungen, auch von Akademikern, haben konkreten Einfluss auf die Politik. Unschuldige Menschen, machtlos und oft nicht wissend, worum es eigentlich geht, werden von einer schlechten Politik geschädigt.

Ich war davon ausgegangen, dass wenigstens Akademiker und Politiker das Engagement begrüßen würden, mit dem man die richtige Politik machen könnte. Doch ich habe mich geirrt. **Die Leute wollen nicht handeln, wenn andere Erkenntnisse ihre Sichtweisen und Handlungen infrage stellen.** Sie ignorieren die Einwände und versuchen zu entkommen. Ich bin Zeuge nicht nur von blinden Stellen, sondern von absichtlicher Blindheit, geworden.



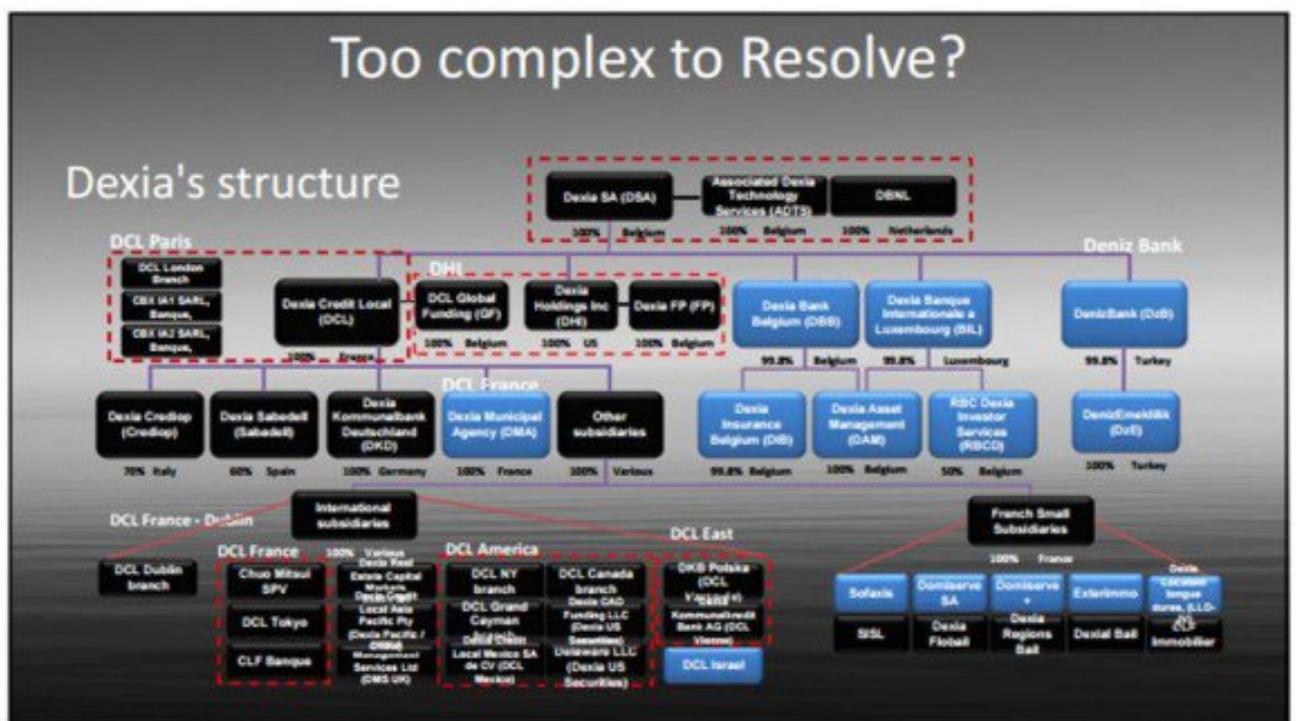
Ich musste aus meinem Silo heraustreten, und alle meine eigenen Annahmen infrage stellen, um besser zu verstehen, was eigentlich vor sich geht. Ich fordere Sie auf, dasselbe zu tun. Man kann Finanzen und die Gesellschaft nicht aus einem Silo verstehen

**Wir finden überall Probleme in der Governance:** Sie entstehen, wenn jemand Entscheidungen kontrolliert, die andere betreffen, die Betroffenen aber nicht genug Kontrolle haben. Wir finden diese Probleme überall. Wenn Leute auf Kosten anderer profitieren können, ohne jegliche negativen Konsequenzen fürchten zu müssen, so setzen sie entsprechende Handlungen. Wenn Leute es bequem finden, falsche oder irreführende Dinge zu

sagen, ohne infrage gestellt zu werden, dann tun sie dies oft. Sie mögen sogar glauben, dass ihre irrigen Annahmen richtig sind. Wenn Leute schweigen können, obwohl sie wissen, dass ein Schaden entsteht, dann tun sie dies oft. Sie tun dies vor allem, wenn das Schweigen bezahlt wird und der Widerspruch persönliche Nachteile oder Schlimmeres nach sich zieht.

**Diese Phänomene sind nicht ausschließlich Probleme im Finanzwesen.** Um in freien Märkten Profite zu machen, können Leute versucht sein, zu lügen, die Umwelt zu verschmutzen oder unsichere Produkte zu verkaufen. GM hat wissentlich Autos mit einer fehlerhaften Zündung verkauft. Tabakkonzerne wussten, dass Rauchen abhängig macht und schädlich ist, aber sie haben es über Jahrzehnte geleugnet. Die Hersteller einer tragbaren Baby-Krippe, die aus dem Markt genommen werden musste, nachdem drei Babys getötet wurden, haben es verabsäumt, aktiv die Eltern auf die Sicherheitsprobleme hinzuweisen. Tatsächlich haben sie versucht, die Leute davon abzuhalten, zu erfahren, dass diese Krippen unsicher sind. Dies führte zum Tod des 16 Monate alten Sohnes eines meiner Freunde im Jahr 1998 und kostete mindestens 18 weiteren Babys das Leben.

Wir müssen also in unseren freien Märkten damit rechnen, dass **Leute verantwortungslos mit dem Leben anderer spielen, wenn sie damit durchkommen können.** Die Luftfahrt ist relativ sicher geworden, weil jedermann Flugzeugabstürze am Fernsehen verfolgen kann. Wir sehen den Schaden, und können in der Regel auch sagen, wer für einen Absturz verantwortlich war. Fluglinien, Ingenieure und andere können keinen Spin entwickeln, wonach ein unvorhergesehener Blitzschlag oder ein „perfekter Sturm“ für den Absturz verantwortlich waren.

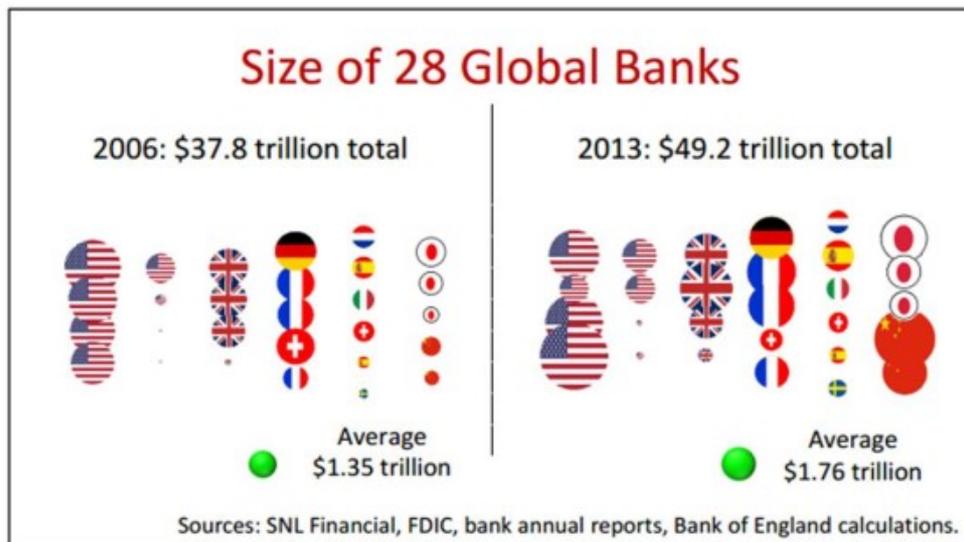


**Das Finanzsystem dient unserer Gesellschaft im Moment nicht gut.** Es dient sicher nicht so gut, wie es eigentlich könnte. Es ist eine Last für die Wirtschaft. Das Finanzwesen ist voller Governance-Probleme. Die freien Märkte können diese Probleme nicht lösen. Wirksame Gesetze und Regulierung sind notwendig

Die Probleme der Governance reichen bis in die Politik hinein. Es gibt auch viele Probleme mit der Regulierung. Sie werden viel über die Baseler Regeln hören, über makroprudentielle Regulierung, über Brandmauern usw. Kurz zusammengefasst könnte man sagen: Die **Bemühungen um eine Reform der Regulierung haben zu einem unfokussierten, komplexen Chaos geführt**, sowohl im Design als auch in der Implementierung. Einige Regulierungen sind nichts anderes als verschwenderische Scharaden. Sie verschaffen vielen Anwälten, Beratern und Regulatoren Vollbeschäftigung und die Möglichkeit zum Jobwechsel. Der Gesellschaft entsteht kein Nutzen, welcher die Kosten rechtfertigen würde. Einige der Beschwerden aus der Industrie über diese Regulierungen sind berechtigt. In dieser Kategorie nehme ich Banken-Testamente, Stresstests, Risikogewichtungen, TLACs, CoCos, Schulden, die einem Bail-In unterworfen sein können und Vorschriften

über die Deckung mit Liquidität. Ich bin auch besorgt, dass, falls es eingeführt wird, das zentrale Clearing für Derivate die Konzentration von gefährlichen Risiken nicht reduzieren, sondern möglicherweise sogar vergrößern wird. In all diesen Kontexten sehen wir: **Aktivität wird vorgetäuscht, es entsteht die Illusion der Wissenschaft, ein falscher Sinn für Sicherheit**, überoptimistische Einschätzungen von Fortschritt und konterproduktive Störungen.

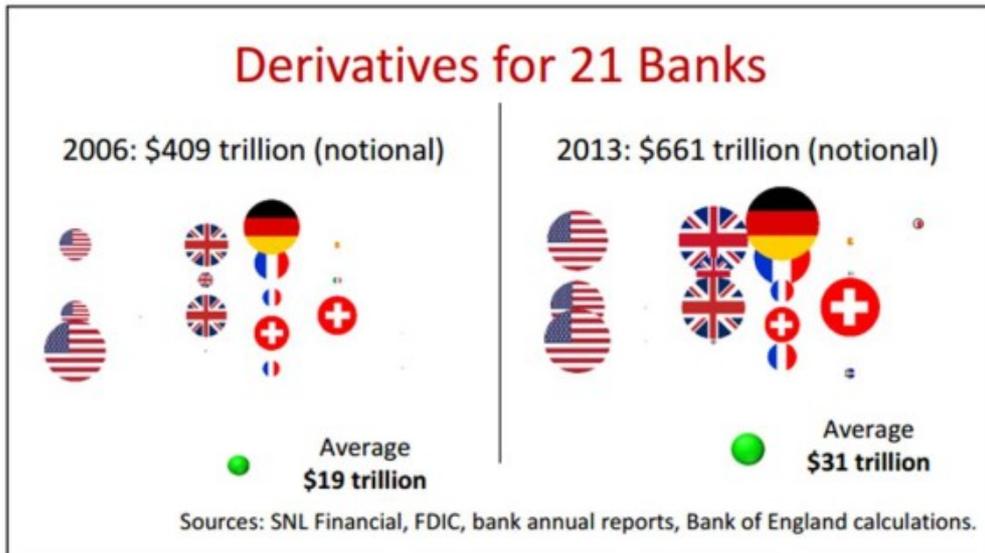
Am dringendsten zu korrigieren ist jedoch ein Zustand, den man korrigieren kann und der korrigiert werden muss. Auch mit den neuen Regeln herrscht noch viel zu viel Dunkelheit und versteckte Risiken, und **eine viel zu große Abhängigkeit der Finanzierung durch Schulden**. Es gibt keine Rechtfertigung für diese Situation. Trotzdem wird ein enormes Maß an Unsinn verbreitet, um die Politiker so weit zu bringen, diesen Zustand zu tolerieren.



Nachdem ich nun sechs Jahre diesen Zustand erklärt habe und über ihn geschrieben habe, bin ich sehr enttäuscht, zu sehen, wie viel Unsinn weiterhin in die Diskussion geworfen wird und sie beeinflusst. **Vermutlich wird erst eine weitere Krise oder sogar mehrere Krisen zu einem Fortschritt führen**. Uns wurde eingeredet, etwas zu tolerieren und sogar zu finanzieren, welches man mit einem Beispiel illustrieren kann.

**Es wäre so, als würde man Lastwagen voll mit gefährlichen Chemikalien erlauben, mit 120 Meilen pro Stunde durch Wohngebiete zu rasen**, obwohl wir sogar Schwierigkeiten hätten, die tatsächliche Geschwindigkeit zu messen. Diese Lastwagen verbrennen unglaublich viel Benzin, schaden denen Motoren und drohen zu explodieren. Wir tun alles, um zu versuchen, die Lastwagen zu reparieren, sollten sie implodieren. Denn sie sind unerlässlich, um Benzin auszuliefern. Wir sind sogar bereit, den Fahrern dieser Lastwagen, welche sich durch einen Sicherheitssitz gerettet haben, Jobs als Polizisten während der Reparaturarbeiten zu übertragen. Geschwindigkeitsbegrenzungen jedoch, so wird uns gesagt, werden das Wachstum hemmen. Oder aber so wird gesagt, künftig werde, wenn wir regulieren, ein Schattenlastwagensystem um die Ecke die Zustellung übernehmen, für welches wir aus welchem Grund auch immer keine Polizisten zur Kontrolle abstellen können.

**Würden wir jedoch das System transparenter machen und die Abhängigkeit von Schulden dramatisch reduzieren, würde die Gesellschaft enorm profitieren**. Alle Behauptungen gegen diesen Ansatz sind Spin oder faule Ausreden. Neben anderen Vorzügen würden solche Maßnahmen dazu beitragen, das Finanzsystem zu verbessern, zu stabilisieren und Störungen zu korrigieren, die in den Kreditmärkten auftreten können. Wir würden damit auch das Entstehen und die Intensität von Blasen und deren Platzen reduzieren. Auch teure Krisen, welche verlängerte Rezessionen bringen, könnten so vermieden werden. Solche Maßnahmen würden das Problem der Governance von Finanzinstitutionen eindämmen und beherrschbar machen. Wir haben dies auch in anderen Branchen gesehen.



**Wenn all diese Maßnahmen jedoch so sinnvoll sind – warum gibt es dann so viel Unsinn und so viel schlechte Politik?** Erstens: Ein Schaden in der Finanzindustrie ist abstrakt und breitet sich aus. Die wirklichen Verursacher von Schäden, die durch individuelle Fehler oder Skrupellosigkeit verursacht werden, sind schwer ausfindig zu machen. Zweitens: Der Jargon der Finanzindustrie ist undurchdringlich, und jene in und um die Industrie herum, und oft auch die Regulatoren selbst, möchten, dass alles wirklich kompliziert klingt. Dann hilft es ihnen, Schuld von sich zu weisen und zu entkommen. Drittens: Jeder, speziell Politiker, lieben Kredite und wollen den Finanzinstitutionen sagen, wo sie ihr Geld hinleiten sollen. Die meisten Leute, vor allem die meisten Politiker, möchten eine gute Beziehung zu den reichen Leuten haben, welche die Finanzinstitutionen leiten.

**Die Finanzwirtschaft handelt von Geld und Macht.** Geld und Macht können korrumpieren. Anders als in der Luftfahrt ist es in der Finanzindustrie möglich, dass Banker die Regulatoren und die Politiker anderen schaden und sie gefährden, Geschichten erfinden, um den Schaden zu verbergen. Es ist möglich sich absichtlich blind und taub zu stellen, um der Verantwortlichkeit zu entgehen.

**Die größte Herausforderung für die Regulierung ist die politische Herausforderung.** Die Details spielen keine Rolle, wenn es keinen politischen Willen gibt. Leider beschäftigen sich die meisten Politiker mit anderen Dingen lieber, als mit der Frage nach einem stabilen und gesunden Finanzsystem. Die normalen Leute dagegen sind sich der Gefahr nicht bewusst oder werden durch den Spin verwirrt. Es gibt nicht genug Leute, die verstehen, warum Regulierung notwendig ist und welche Art der Regulierung sinnvoll ist.

**Was kann getan werden?** Es gibt einige konkrete Ideen. Als erstes müsste die Bezahlung der Regulierer erhöht werden, um die Versuchung zu mindern, in die Industrie zurück zu wechseln. Zweitens sollten vor allem Leute in die Regulierung gehen, die alt genug sind, um nicht mehr in die Industrie zurück wechseln zu wollen. Drittens müssen wir die Bedeutung des Geldes für die Politik reduzieren.

Der CEO von Goldman Sachs hatte nicht recht, als er sagte, Banker verrichten das „Werk Gottes“. Die Erschaffung und **Durchsetzung von guter Regulierung der Finanzmärkte, das ist das Werk Gottes.** Jene Kräfte, die die Regulierer behindern wollen, sind leider sehr stark, und es wäre eine Versuchung, entmutigt zu sein und aufzugeben.

Jene von uns aber, die nicht Politiker sind, müssen alles tun, was wir können, um zu helfen. Wir müssen uns engagieren, unsere eigenen Annahmen infrage stellen, nicht alles glauben, was die Experten sagen. Wir müssen jeden Fortschritt in der Regulierung begrüßen, wir müssen gegen Rückschläge protestieren. Wir müssen **die falschen Geschichten entlarven und den Unsinn, der verbreitet wird, als solchen bezeichnen.**

Schlecht regulierte Finanzsysteme und kontraproduktive Gesetze schaden der Gesellschaft enorm. Der Spin erlaubt ihnen, sich durchzusetzen.