



## Staatlich gelenkte Marktwirtschaft?

- Eine der grossen Gefahren der Krise besteht darin, dass die Grundlagen der Marktwirtschaft beschädigt werden.
- Das sind nicht nur vorübergehende Tendenzen. Die Erfahrung lehrt, dass solche Entwicklungen nicht mehr so leicht aufgefangen beziehungsweise repariert werden können.
- Für die Gesellschaft insgesamt wie auch für die Anleger an den Kapitalmärkten haben diese Veränderungen erhebliche Bedeutung.

Nach der Krise ist anders als vor der Krise. Viele reden heute über die Chancen der Krise. Unternehmen befreien sich von unnötigem Ballast und werden schlanker und wettbewerbsfähiger. Arbeitsplätze werden sicherer. Staaten können durch Ankurbelungsprogramme die Infrastruktur modernisieren. Übertriebene Gewinnerwartungen werden auf ein realistisches Mass zurückgestutzt. Es ist schön, wenn man in all dem Krisengerede auch die positiven Seiten sieht. Leider ist das aber nur die halbe Wahrheit. Auf lange Sicht wird die Krise auch negative Konsequenzen haben, die man nicht verschweigen darf.

Was mich am meisten irritiert, ist die schleichende Aushöhlung der marktwirtschaftlichen Ordnung. Darauf hatte ich schon einmal im letzten Oktober im Zusammenhang mit dem Rettungspaket für die Banken hingewiesen. Die Tendenzen haben sich aber noch mehr verstärkt, als ich damals vermutete. Mit dem Fall des Eisernen Vorhangs war die Marktwirtschaft aus der Konkurrenz mit der kommunistischen Planwirtschaft als unumstrittener Sieger hervorgegangen. Es schien keine Alternative dazu zu geben. Jetzt zeigt sich, dass diese Annahme vielleicht etwas voreilig war. Wir sehen eine Transformation zu einer staatlich gelenkten Marktwirtschaft.

Dafür gibt es eine Reihe von Indizien. Zunächst sticht der starke Anstieg der Staatsverschuldung ins Auge. Er führt dazu, dass der Staat zum dominanten Kreditnehmer auf den Kapitalmärkten wird. Private Schuldner werden verdrängt (das berühmte „crowding out“). Die steigende Zinsbelastung wird auf lange Sicht die Staatsquote (Anteil der öffentlichen Ausgaben am Bruttoinlandprodukt) nach oben treiben. Die hohen Zahlen der öffentlichen Programme, an die wir uns inzwischen gewöhnen, lassen das Gefühl verloren gehen für das, was an staatlichen Massnahmen vertretbar und mit einer Marktwirtschaft vereinbar ist.

Noch gravierender sind die direkten Eingriffe des Staates in das wirtschaftliche Geschehen. Das Kriterium der Marktkonformität, das jeder Student der Volkswirtschaftslehre im zweiten Semester eingetrichtert bekommt, zählt nicht mehr. Verstaatlichung von Banken war in der Nachkriegszeit immer ein Unwort. Heute geht es uns fast selbstverständlich von den Lippen. Viele grosse und renommierte Kreditinstitute in Europa und den USA gehören inzwischen teilweise, manchmal indirekt, dem Staat. Hinzu kommen die Eingriffe in den realen Sektor. Im Konjunkturpaket der deutschen Bundesregierung, das diese Woche auf den Weg gebracht wurde, ist zwar der von einigen vorgeschlagene Topf für direkte Kapitalbeteiligungen an Unternehmen der Industrie und des Dienstleistungssektors nicht enthalten. Es gibt aber einen erheblichen Rahmen für Kredite und Bürgschaften (EUR 100 Mrd.).

Mit diesen Eingriffen wird nicht nur die Haftung der Unternehmer als Kernelement einer marktwirtschaftlichen Ordnung ausgehebelt. Es gibt auch weitgehende Wettbewerbsverzerrungen.

Wenn die Automobilindustrie Hilfen bekommt, wie kann man sie dann der Chemie, dem Stahl oder den Gebäudereinigern verweigern? Es ist ein altes Gesetz, dass ein einzelner Eingriff immer neue Eingriffe nach sich zieht.

Nun kann man sagen, dass ausserordentliche Krisen auch aussergewöhnliche Massnahmen erfordern. Das ist aber keineswegs der Fall. Die Eingriffe sind in den meisten Fällen weder erforderlich noch hilfreich. Was wir in der Realwirtschaft erleben, ist kein Angebotsproblem, sondern mangelnde Nachfrage. Die Unternehmen kommen nicht dadurch wieder auf die Beine, dass sie staatliche Hilfe erhalten. Sie benötigen mehr Nachfrage auf ihren Märkten. Wir brauchen keine Angebotspolitik, wir brauchen eine Nachfragepolitik. Wo die Nachfrage auf Dauer fehlt, müssen die Kapazitäten entsprechend abgebaut werden.

Warum greifen die Staaten dann aber so stark auf direkte Massnahmen zurück? Ein Grund ist, dass direkte Eingriffe des Staates der Öffentlichkeit und den Beschäftigten leichter plausibel zu machen sind als abstrakte makroökonomische Programme. Ein anderer ist, dass die Marktwirtschaft offenbar zu selbstverständlich geworden ist. Niemand denkt mehr daran, dass sie auch sorgsamer Pflege bedarf. Sicherung der Marktwirtschaft wird heute oft nur mit Kartellbekämpfung gleichgesetzt. Das ist zwar wichtig, aber zu wenig. Dazu gehören auch Privateigentum, Haftung der Eigentümer, Vertragsfreiheit, offene Märkte, Konstanz der Wirtschaftspolitik (!), Primat der Währungsstabilität und ein starker Staat, der für die Einhaltung dieser Prinzipien sorgt. Heute fehlen die Wirtschaftspolitiker, die für diese Werte einstehen und für sie kämpfen. Wirtschaftspolitik ist zum grossen Teil zu Konjunkturpolitik, Wettbewerbspolitik und Industriepolitik degeneriert. Bei der Ordnungspolitik gibt es Fehlanzeige.

Ganz wichtig für die Attraktivität direkter Eingriffe aber ist: Sie gehen nicht, jedenfalls nicht ganz, in die öffentliche Verschuldung ein. Bürgschaften belasten die Haushalte nur, wenn sie tatsächlich in Anspruch genommen werden. Eigenkapitalhilfen sind gänzlich neutral, weil den staatlichen Ausgaben entsprechende Vermögenszuwächse gegenüberstehen. Die Tatsache, dass Deutschland 2008 trotz des 500 Mrd. Euro schweren Rettungspakets nach den Maastricht-Kriterien praktisch einen ausgeglichenen Haushalt aufweist, liegt genau daran. Die mangelnde Visibilität der Eingriffe in den Haushalten mag auch die riesigen Volumina erklären, die für die Angebotspolitik ausgegeben werden. Auf diese Weise kann man Industriepolitik betreiben, ohne mit der Haushaltskonsolidierung in Konflikt zu geraten.

Die Veränderungen in Richtung auf eine staatlich gelenkte Marktwirtschaft sind für die Demokratien und Volkswirtschaften ein grosses Problem. Sie verringern unternehmerische Aktivitäten und damit Wachstum. Sie gefährden damit indirekt Arbeitsplätze. Sie untergraben die Freiheit der Menschen. Sie politisieren die Wirtschaft. Es war so schön, dass Wirtschaft und Börsen in den letzten Jahren nicht mehr so politisch waren. Damit ist es vorbei. Das Schlimme ist, dass all das vermutlich nicht nur temporär ist. Die Wettbewerbsbeschränkungen, die 1932 mit dem Kreditwesengesetz in Deutschland eingeführt wurden, hielten sich fast 40 Jahre. Die damaligen Regulierungen in den USA wurden sogar erst 70 Jahre später abgeschafft.

Natürlich hat das auch Auswirkungen auf den Anleger. Wenn es weniger Wachstum gibt, sinken die Ertragschancen. Bei der Risikoeinschätzung muss künftig politischen Erwägungen mehr Bedeutung zugemessen werden. Aktien von Unternehmen mit staatlicher Beteiligung sind praktisch keine Risikopapiere mehr. Der Unterschied zwischen Aktien und Festverzinslichen verschwimmt. Auch als Anleger sollten wir ein Interesse haben, diesen Tendenzen entgegen zu wirken.

Aquila Investment AG  
Dr. Martin Hüfner, 16. Januar 2009