

# **Dossier kontrapunkt**

**Lernen aus der Krise.**

**Auf dem Weg zu einer Verfassung des Kapitalismus**

## **6. Institutionelle Massnahmen**

### **6.3. Ein neuer Finanzmarkt nach der Krise: Auf dem Weg zu einer Verfassung des Kapitalismus**

Philippe Mastronardi und Mario von Cranach, kontrapunkt

#### **Abstract**

Lehren aus der Krise dürfen sich nicht auf technische Verbesserungen des bisherigen Modells staatlicher Aufsicht über den privaten Finanzmarkt beschränken. Die aktuell diskutierten Massnahmen zur Begrenzung des Gewinnstrebens im Bankensektor genügen nicht. Die Krise offenbart grundlegende Konstruktionsfehler des heutigen Geld- und Finanzsystems. Nötig ist eine Reform der kapitalistischen Wirtschaftsordnung und ihrer Beziehungen zu den staatlichen und politischen Strukturen der Gesellschaft. Die ökonomischen Grundannahmen über die Funktionsweise des Finanzmarktes sind zu hinterfragen und in eine integrative Optik einzubringen, welche die fachspezifische Isolation unseres Wissens überwindet und das Netzwerk von Bedingungen und Zielsetzungen menschlichen Zusammenlebens als Ganzes in die Betrachtung einbezieht.

Erforderlich ist ein neues Paradigma für das Verhältnis von Staat und Wirtschaft im Bereich des Finanzmarktes. Dieser ist als Service Public auszugestalten, welcher im staatlichen Auftrag mit privaten Mitteln eine Infrastruktur der Realwirtschaft unterhält: die Grundversorgung der Wirtschaft mit Geld und Kredit. Die Finanzmarktverfassung bildet den Kern einer Verfassung des Kapitalismus, welche diesen als eine ethisch, politisch und rechtlich verfasste Form des Wirtschaftens im Dienste einer Gesellschaft freier und gleichberechtigter Bürgerinnen und Bürger gestaltet. Der Staat trägt dabei die Gewährleistungsverantwortung für das Funktionieren des Finanzmarktes, während die Banken als private Unternehmen die Erfüllungsverantwortung

wahrzunehmen haben. Der Staat reguliert den Markt, soweit dies im volkswirtschaftlichen Gesamtinteresse erforderlich ist. Er setzt dem Gewinnstreben Grenzen und schützt die reale Freiheit aller, indem er dafür sorgt, dass Einkommen aus Kapital in einem angemessenen Verhältnis zum Einkommen aus Arbeit steht.

Das Modell einer Verfassung des Kapitalismus ist nicht unvermittelt zu verwirklichen. Es dient als Orientierungshorizont für die konkreten Schritte, welche zur Vermeidung künftiger schwerer Krisen der Marktwirtschaft erforderlich sind.

## **Einleitung**

Seit sich die Finanzkrise zur weltweiten, schweren Wirtschaftskrise entwickelt hat, wird an vielen Orten von einer Neugestaltung der Finanzmärkte gesprochen. Über die Zielsetzungen, die Art und den Umfang der anzustrebenden Massnahmen besteht Uneinigkeit. Viele Politiker und Ökonomen scheinen nicht zu sehen, dass die Krise auf *grundlegende Konstruktionsfehler* des kapitalistischen Geld- und Finanzsystems zurückzuführen ist. Sie beschränken sich in ihren Vorschlägen auf die Geldpolitik, die Kontrolle der Kreditzyklen, die Transparenz der Märkte, die Kontrolle von Anreizsystemen oder den Ausbau von Regulations- und Kontrollsystemen im Sinne technischer Massnahmen, aber das alles im vorgegebenen Rahmen des bisherigen Systems.

Wir wollen die Nützlichkeit dieser Vorschläge nicht bestreiten, halten sie aber für unzureichend, weil die Grundfehler dadurch nicht korrigiert werden. In diesem Aufsatz konzentrieren wir uns auf Konstruktionsfehler der heutigen Finanzmarktordnung; dabei gehen wir von den beiden Manifesten von *kontrapunkt* (von 2008 und 2009<sup>1</sup>) und verschiedenen in diesem Dossier enthaltenen Aufsätzen aus. Die in diesen Quellen angeführten ethischen und moralischen Überlegungen bleiben eine Voraussetzung, deren Diskussion wir nicht wieder aufnehmen; aber im Ergebnis wird sich zeigen, *dass es eben nicht nur um Korrekturen technischer Art, sondern um eine Reform der kapitalistischen Wirtschaftsordnung und ihrer Beziehungen zu den staatlichen und politischen Strukturen der Gesellschaft geht; das erfordert auch eine Veränderung der herrschenden Wertvorstellungen.*

Im ersten Teil dieses Aufsatzes stellen wir dar, von welchen Voraussetzungen eine Neukonzeption des Finanzmarktes ausgehen sollte, und welche Ziele dabei zu verfolgen sind (Ziff. 1). Im zweiten Teil diskutieren wir, welche Begrenzungen des Finanzsystems als Konsequenz aus den Lehren der aktuellen Krise notwendig erscheinen (Ziff. 2). Im dritten Teil entwerfen wir die Grundzüge einer besseren Finanzmarktordnung (Ziff. 3); sie setzt die Reform

des Kapitalismus im Sinne seiner gesellschaftlichen Einbettung sowie seiner staatlichen und rechtlichen Verfassung voraus. Die Verfassung des Kapitalismus braucht eine Neuordnung des Verhältnisses von Staat und Wirtschaft.

## **1. Voraussetzungen und Ziele einer Neukonzeption des Finanzmarktes**

Wenn die Lehren aus der Krise grundsätzlicher Art sein sollen, sind folgende Erkenntnisse zugrunde zu legen:

### **1.1. Das Ungenügen ökonomischer Grundannahmen und die Notwendigkeit interdisziplinärer Kooperation zur Überwindung der Krise**

- Die Krise ist eine Folge eines Versagens der Finanzwirtschaft. Der Finanzmarkt hat sich in seiner Expansionsphase der letzten Jahre als nicht effizient im ökonomischen Sinne erwiesen. Er war zu wenig stabil, um die Exzesse zu korrigieren. Entgegen der grundlegenden Annahme vieler einflussreicher Ökonomen tendiert er nicht immer automatisch zu einem langfristigen Gleichgewicht, sondern kann selbstverstärkende Ausschläge produzieren.
- Versagt hat damit auch die Grundlage der heute herrschenden Ökonomik: Der Glaube an die Selbstreinigungskraft der Märkte. Dieser Glaube besagt, der Markt habe von sich aus eine Ordnungskraft, welche alle Ausschläge vom Gleichgewichtsideal (der Balance zwischen Angebot und Nachfrage) bereinige. Viele Ökonomen gehen zudem von der Hypothese aus, dass Märkte effizient seien, weil die Preise am Markt alle Informationen reflektierten, welche für den Wert eines Gutes relevant seien (so Eugene Fama, University of Chicago). Auch wenn diese Annahmen modifiziert oder im Einzelnen bestritten werden: Letztlich will die herrschende Lehre am Paradigma der Markteffizienz festhalten, solange kein neues Paradigma verfügbar ist (so z. B. Myron Scholes)<sup>2</sup>. Viele Fachleute halten an ihren Hypothesen fest, obwohl sich die Idealwelten der Ökonomen als unreal erwiesen haben.
- In unserem Zusammenhang wichtiger als die einzelnen Hypothesen der Wirtschaftswissenschaften ist die Tatsache, dass die Ökonomik insgesamt *immer nur partielle Modelle* der wirtschaftlichen Prozesse und Strukturen produziert<sup>3</sup>. Insbesondere hat sich die Orientierung an mathematischen Modellen insofern als fatal erwiesen, als sie viele Ökonomen anscheinend daran gehindert hat, die Realität unbefangen zu betrachten oder, wo nötig, zu erforschen. Modelle sind Komplexitätsreduktionen, welche das Augenmerk auf bestimmte Aspekte der Wirklichkeit einschränken, welche (aus expliziten und impliziten) Gründen für wichtiger gehalten werden als jene Aspekte, welche aus dem Modell ausgegrenzt werden.

Das Modell darf daher nicht zum Ersatz der Realität werden. Sonst besteht die Gefahr, dass die Anwendung des Modells zu Verzerrungen der realen Verhältnisse verleitet (z.B. führt die Annahme, Wahrscheinlichkeiten verteilen sich gemäss der Gausschen Kurve, zur Vernachlässigung möglicher Extremfälle). Modelle fassen überdies immer auf einer bestimmten disziplinären Rationalität und schliessen andere Rationalitäten aus. Die Finanzmarktkrise zeigt, dass die Ökonomie eine zu enge Rationalität pflegt. Versagt hat nicht nur das aktuelle Marktmodell, sondern auch die ökonomische Rationalität der Modellbildung.

- Erschwerend kommt hinzu, dass sich innerhalb der Volkswirtschaftslehre eine Spezialisierung durchgesetzt hat, welche die Finanzwissenschaft als selbständigen Wissenschaftszweig von der Makroökonomie abgespalten hat. Erst als Folge der Finanzmarktkrise kommt nun die Forderung nach einer Reintegration der beiden Fachbereiche wieder vermehrt auf. Die Spezialisierung hat dazu geführt, dass die gegenseitige Abhängigkeit von Finanz- und Realwirtschaft zu wenig beachtet wurde.
- Versagt hat auch das *politische Konzept des ökonomisierten Liberalismus*, welches die Aufgaben des Staates einseitig von vermeintlichen Bedürfnissen der Marktwirtschaft her bestimmt hat. Aus dieser beschränkten Perspektive waren neben den Ökonomen auch die Behörden und Politiker nicht in der Lage, die Entwicklung richtig zu deuten, weshalb auch nicht die richtigen Korrekturen an der Finanzmarktordnung vorgenommen worden sind. Das liberale Aufsichtsmodell ging primär von der Freiheit des Finanzmarktes aus und wollte nur dessen Gefahren einer behördlichen Aufsicht unterstellen. In der Praxis konnte dieses Vorgehen die Auswüchse freilich nicht verhindern. Noch heute zeigt sich vielerorts trotz offensichtlichen Versagens der bisherigen Konzepte, dass kein Perspektivenwechsel vorgenommen wird, sondern Politik einseitig ökonomisch gesteuert wird.
- Die Wirtschaft ist zu wichtig, als dass man sie den Ökonomen überlassen darf<sup>4</sup>. *Die Antwort auf die Krise muss interdisziplinär gesucht werden.* Die Ökonomen haben dazu zweifellos ihren Beitrag zu leisten. Insbesondere ist auf solche Wirtschaftswissenschaftler abzustellen, die nicht in ihren "spezialisierten Silos"<sup>5</sup> verbleiben wollen, sondern bereit sind, über die Grenzen ihrer Disziplin hinaus zu denken und neue Wege zu gehen (z. B. JOSEPH STIGLITZ, PAUL KRUGMAN, ROBERT SHILLER, JEFFREY SACHS, AMARTYA SEN oder NOURIEL ROUBINI). Auch kann die Ökonomie von anderen Disziplinen neue Impulse aufnehmen (so etwa von den Kultur- und den anderen Sozialwissenschaften). *Eine Neukonzeption des Finanzmarktes darf also nicht von Ökonomen allein entworfen werden.* Weder darf der Finanzmarkt als eigenes System vom Rest der Wirtschaft isoliert betrachtet, noch darf die Wirtschaft von der Gesellschaft oder von Staat und Recht abgesondert werden. Die

Grundannahmen der Ökonomik (wie die individuelle Nutzenmaximierung oder das Wettbewerbsprinzip) dürfen nicht zu alleinigen Axiomen der Verhaltenslehre im Markt gemacht werden. *Gefragt ist eine integrative Sichtweise*, welche das Netzwerk von Bedingungen und Zielsetzungen menschlichen Zusammenlebens als Ganzes in die Betrachtung einbezieht.

- Gefragt sind damit interdisziplinäre Think-Tanks wie *kontrapunkt*, welche verschiedene gesellschaftswissenschaftliche Ansätze zu verbinden suchen. Der nachstehende Beitrag ist daher bewusst von einem Staatsrechtler und einem Sozialpsychologen verfasst und in einem kritischen Diskurs im Rat für Wirtschafts- und Sozialpolitik *kontrapunkt* bereinigt worden. Damit legitimiert er sich durch ein Verfahren, welches die Chance birgt, disziplinäre Rationalitäten zu einer integralen Vernunft zu verknüpfen.

## 1.2. Inhaltliche Ziele

Inhaltlich gehen wir davon aus, dass

- die Finanzmarktkrise systemische Ursachen hat<sup>6</sup>
- die Freiheit im Markt Teil einer integralen (gesellschaftlichen wie staatlichen) Ordnung von Freiheit und Verantwortung ist<sup>7</sup> und
- der Finanzmarkt kein Markt wie jener für Güter und Dienstleistungen ist, sondern eine Infrastruktur, welche Staat und Recht der Realwirtschaft zur Verfügung stellen<sup>8</sup>.

Ziel des vorliegenden Beitrags ist, ein **neues Paradigma für das Verhältnis von Staat und Wirtschaft im Bereich des Finanzmarktes** zu formulieren. Die Staaten haben einen internationalen Finanzmarkt zu gewährleisten, welcher die Grundversorgung der Realwirtschaft mit Geld und Krediten gewährleistet. Sie können damit private Dienstleister beauftragen, haben aber deren Tätigkeit so zu begrenzen, dass sich das Kreditgeschäft nicht zu einer eigenen "Finanzindustrie" verselbständigen kann.

Das Paradigma enthält somit zwei Elemente:

- die notwendigen Begrenzungsinstrumente (eine Politik und Polizei der öffentlichen Steuerung des Geldwesens, Ziff. 2) und
- eine neue Finanzmarktordnung (eine Verfassung des Geldes, Ziff. 3).

## 2. Die notwendige Begrenzung finanzwirtschaftlicher Prozesse und Strukturen

### 2.1. Gefährliches Wachstum der Finanzwirtschaft

Die Finanzwirtschaft hat den Zweck, der Realwirtschaft zu dienen. Aber die zunehmende Anhäufung von Kapital im Spätkapitalismus, eine lange Periode relativen Friedens in den entwickelten Ländern, die zunehmende Globalisierung und die Verbreitung der elektronischen Kommunikationsmittel haben zu Entwicklungen geführt, in denen die Finanzwirtschaft an ihrer eigenen Grösse zugrundegehen droht; dann wird sie die Realwirtschaft mit sich in den Abgrund reissen<sup>9</sup>. Nur Begrenzungen können den Fortbestand der Wirtschaftssysteme sichern. Wir diskutieren ihre Dringlichkeit anhand der folgenden offensichtlichen *Gefahren*:

- *virtuelle Grossvermögen*: die Zunahme der Vermögen an Buchgeld und Buchwerten bis zur Entstehung einer eigentlichen Blase
- *zunehmende Geschwindigkeit*: finanzielle Transaktionen in Echtzeit mit einer entsprechenden Erhöhung des Umsatzes
- *masslose Bankkredite*: die Ausweitung der Geldmenge durch ungehemmte Kreditschöpfung der Banken
- *Finanzspekulationen*: die Ausweitung des Umfanges mancher auf künftige Entwicklungen ausgerichteter Finanzgeschäfte (*Derivate, Credit Default Swaps, Leerverkäufe*)
- *Too big to fail*: die Grösse gewisser Banken.

### 2.2. Das Ungenügen der aktuell diskutierten Begrenzungsmaßnahmen

In der wissenschaftlichen und in der politischen Diskussion wird der Ausweg aus der aktuellen Krise meist mit Instrumenten gesucht, welche keinen Paradigmenwechsel erfordern. Wir erwähnen dafür nur wenige Beispiele, um zu zeigen, was wir zwar für nützlich, letztlich aber für ungenügend halten:

Der **Group of Thirty**, ein internationaler Think-Tank unter Paul A. Volker, dem früheren Präsidenten des Federal Reserve Board, verfolgt einen blossen Polizei- oder Aufsichts-Ansatz gegenüber einem an sich als frei vorgestellten Finanzmarkt. Es geht ihm um die Schliessung von Lücken und die Behebung von Schwächen der bisherigen Regulierung. Deren Qualität und Effektivität soll verbessert werden. Die Standards der Bankinstitute müssen verschärft und die Finanzmarktprodukte müssen transparenter gestaltet werden<sup>10</sup>.

Eine Studie des **International Center for Monetary and Banking Studies** (ICMB) zur Finanzmarktregulierung betont, dass der Finanzmarkt durch Anreizsteuerung (und nicht durch Verbote) gelenkt werden muss. Die

Regulierungsbehörden sollten über anti-zyklische Steuerungsinstrumente verfügen, z.B. die Eigenkapitalvorschriften nach Bedarf variieren können. Ebenso sollten sie Anreize zu langfristiger Finanzierung schaffen, indem sie kurzfristige Finanzierungsformen stärker belasten (z.B. mit höheren Eigenkapitalanforderungen)<sup>11</sup>. Der gleiche Bericht spricht sich gegen die generelle Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften aus, weil sie - insbesondere in Phasen des Abschwungs - eine Belastung der Banken darstellen, statt eine Quelle von Kraft. Er befürwortet hingegen höhere Zielgrössen, d.h. dynamische Vorgaben für den bei gutem Geschäftsgang zu erreichenden Eigenkapitalanteil (danach müssen die Banken in guten Zeiten einen Eigenkapitalpuffer aufbauen, mit welchem in schlechten Zeiten Verluste abgedeckt werden können)<sup>12</sup>.

Der im April 2009 von der Gruppe der G-20 Staaten neu gebildete **Financial Stability Board** soll grenzüberschreitenden Krisen mit ebenso grenzüberschreitenden Instrumenten begegnen und hierfür ein Krisenmanagement ausarbeiten<sup>13</sup>. Länderspezifische Unterschiede in den Anforderungen der Marktordnung sind möglichst zu vermeiden, weil sie dazu führen, dass das Kapital in das am wenigsten regulierende Land flieht (sog. regulatorische Arbitrage).

Das **Substainability Forum Zürich** hat eine Interview-Studie mit vorwiegend aus der Wirtschaft stammenden Expertinnen und Experten durchgeführt, die vor allem auf Aspekte der Corporate Governance fokussiert ist. Auf Grund ihrer Analysen fordern die befragten Fachleute mehr Transparenz, mehr Druck von Investoren und Kunden für eine langfristig orientierte Geschäftstätigkeit, stärkere öffentliche Interventionen. Sie befürworten dabei mehr globale anstelle regionaler Interventionen.<sup>14</sup>

Die **Schweizerische Nationalbank** prüft folgende strategische Optionen<sup>15</sup>:

1. Die Verschärfung der minimalen risikogewichteten Eigenmittelvorschriften, ergänzt durch eine "leverage ratio", d.h. einer pauschalen Vorgabe, wonach die Eigenmittel einer Grossbank in guten Zeiten mindestens 5% der Bilanzsumme ausmachen sollten. Mit der Möglichkeit, in schlechten Zeiten unter diese Grenze zu fallen, soll ein antizyklisches Element eingeführt werden.
2. Daneben ist auch eine Stärkung der Liquidität erforderlich, um die Widerstandskraft der Banken zu erhöhen. Zu diesem Zweck wird die Liquiditätsregulierung der Grossbanken umfassend überarbeitet.
3. Ein international koordiniertes Liquidationsverfahren soll die geordnete Liquidation grosser, international tätiger Institute vereinfachen und den faktischen Beistandszwang des Staates reduzieren.
4. Als alternative Lösungsansätze prüfenswert sind schliesslich
  - a. Vorschriften bezüglich der Organisationsstruktur grosser Finanzinstitute, um im Krisenfall die für das Funktionieren der

Volkswirtschaft wichtigen Teile der Bank herauslösen und die restlichen Teile liquidieren zu können;

- b. Massnahmen, die bei der Grösse der Banken ansetzen: Indirekt lässt sich die Grösse steuern, indem höhere Eigenmittelanforderungen an grössere Banken die Anreize der Bank zu unkontrolliertem Bilanzwachstum reduzieren; direkt kann die Grösse einer Bank durch Regulierung limitiert werden (ein Eingriff, den es schon in der Wettbewerbspolitik zur Verhinderung von Marktmacht gibt).

Alle diese sowie zahlreiche weitere Vorschläge beruhen freilich auf dem herkömmlichen marktwirtschaftlichen Verständnis des Bankwesens. Kritisch gegenüber diesem Paradigma der aktuellen Debatte ist **PETER BOFINGER**. Er fordert im Falle der Insolvenz einer Grossbank eine Ursachentherapie. Als einzig wirksame Massnahme bezeichnet er die Verstaatlichung der Bank zu Lasten der Aktionäre, die Entsorgung der Altlasten in einer Bad Bank und die möglichst rasche Privatisierung der sanierten Good Bank. Nur so werde das Risiko voll den Aktionären angelastet und die Steuerzahler durch den Erlös bei der Privatisierung für die Übernahme der "schlechten Aktiva" einer Bad Bank wenigstens teilweise entschädigt<sup>16</sup>.

Die Zukunft der Marktwirtschaft als Wirtschaftsordnung hängt für ihn u.a. davon ab, dass alle Bürger in einer fairen Weise am Mehrwert beteiligt werden, den sie durch ihre Arbeit geschaffen haben<sup>17</sup>. Hinter dieser Forderung steht letztlich der Gedanke der Anbindung des Kapitals an die Erwerbsarbeit, den wir in diesem Beitrag vertreten. Wer arbeitet, soll somit auch an der steigenden Produktivität teilhaben.

BOFINGER zählt freilich zu einer Minderheit im Meer der Stimmen. Die meisten heute in Wirtschaft und Politik vorgeschlagenen Massnahmen folgen dem *Paradigma der polizeilichen Kontrolle freier Tätigkeiten im Finanzmarkt*. So rechtfertigen Ökonomen neue Regulierungen etwa damit, dass die faktische Staatsgarantie für Grossbanken zu falschen Anreizen und damit zu übermässiger Risikobereitschaft führen könne. Deshalb brauche es im Finanzmarkt mehr Regulierung als anderswo<sup>18</sup>. Damit wird aber nur das Phänomen (das Risiko von Fehlentwicklungen) erfasst, nicht aber dessen Grundlage (die Infrastrukturrolle des Finanzmarktes).

*Die vorgeschlagenen Instrumente genügen nämlich nicht*, um die Logik der Gewinnmaximierung und die daraus entstehende Ungerechtigkeit am Kapitalmarkt zu brechen. So lange diese Instrumente als polizeiliche Regulierung konzipiert werden, taugen sie allenfalls dazu, eine Wiederholung der Krise von 2008/9 zu verhindern. Die nächste Krise kommt aber bestimmt in

veränderter Form. Eine echte Reform muss tiefer ansetzen: Die Strukturen und Prozesse des Finanzmarktes müssen grundsätzlich verändert werden.

## **2.3 Massnahmen zur Beseitigung bestehender Konstruktionsfehler des kapitalistischen Geld- und Finanzsystems**

### **2.3.1 Bekämpfung der Blase von Buchgeld und Buchwerten**

In den letzten Jahrzehnten hat die Grösse von privaten und institutionellen, aus Buchgeld und Buchwerten bestehenden Vermögen in beängstigender Weise zugenommen. Sie übersteigen damit die Wertschöpfung in der Realwirtschaft (meist als BIP dargestellt) um ein Vielfaches. Die Folgen sind vielfältige Gefahren:

- Das Buchgeld besitzt keine ausreichende Deckung
- Da Buchgeld als Kredit fungiert, stehen den Vermögen entsprechend grosse Schulden gegenüber. Übermässige Schulden machen ein Wirtschaftssystem instabil.
- Es entsteht ein ungeheurer Anlagedruck, der zu Fehlentwicklungen im Finanzmarkt, wie der realitätsfernen Entstehung von Buchwerten, der Erfindung toxischer Finanzprodukte bis hin zu kriminellen Handlungen geführt hat.

Die Buchgeldschwemme ist die vielleicht wichtigste Ursache der aktuellen Weltwirtschaftskrise. Um zu verhindern, dass sie demnächst die nächste (wahrscheinlich andersartige) Krise hervorruft, *muss die Entstehung von Buchgeld begrenzt werden*. Um zu überlegen, wie das geschehen könnte, gehen wir von ihren Ursachen aus:

#### *1. Einschränkung oder Abschaffung des Zinses?*

Wir verzichten auf die radikale Forderung nach Abschaffung des Zinses; sie ist nicht durchzusetzen. Aber schon eine Einschränkung des Zinses wäre wirksam. Letzten Endes ist die Buchgeldblase ja auf das kapitalistische Prinzip des Kapitalgewinns (konkret z.B. des *Zinseszins-Prinzips*) zurückzuführen, das (wie wir alle in der Schule gelernt haben) nach Ablauf einer gewissen Zeit zu exponentiellem Wachstum führt. Die Forderung trifft allerdings den Kern des marktwirtschaftlichen Gewinnprinzips. Sie ist denn auch oft von verschiedenster Seite ergebnislos gestellt worden.

#### *2. Einschränkung der Verschuldung und ihrer Folgen*

Die heute verbreitete Forderung nach Erhöhung des Eigenkapitalanteils der Banken ist nur ein Spezialfall der Forderung nach Einschränkung der Verschuldung insgesamt. Das Ausmass der gesamten Verschuldung könnte beschränkt werden, indem für alle Kreditgeschäfte Relationen zur Höhe des

Schuldner-Vermögens oder der Sicherheiten festgelegt werden. Andere Massnahmen betreffen Rückzahlungsfristen. Derartige Massnahmen wären auch geeignet, die Tätigkeit von Hedgefonds auf ein sinnvolles Mass einzuschränken.

*3. Die Begrenzung der Grösse von privaten Geldvermögen durch Besteuerung*  
Kapitalvermögen und Einkommen könnten ab einer gewissen Grösse so besteuert werden, dass sie nicht mehr wachsen können; Erbschaftssteuern könnten die Weitergabe grosser Vermögen einschränken. Derartige Massnahmen liessen sich vor allem auf Privatvermögen anwenden. Bei institutionellen und Unternehmensvermögen hingegen können gesellschaftlich durchaus erwünschte Aufgaben an die Vermögensgrösse gebunden sein (man denke an Pensionskassen und Versicherungen der verschiedensten Art, sowie manche Industrien): hier könnte die Verwendung und Anlage der Vermögen reguliert werden (wir erinnern daran, dass sich viele Unternehmen der Realwirtschaft, um ihre Gewinne auf das Niveau der Finanzwirtschaft zu steigern, auf riskante Finanzgeschäfte einliessen). Insgesamt denken wir keineswegs an eine völlige Nivellierung von Besitz und Vermögen, sondern an die Beschränkung der Extreme.

*4. Stärkere Beteiligung der Erwerbsarbeit am Produktivitätsgewinn*  
Eine konkrete Ursache ist die auch in den entwickelten Industrieländern zunehmend ungleiche Verteilung der Einkommen (aus denen Vermögen werden können). Das liegt daran, dass das Kapital am Wachstum der Produktivität in ungleich höherem Masse als der Produktionsfaktor Arbeit beteiligt ist. Die Durchschnittseinkommen sind in den letzten Jahrzehnten real überhaupt nicht oder relativ gering, die grossen Einkommen wesentlich stärker, und die Kapital-Einkommen gigantisch gewachsen, und dementsprechend die Grossvermögen. Kleinere Einkommen werden zum grössten Teil verbraucht, grosse zur Verzinsung angelegt.

Eine grundlegende Reform wäre hier die *stärkere Beteiligung der Erwerbsarbeit* (gegenüber dem Kapital) am Gewinn, oder eine Kapitalbeteiligung, also insgesamt ein höherer Lohnanteil. Innerhalb der Löhne könnte eine *Verringerung der Lohnspanne* auf ein berechtigtes und vernünftiges Mass eingeführt werden, wobei zu diskutieren ist, was denn „berechtigtes und vernünftig“ bedeutet. Lohnspannen von Eins zu mehreren Hundert sind es jedenfalls nicht.

Eine weitere Möglichkeit wäre der Einbezug der Kapitalverzinsung in die Finanzierung der Sozialwerke (z.B. AHV, IV, Arbeitslosenkasse) bei gleichzeitiger Reduktion der Lohnnebenkosten; damit würde nicht nur die Arbeitstätigkeit, sondern die gesamte wirtschaftliche Tätigkeit in die Finanzierung der sozialen Risiken einbezogen, und zugleich dem zunehmenden Ersatz menschlicher Arbeit durch die Tätigkeit von Maschinen Rechnung getragen.

Natürlich wird man uns nun vorwerfen, eine gigantische „Umverteilung“ zu planen. Hier müssen wir daran erinnern, dass das bisherige System ursprünglich nicht auf natürlichem oder göttlichem Recht beruhte, sondern unter bestimmten historischen Bedingungen gewachsen war. Aber nun ist es zu einer gigantischen Umverteilung von unten nach oben pervertiert.

Wir glauben, dass der Ausgangspunkt all dieser Überlegungen, die Überhandnahme des Buchgeldes, bestens dokumentiert ist. Umso mehr erstaunt es uns, dass dieses Problem von vielen Ökonomen und Politikern so beharrlich übersehen oder verschwiegen wird. Man könnte meinen, dass es sich um ein Tabu handelt.

### **2.3.2 Massnahmen zur Verringerung des Umsatzes**

Der technologische Fortschritt der Kommunikationssysteme macht es möglich, finanzielle Transaktionen global in Echtzeit abzuwickeln. Das hatte zur Folge, dass

1. der Umsatz der täglichen Finanztransaktionen astronomische Grössen erreicht hat und in keinem Verhältnis zur tatsächlichen Wertschöpfung der Realwirtschaft steht und
2. die finanziellen Transaktionen praktisch unkontrollierbar geworden sind. Neben der Verringerung des Buchgeldes und der Buchwerte, die wir schon behandelt haben, kann der Umsatz auch durch eine Regulierung der Transaktionsgeschwindigkeit unter Kontrolle gebracht werden. Dazu sind vielerlei Massnahmen denkbar. Zum Beispiel könnte die juristische Wirkung von Geschäftsabschlüssen bei gleichzeitigem Verbot entsprechender Leerverkäufe verzögert werden; einmal gehandelte Wertpapiere könnten bis zum nächsten Geschäft mit einer Karenzfrist belegt werden; oder auf Finanzgeschäfte könnten (wie bei Grundstücksgeschäften) mit der Dauer des Besitzes abnehmende Abgaben erhoben werden.

### **2.3.3 Regulierung von auf die Zukunft gerichteten Finanzgeschäften**

Geschäfte, die sich auf ein künftiges Ereignis richten, wie Leerverkäufe (bei denen der Verkäufer das verkaufte Gut noch gar nicht besitzt) oder Derivate (auf das Eintreten eines künftigen Ereignisses gerichtete Geschäfte) können für die Akteure hohe Risiken beinhalten, die Stabilität der Finanzmärkte gefährden und, schlimmer noch, die angestrebten Wirkungen im Finanzmarkt selbst herbeiführen, also den Markt manipulieren (das bekannteste Beispiel sind GEORGE SOROS Geschäfte mit dem britischen Pfund). Deshalb sind z.B. Leerverkäufe in Krisenzeiten, auch in der Finanzkrise 2007 und 2008, in

verschiedenen Ländern eingeschränkt oder verboten worden. *Um die Finanzmärkte auf Dauer zu sichern, sollte die Regulierung und Kontrolle dieser Geschäfte zur dauernden internationalen Aufgabe werden.* Damit könnte auch die Tätigkeit von Hedgefonds unter Kontrolle gebracht werden.

#### **2.3.4 Beschränkung der Grösse von Banken**

Einige Banken sind zu einer Grösse angewachsen, die ein Risiko für die Volkswirtschaft ihrer Länder darstellt. Weil sie „too big to fail“ waren, mussten sie in kostspieligen Aktionen zu Lasten der Steuerzahler gerettet werden. Besonders gefährdet sind die Volkswirtschaften kleiner Länder; Island ist an diesem Risiko fast Bankrott gegangen. Aber auch viele andere Länder haben zur Bewältigung der Krise eine Staatsverschuldung auf sich geladen, die ihre Handlungsfähigkeit auf Jahre einschränken wird. Es müssen Möglichkeiten gesucht werden, um diesen Risiken in Zukunft Rechnung zu tragen; denkbar sind Grössenbeschränkungen, Aufteilungen in verschiedene unabhängige Geschäftsbereiche, die Planung des „geordneten Konkurses“, entsprechende Versicherungen oder grössengewichtete Eigenkapitalanforderungen. In jedem Fall ist das Problem zu dringlich, um es, nun da der Sturm abflaut, einfach ad acta zu legen.

#### **2.3.5 Weiterentwicklung des kapitalistischen Gesellschaftssystems**

Jede Gesellschaftsordnung ist auch ein Verteilungssystem, und wenn wir Änderungen der Verteilung vorschlagen, so sind das auch Änderungen der gegenwärtigen Ordnung. Unsere Vorschläge tangieren Grundprinzipien unserer kapitalistisch orientierten Gesellschaftsordnung: sie sind zwar mit einer Marktwirtschaft vereinbar, stellen aber Eingriffe in das Privateigentum und in die wirtschaftliche Handlungsfreiheit von Personen und Institutionen dar. Diese Konsequenzen sind uns durchaus bewusst und wir tun uns damit nicht leicht. Angesichts des Einflusses der Wirtschaft, insbesondere des Grosskapitals, auf die schweizerische Politik ist zu erwarten, dass unsere Vorschläge auf Unverständnis und Widerstand stossen. Wir glauben aber, dass das bisherige System an seine Grenzen gelangt ist und dass die bis hierher erörterten Vorschläge, die ja nur Begrenzungen zum Inhalt haben, letzten Endes nur Flickwerk sind; besser wäre eine neue Konzeption der Finanzwirtschaft, wie wir sie im folgenden Abschnitt vorschlagen.

### 3. Eine neue Finanzmarktordnung

#### 3.1. Ethische und staatsrechtliche Grundlagen

##### 3.1.1. Ethische Grundlagen

Wie jede politische Reform geht auch unser Modell von einem **Menschen- und Gesellschaftsbild** aus, das offen gelegt werden muss. Wir stützen uns auf das *Konzept einer gleichberechtigten Bürgerschaft, das allen Menschen in Politik und Wirtschaft eine reale Freiheit zur Selbst- und Mitbestimmung gewähren will*. Die ethischen Grundlagen dazu sind von Peter Ulrich in drei Beiträgen zu diesem Dossier dargestellt<sup>19</sup>. Uns geht es um folgende Ziele:

- Die Vorordnung des Moralprinzips vor das Marktprinzip: die instrumentelle Logik des Vorteilstauschs (nach dem Modell des homo oeconomicus) darf die grundsätzliche Logik der Zwischenmenschlichkeit nicht verdrängen - vor allen Nützlichkeitsabwägungen in unseren Alltagsbeziehungen kommt die grundlegende und bedingungslose Anerkennung aller Menschen als Personen mit gleicher Würde.
- Die **Zivilisierung der Marktwirtschaft**: Die Zivil- oder Bürgergesellschaft soll die legitimen Zwecke der Marktwirtschaft bestimmen und diese auf ihre Leitideen der Freiheit, Gleichheit und Solidarität ausrichten - die Institutionen und Handlungen in der Wirtschaft sollen nicht von der Logik der Zwischenmenschlichkeit abgespalten werden, sondern uns allen ermöglichen, als Private, als Wirtschaftsakteure und als Bürgerinnen und Bürger ganzheitlich (d.h. integer) zu handeln.
- die Ermächtigung (empowerment) der Menschen zur wirtschaftlichen wie politischen Selbstbestimmung.
- Liberalismus soll sich nicht auf Ökonomismus reduzieren lassen, sondern die gleichwertigen Ansprüche auf Freiheit und Gleichheit integrieren; das liberale Menschenbild soll nicht auf ein egoistisch verkürztes, isoliertes Individuum bezogen werden, sondern Mündigkeit als Bindungsfähigkeit des Einzelnen verstehen, d.h. Freiheit als Emanzipation hin zur Fähigkeit der Mitverantwortung in der Gesellschaft begreifen.
- Die Vorordnung der ordnungs- und sozialpolitischen Aufgabe des Staates vor dem Leistungsauftrag der Wirtschaft: Der Staat steuert und begrenzt die Wirtschaft nach seinen demokratischen, rechtsstaatlichen und solidarischen Vorgaben; die Wirtschaft bleibt ein Instrument der öffentlichen Gestaltung unseres Zusammenlebens in der Gesellschaft.

##### 3.1.2. Staatsrechtliche Grundlagen

In einem zweiten Schritt gilt es, die ethischen Grundlagen in staatspolitische und staatsrechtliche Grundsätze zu konkretisieren. Dafür stützen wir uns auf ein

Lehrbuch des einen Ko-Autors<sup>20</sup> und auf zwei Beiträge in diesem Dossier<sup>21</sup>. Insbesondere geht es uns um folgende Grundsätze:

- Das alte liberale Konzept des Staates ist zum **Konzept des öffentlichen Raums** auszuweiten. Dem Staat gleichzustellen sind alle Organisationen, welche Macht über viele Menschen ausüben. Sie handeln damit im öffentlichen Raum, der nach den Grundsätzen der Verfassung zu gestalten ist. Macht über eine unbestimmte Anzahl von Menschen darf nur ausüben, wer dazu befugt, d.h. legitimiert ist.
- Legitime Macht setzt demokratische Grundlagen und rechtsstaatliche Grenzen voraus. Das gilt zweifellos für Parlament, Regierung, Verwaltung und Justiz. Aber es gilt auch für jene intermediären Gewalten (wie Parteien, Verbände, Medien und Konzerne), welche nicht zur formellen Staatsorganisation gehören, aber trotzdem Macht über grössere Teile der Gesellschaft ausüben.
- Auch die grossen Unternehmen und die einflussreichen Organisationen der Wirtschaft üben politische Macht aus und sollten in dem Masse, wie sie das tun, auch den Regeln und Grundsätzen der demokratischen und rechtsstaatlichen Verfassung unterstellt werden. Deshalb ist auch die Wirtschaft zu verfassen, d.h. durch rechtliche Regeln auf das Gemeinwohl zu verpflichten und in ihrer Macht zu begrenzen.
- Gegen eine solche soziale Verpflichtung der Wirtschaft wird meist eingewendet, damit werde die liberale Freiheit verraten: Freiheit bestehe in Abwesenheit von staatlichem Zwang und schütze den Einzelnen in seinem Willen, zu tun und zu lassen, was er wolle. Das ist aber ein grundlegendes Missverständnis der Freiheit: Freiheit ist immer zugleich Recht und Pflicht, Macht und Verantwortung. Es gibt kein Recht, das nicht durch Pflichten begrenzt wäre. Und es gibt keine legitime Macht, welche sich nicht durch Verantwortung rechtfertigen müsste. Freiheit kann nur als das gleiche Recht aller gelten.
- **Unsere Freiheit wird erst durch den Staat und das Recht ermöglicht;** Staat und Recht schaffen durch gegenseitige Rechte und Pflichten unter den Menschen jenen Entfaltungsraum, den wir Freiheit nennen. Insbesondere in der Wirtschaft muss die Freiheit der Menschen staatlich und rechtlich garantiert und geregelt werden.
- Wird Freiheit zu Macht gegenüber Dritten, muss sie vor diesen gerechtfertigt werden; Wirtschaftsfreiheit verpflichtet zu Verantwortung für die Folgen der eigenen Macht - alle wirtschaftliche Macht muss rechtlich verfasst und politisch verantwortlich gemacht werden, damit sie ihre soziale Verpflichtung wahrnimmt.
- Auch die Selbstverantwortung, welche sozial bewusste Wirtschaftsträger wahrnehmen wollen, ist auf staatlich verordnete Rahmenvorschriften und Institutionen angewiesen, welche die Wirtschaftsprozesse sozial- und umweltfreundlich steuern.

- Das **Verhältnis von Staat und Wirtschaft** wird meist nach dem Prinzip der Subsidiarität geordnet: Der Staat solle nur jene Aufgaben erfüllen, welche von der Wirtschaft nicht wahrgenommen werden könnten. Auch das ist ein Missverständnis. Damit würde nämlich ein Vorrang der Wirtschaft vor der Politik postuliert. Das Verhältnis von Staat und Wirtschaft ist vielmehr vom Primat der Gemeinwohlverantwortung des Staates geleitet. Die Demokratie entscheidet, welcher Teil der Gemeinwohlverantwortung von der Gesellschaft, von der Staatsorganisation oder von der Wirtschaft getragen werden soll. Diese Verantwortung ist erst auf der Mittelebene (der Frage nach den angemessenen Instrumenten der Gemeinwohlverwirklichung) nach dem Prinzip der Subsidiarität auszugestalten. *Die Wirtschaft hat nur dort und so weit Vorrang, wo sie das geeignetere Mittel ist, um die Wohlfahrt aller zu fördern.*
- Das Verhältnis von Staat und Wirtschaft ist demnach durch das Prinzip des Gewährleistungsstaates zu gestalten: Die Ziele und Aufgaben des Staates im Dienste des Gemeinwohls sind demokratisch und rechtsstaatlich zu bestimmen; der Staat erhält mit seinem Gemeinwohlauftrag die Verantwortung, dafür zu sorgen, dass die gesteckten Ziele verwirklicht werden. Diese Gewährleistungsverantwortung bedeutet aber nicht, dass er die Massnahmen der Gemeinwohlverwirklichung selbst zu treffen hätte. Er kann und soll die Erfüllungsverantwortung privaten Trägern übergeben, soweit diese besser geeignet sind, die Gemeinwohlziele zu erreichen.
- Für den Bereich des Finanzmarktes hat diese Rangordnung zur Folge, dass der **Finanzmarkt ein Service Public** ist, welcher im Auftrag des Staates von der Finanzwirtschaft erfüllt werden soll. Der Grundauftrag des Finanzmarktes ist die Bereitstellung von Geld und Krediten für die Realwirtschaft. Diese Funktion hat die Bedeutung einer Infrastruktur der Wirtschaft, welche im öffentlichen Interesse zu errichten und zu erhalten ist.

Diese Grundsätze führen auch zu einem **neuen Konzept von Kapitalismus**: Das Kapital ist sozialpflichtig und soll vom Staat so begrenzt werden, dass es sozial- und umweltverträglich eingesetzt wird. Anzustreben ist ein **verfasster Kapitalismus**. Den Kapitalismus "verfassen" heisst dabei *auf grundsätzlicher Ebene*, ihm eine Fassung verleihen, welche den Grundsätzen der Gesellschaft, der Politik und des Rechts gehorcht. Damit wird der Kapitalismus vom Ziel zu einem Mittel der Sozialordnung. *Auf technischer Ebene* heisst "verfassen" den Kapitalismus rechtlich so regulieren, dass er die von Gesellschaft, Politik und Recht gesteckten Ziele auch erreichen kann. Damit wird der Kapitalismus rechtlich begrenzt und dadurch "zivilisiert"<sup>22</sup>.

Der Kapitalismus ist Teil unserer modernen westlichen Kultur. Er hat zu Beginn der Neuzeit viel zur Befreiung Europas aus dem Feudalismus beigetragen. Damals war er aber auch in die Ethik und die Werte der jungen bürgerlichen Gesellschaft eingebunden. Seither hat er sich jedoch zu einem wirtschaftlichen Subsystem verselbständigt und von den Bindungen an ein freiheitliches Menschen- und Gesellschaftsbild abgekoppelt. Heute geht es darum, diese Bindungen zeitgemäss wieder zur Geltung zu bringen. Der Kapitalismus birgt Risiken, die er selbst nicht steuern kann, weil er ohne Gegengewicht kein Mass kennt. Er braucht daher eine Begrenzung durch Regulierung von aussen. In erster Linie sind gesellschaftliche Normen nötig, welche den kapitalistischen Antrieben (wie Egoismus oder Gewinnprinzip) ein Mass setzen. Subsidiär - wo gesellschaftliche Setzungen nicht genügen - braucht es staatliche Massnahmen und rechtliche Regulierungen, um einen Kapitalismus nach Mass zu schaffen. Damit wird die Verfassung des Kapitalismus zu einer Aufgabe des Gemeinwesens.

Grundlegend ist folgende ordnungspolitische Leitlinie: Es ist Aufgabe der Republik, dem privaten Egoismus Grenzen zu setzen. Die Republik ist dazu befugt, weil sie es ist, die den Privaten die Freiheit garantiert, ihr Eigeninteresse überhaupt zu verfolgen. Wir als Bürgerschaft verleihen uns als Individuen die Freiheit, nach unseren eigenen Werten zu handeln. Wir als Bürgerschaft bestimmen, welche Rechte und Pflichten, d.h. welche Handlungsmacht und welche Handlungsverantwortung diese Freiheit prägen.

Der demokratische Verfassungsstaat bestimmt auf dem Wege der Rechtsetzung die Grundsätze, nach denen im öffentlichen Raum Verantwortung zu tragen ist. Er definiert, wo der öffentliche Raum beginnt, d.h. wo alle Macht rechenschaftspflichtig ist und einem Willkürverbot untersteht (während der Staat im privaten Bereich Willkür grundsätzlich positiv als freies Handeln nach dem gekürten Willen wertet). So bestimmt die Demokratie beispielsweise, in welchen Bereichen unseres Zusammenlebens das Geschlechterverhältnis Privatsache ist, wo hingegen die Geschlechterrollenverteilung reguliert werden soll<sup>23</sup>. *Grundsätzlich beginnt der öffentliche Raum dort, wo die Freiheit des einen Macht gegenüber einer unbestimmten Anzahl anderer Menschen bedeutet.* Zum Schutze der Freiheit dieser Dritten setzt der liberale Staat der Freiheit des einen Grenzen, damit auch die andern ihre Freiheit real ausüben können.

Im Bereich der Wirtschaft bedeutet dies, dass der öffentliche Raum dort beginnt, wo Eigentum als Kapital Macht über das Eigentum und über die Lebensbedingungen Dritter ausübt. Auch das Eigentum ist eine Freiheit, welche nur so weit genutzt werden darf, als dies mit der gleichen Freiheit der anderen vereinbar ist. *Kapital ist daher sozialpflichtig.* Es darf von einzelnen Menschen und Unternehmungen nur bis zu dem Grade frei akkumuliert werden, der die zwischenmenschliche Reziprozität, d.h. die grundsätzliche Gleichberechtigung

unter den Menschen nicht beeinträchtigt. *Wenn die Vielen ihr Einkommen aus Arbeit erwerben müssen, dürfen die Wenigen nicht ein Übermass an Einkommen aus Kapital ansammeln.* Einkommen aus Kapital muss daher kollektiv und individuell an das Einkommen aus Arbeit gekoppelt werden<sup>24</sup>. Die Republik hat zum einen dafür zu sorgen, dass in ihrem Zuständigkeitsbereich insgesamt die Wachstumsrate des Kapitals an jene des Einkommens aus Arbeit gekoppelt ist. Sie hat zum andern auch dafür zu sorgen, dass die kapitallosen Menschen je individuell einen angemessenen Anteil am Kapitalgewinn der Wohlhabenden erhalten. Sonst bleibt Freiheit ein formales Prinzip, das der realen Macht weicht. Freiheit kann nicht in politische und wirtschaftliche gespalten werden, ohne dass sie unreal wird. Die reale Freiheit aller erschöpft sich nicht in politischer Gleichberechtigung bei wirtschaftlicher Ungleichheit. Sie umfasst ebenso das wirtschaftliche Gleichgewicht der Macht im öffentlichen Raum. Das Kapital muss sich am Prinzip der Solidarität ausrichten und seine Macht daher mit der Arbeit teilen.

So ungewöhnlich, wie diese Forderung vielen klingen mag, ist sie nicht: Die Wirtschafts- und die Eigentumsfreiheit sind in der geltenden schweizerischen Rechtsordnung vielfachen Schranken des öffentlichen Interesses unterworfen. Zwei Beispiele mögen genügen:

- Die Grösse eines Unternehmens unterliegt der Fusionskontrolle - die Wettbewerbskommission kann Firmenzusammenschlüsse verbieten, wenn dadurch eine Marktmacht entstehen würde, welche den Wettbewerb gefährden könnte. Darin liegt eine klare Begrenzung der Wirtschaftsfreiheit, welche der Staat zum Schutze seiner Konzeption von Wirtschaftsordnung eingeführt hat.
- Das Eigentum an Grundstücken unterliegt den Beschränkungen durch das öffentliche Baurecht - Bund, Kantone und Gemeinden bestimmen bis in Einzelheiten hinein, wie ein Grundeigentümer an einem bestimmten Ort sein Grundstück nutzen darf. Das Eigentum ist nur im Rahmen der Rechtsordnung geschützt. Diese beschränkt die Freiheit des Einzelnen im öffentlichen Interesse einer geordneten Besiedlung des knappen verfügbaren Bodens.

Ein wichtiger Ansatzpunkt für die Forderung nach einem Kapitalismus mit Mass ist der Finanzmarkt. Deshalb wird im Folgenden das Modell einer Finanzmarktordnung entworfen, das den hier aufgezeigten Grundsätzen entspricht.

### **3.2. Das Modell einer neuen Finanzmarktordnung**

An die Stelle des heute anerkannten, einseitig ökonomisch geprägten Modells einer Finanzmarktordnung soll eine **integrative Sichtweise** gesetzt werden.

*Erkenntnisse der Kultur- Staats- und Wirtschaftswissenschaften sollen zu einem Gesamtbild verbunden werden, das nicht nur die Ebene technischer Fragen betrifft, sondern auch Sinnfragen beschlägt<sup>25</sup>.*

Ziel des vorliegenden Beitrags ist, ein **neues Paradigma für das Verhältnis von Staat und Wirtschaft im Bereich des Finanzmarktes** zu formulieren. Die Staaten haben einen internationalen Finanzmarkt zu gewährleisten, welcher die Grundversorgung der Realwirtschaft mit Geld und Krediten sicher stellt. Sie können damit private Dienstleister beauftragen, haben aber deren Tätigkeit so zu begrenzen, dass sich das Kreditgeschäft nicht zu einer eigenen "Finanzindustrie" verselbständigen kann.

Die unter Ziffer 2.2 diskutierten Instrumente aktueller Finanzmarktpolitik genügen nicht, um die Logik der Gewinnmaximierung und die daraus entstehende Ungerechtigkeit am Kapitalmarkt zu brechen. Sie sind nur als polizeiliche Regulierung eines an sich "freien" Marktes konzipiert. Eine echte Reform muss tiefer ansetzen und die Strukturen und Prozesse des Finanzmarktes grundsätzlich verändern.

Der vorgeschlagene Paradigmenwechsel bedingt eine **Reform der kapitalistischen Wirtschaftsordnung im Sinne eines "verfassten Kapitalismus"**, d.h. einer ethisch, politisch und rechtlich orientierten und begrenzten Wirtschaftsordnung, welche nach der kategorialen Hierarchie von Gesellschaft, Politik und Wirtschaft nicht den Primat, sondern die Subsidiarität der ökonomischen Logik durchsetzt. Die Definition dessen, was Kapitalismus sein soll, darf nicht den Ökonomen überlassen werden. Schon der Begriff des Kapitalismus soll interdisziplinär sein. Kapitalismus ist eine ethisch, politisch und rechtlich verfasste Form des Wirtschaftens im Dienste einer Gesellschaft freier und gleichberechtigter Bürgerinnen und Bürger. Die Gestaltung des Kapitalismus ist damit eine Frage der Gesellschaftsform.

Die Verfassung des Kapitalismus muss rechtlich durchsetzbare Form annehmen. *Gesucht ist eine nationale und internationale Wirtschaftsverfassung, welche von der Würde und Gleichberechtigung aller Menschen ausgeht und ihnen reale wirtschaftliche Freiheit verbürgt.* Diese Verfassung soll dem Einzelnen (als "Wirtschaftsbürger"<sup>26</sup>) Rechte gewähren, welche seine Autonomie nicht nur formal, sondern effektiv sichern. Diese Rechte können daher nicht nur Rechte gegenüber dem Staat (der formalen Staatsorganisation) sein, sondern sie müssen auch gegenüber wirtschaftlicher Macht wirksam werden. Es genügen weder die liberalen Abwehrrechte gegen Eingriffe des Staates noch die sozialstaatlichen Sozialrechte auf Leistungen des Staates. Notwendig sind auch Teilhaberechte am Kapital und an den daraus abgeleiteten Verfügungsrechten.

Voraussetzung solcher Teilhaberechte gegenüber der Wirtschaftsmacht ist eine neue Abgrenzung von öffentlichem Raum und privatem Bereich. Die Wirtschaft gehört zum öffentlichen Raum, soweit sie über unbestimmt viele Menschen Macht ausübt und deren Autonomie teils erweitert, teils einengt. Sie ist - dem Ausmass ihrer Macht entsprechend - nicht den Grundsätzen des privaten Handelns (insb. der privaten Willkürfreiheit), sondern jenen des öffentlichen Handelns (insb. der Rechenschaftspflicht für jede Machtausübung) zu unterstellen.

Die Rechenschaftspflicht betrifft alle Machtausübung, also sowohl jene von Arbeitgebern wie jene von Arbeitnehmern, vor allem aber jene der Kapitalgeber und der Gewinnbeteiligten. Massstab der Rechenschaftspflicht sollte ein Fairnessprinzip sein: das **Prinzip der zwischenmenschlichen Reziprozität** unter den Menschen auch im Markt. *Jeder Mensch sollte nicht nur nach seiner Leistung (nach Massgabe der Tauschrationalität), sondern aus seinem Persönlichkeitsrecht heraus am Ergebnis des Wirtschaftens, insb. am Kapital und am Gewinn aus Kapital beteiligt sein.*

In erster Linie bedeutet dies, **dass Einkommen aus Kapital kollektiv und individuell an das Eigentum aus Arbeit gekoppelt wird**: Der Kapitalertrag einer Volkswirtschaft ist steuerlich stärker abzuschöpfen, um die Steuern aus Arbeitseinkommen zu entlasten; der Kapitalertrag einer Unternehmung ist vor der Gewinnausschüttung teilweise an die Belegschaft auszurichten, um das Einkommen aus Arbeit zu erhöhen. Die Instrumente dazu sind politisch zu bestimmen: Sie können auf der Seite des Kapitals ansetzen, wie die Erbschaftssteuer, die Kapitalgewinnsteuer oder Abgaben auf Transaktionen im Finanzmarkt. Sie können auf der Seite der Arbeit ansetzen, wie die Mitbestimmung und Mitbeteiligung der Arbeitnehmer, aber auch wie sozialstaatliche Institutionen, z. B. die Begrenzung der Lohnspanne oder das bedingungslose Grundeinkommen.

**Den Kern einer Verfassung des Kapitalismus bildet eine wirksame Finanzmarktverfassung**, welche die Macht des Kapitals zu regulieren versucht. Notwendig dafür ist ein Wechsel vom Paradigma des polizeilich kontrollierten "freien" Marktes zum öffentlichen Dienst als Infrastruktur der Realwirtschaft. Der Finanzmarkt ist als Service Public auszugestalten, der im Auftrag der Staaten und nach deren Vorgaben von der Finanzwirtschaft zu erfüllen ist. Damit wird nicht die Verstaatlichung des Bankenwesens gefordert; die private Eigentumsbasis des Finanzsektors bleibt durchaus erhalten. Aber die privaten Banken werden an Vorgaben und Schranken gebunden, welche ihnen demokratisch zu setzen sind.

Die Finanzmarktordnung als rechtliche Verfassung dieser Infrastruktur der Wirtschaft hat den Staaten (und ihren internationalen Organisationen) die

**Gewährleistungsverantwortung für die Grundversorgung mit Finanzdienstleistungen** zu übertragen. Nach der Kaskadenverantwortung im Gewährleistungsstaat bestimmen die Staaten die Ziele und Institutionen des Finanzmarktes so, dass die von ihnen gewünschte Grundversorgung mit Geld und Krediten gewährleistet ist. Die Staaten sind dabei zu verpflichten, die Erfüllungsverantwortung in diesem Bereich so weit möglich Privaten zu übertragen. Deren Handlungsweise ist aber durch Regulierung und Kontrolle auf das öffentliche Interesse an einer funktionierenden Versorgung der Wirtschaft mit Geld und Kredit auszurichten und entsprechend zu beschränken.

*Im Bereich des Finanzmarktes ist daher die Wirtschaftsfreiheit nur im Rahmen des öffentlichen Auftrags gewährleistet.* Daher besteht in diesem Bereich keine Wirtschaftsfreiheit, insoweit diese einen Individualanspruch auf Gewinn aus Geld enthalten würde (dieser Anspruch ist ohnehin ethisch umstritten, da Geld nicht "arbeitet" - vgl. die Geschichte des Zinsverbots). Im Finanzmarkt gibt es somit kein Recht auf die Erzielung von Gewinn mehr, soweit dieser nicht aus der Erbringung der Grundversorgungsleistung erwirtschaftet wird. Insbesondere sind neue Produkte (z. B. Derivate) bewilligungspflichtig. Das heute dominante Gewinnprinzip wird so auf die Realwirtschaft beschränkt. Im Finanzmarkt soll der wirtschaftliche Anreiz aus Gebühren stammen, welche für die Transaktionsleistung verlangt werden dürfen, die aber ebenfalls einer Regulierung unterstehen.

Für den Finanzmarkt gilt somit das **neue Paradigma eines öffentlichen Dienstes für die Realwirtschaft** mit den entsprechenden Kompetenzen, d.h. sowohl Rechten wie Pflichten im Interesse der Gesamtheit nach dem Konzept des Gewährleistungsstaates. Banken sind Träger einer öffentlichen Aufgabe mit dem erforderlichen Handlungsspielraum am Markt, aber unter einer Steuerung durch die Regulierungsbehörden. Sie sind an einen periodisch zu erneuernden Leistungsauftrag gebunden, dessen Erfüllung nach im Voraus fixierten Leistungsindikatoren von der Regulierungsbehörde überprüft wird. Die Einhaltung des Finanzmarktregimes muss mit Sanktionen durchgesetzt werden können, z. B. mit dem Entzug von Bewilligungen. Banken und andere Finanzintermediäre sind beispielsweise nicht nur dann zu verstaatlichen, wenn sie illiquid werden, sondern auch, wenn dies nötig wird, weil sie die Auflagen nicht erfüllen, sei es dass sie die Grundversorgung nicht leisten oder sei es, dass sie sich über ihren legitimen Aufgabenkreis hinaus betätigen (Auffangverantwortung des Staates). Sobald die Voraussetzungen für die korrekte Erfüllung des Auftrags wieder hergestellt sind, muss das Institut freilich wieder in den Markt entlassen werden.

Gegen die **Abkehr vom Gewinnprinzip im Finanzmarkt** wird wohl eingewendet werden, dass die Marktwirtschaft ohne Gewinnprinzip nicht funktionieren könne. Der Kapitalismus sei notwendigerweise auf Gewinn und

Wachstum angelegt. Wenn ihm dies verunmöglicht werde, weiche er aus oder versage in seiner Funktionsweise. Das Argument ist verständlich, aber einseitig. *Die angestrebte Verfassung des Kapitalismus will Gewinn nicht verunmöglichen, sondern nur auf legitime Gründe und ein verträgliches Mass beschränken.* Das hier angerufene Fairness- und Reziprozitätsprinzip gilt auch zugunsten der Kapitaleigner: Eine angemessene Risikoprämie darf nicht verweigert werden. Im Finanzmarkt aber kann die Gewinnerzielung aus gewissen ("toxischen") Produkten ausgeschlossen und aus anderen Geschäften beschränkt werden, soweit der Leistungsauftrag dies erfordert. Auch ein Bankensystem, das nach dem Muster von "Utilities" gestaltet ist, wird Investoren finden, welche Anlagen mit hoher Sicherheit suchen.

Das **Wachstumsargument** hat zwar ebenfalls die ökonomische Logik für sich. Der bisherige Kapitalismus hat sich in einer Wachstumsspirale entwickelt. Allerdings stösst die bisherige Logik auf einer endlichen Erde an äussere Grenzen, welche unabhängig vom vorliegenden Konzept zu einer Abkehr vom Wachstumsdenken zwingen. Das **Prinzip der Nachhaltigkeit im Umgang des Menschen mit der Natur** fordert eine Korrektur der ökonomischen Wachstumslogik. Der Kapitalismus muss eine Form finden, in welcher er nicht mehr weiter wachsen kann, wenn er langfristig überleben will. Seine Wachstumskomponenten sind durch Rahmenbedingungen so zu steuern, dass die Entwicklung umweltverträglich gestaltet werden kann. Eine Verfassung des Kapitalismus, die dem Gewinnprinzip Schranken setzt, ist damit auch Voraussetzung für einen nachhaltigen Umgang unseres Wirtschaftssystems mit der Natur. Den Kapitalismus zu verfassen ist damit ein Gebot sowohl der Gesellschafts- wie der Umweltpolitik.

Die Reform des Finanzmarktes muss schliesslich eine Antwort auf eine strukturelle Ungerechtigkeit in der herrschenden Weltordnung geben: **Das Machtgefälle zwischen Zentrum und Peripherie der Welt.** Der Verursacher der Krise (die USA) kommt heute am besten weg, während die armen Länder die schlimmsten Konsequenzen zu tragen haben. Daher braucht es eine umfassende Hilfe für die Finanzsysteme der Peripherie-Länder. Diesen muss eine antizyklische Finanzpolitik ermöglicht werden. Über den Finanzmarkt hinaus gilt es, den Kapitalismus so zu verfassen, dass er mehr Rücksicht auf die schwachen Länder nimmt. Die reziproke Anerkennung, die vorne unter den Individuen gefordert wurde, muss auch zwischen den Ländern und Regionen dieser Welt gelten.

### **3.3. Konkrete Schritte in Richtung auf das Modell**

Das hier skizzierte Modell hat bewusst den Charakter eines Zielbildes, das als Orientierungshorizont einer möglichen praktischen Entwicklung der

Wirtschaftspolitik der Staaten dienen kann. Das Zielbild soll nicht auf einmal verwirklicht werden. Es soll nur als regulative Idee dienen, an welcher sich die pragmatischen Schritte zur Neugestaltung des Finanzmarktes ausrichten können. Die Einzelmassnahmen erhalten aber von einer solchen Orientierung eine ganz andere Qualität, als wenn sie unter dem alten Paradigma eines "freien" Finanzmarktes getroffen werden.

### 3.3.1 Mögliche Massnahmen

Die Schritte in Richtung auf das Modell können etwa folgende sein:

- Der Finanzmarkt ist international stark verflochten. Deshalb braucht er *international verbindliche Regelungen* einer globalen Ordnungspolitik des Wirtschaftens. Das bedingt supranationale Rahmenordnungen für den globalen Wettbewerb. Dabei sollte idealer Weise die politische Weltgemeinschaft (vorzugsweise die UNO) den finanzpolitischen Fachorganisationen (heute den Bretton-Woods-Gremien) die politischen Vorgaben machen. Tatsächlich werden aber die Massnahmen zur Reorganisation des Finanzmarktes heute weitgehend von den mächtigsten Nationalstaaten initiiert - ohne dazu von der Weltgemeinschaft legitimiert zu sein. Eine zentralistische Weltmarktordnung ist allerdings gar nicht nötig. Auch nationale Modelle einer Finanzmarktordnung können durch internationale Vereinbarungen mit anderen Staaten zu einer internationalen Ordnung integriert werden, wenn dieser Prozess demokratisch hinreichend abgestützt werden kann.
- Der weltweite Finanzmarkt braucht einen *Leistungsauftrag* im Interesse einer gemeinwohlorientierten Realwirtschaft. Die Wirtschaftsfreiheit ist auf diesen Auftrag zu beschränken. Damit verbunden ist die Beschränkung der Banken in ihrer Tätigkeit ausserhalb dieses Leistungsauftrags. Zu denken ist etwa an das Verbot gefährlicher Geschäftstätigkeiten für Banken ab einer bestimmten Grösse (systemrelevante Banken - too big to fail - dürfen keine Geschäfte tätigen, welche ein Konkursrisiko in sich bergen).
- Die Begrenzung des Bankgeschäfts auf den Service Public führt notwendigerweise zu einem *Schrumpfen* sowohl der einzelnen Institute wie des Finanzsektors insgesamt. Sollte das Bankwesen aus Kapazitätsgründen nicht mehr in der Lage sein, volkswirtschaftlich erwünschte Grossgeschäfte zu finanzieren, so wären die Zentralbanken (als Organe des Staates und in ihrer Funktion des Gewährleisters) zuständig zu erklären, solche Geschäfte subsidiär zu den privaten Banken zu tätigen.
- Die Ordnung der Marktwirtschaft muss die *Beteiligung des Arbeitsmarktes am Erfolg des Kapitalmarktes* vorsehen.

- Die Spanne zwischen den geringsten und den höchsten *Löhnen* eines Unternehmens ist zu begrenzen (z. B. ist die Lohnpolitik der Firmen für das höhere Kader der Kontrolle durch die Wettbewerbsbehörden zu unterstellen).
- Für Gewinne und Wachstum von Unternehmungen sind Obergrenzen vorzusehen, die sich am *Prinzip der Nachhaltigkeit* orientieren und durch negative Anreize (Gewinn- und Wachstumsabgaben) sanktioniert werden.
- Die *Steuerflucht* durch Steuerhinterziehung oder -betrug muss durch Amts- und Rechtshilfeabkommen zwischen Rechtsstaaten der OECD-Länder einschliesslich der kleinen Offshore Finanzplätze bekämpft werden. Solche Abkommen sind auch mit den Rechtsstaaten unter den Entwicklungs- und Schwellenländern abzuschliessen.
- Als weitere Schritte zur Verwirklichung des neuen Modells gelten die Massnahmen, welche unter Ziffer 2.3 vorgestellt worden sind.

### 3.3.2 Realisierungsbedingungen

Da wir uns hier mit Merkmalen komplexer gesellschaftlicher Systeme in einem globalen Umfeld beschäftigen, sind für die meisten unserer Vorschläge die folgenden **Bedingungen** zu beachten:

1. *Finanzmärkte sind global organisiert, die Eingriffsmöglichkeiten aber auf staatliche und internationale Ebenen verteilt; die Wirtschafts- und Finanzsysteme sind zugleich vernetzt und stehen zu einander in Konkurrenz. Nationale Reformen müssen sich gegenüber dem Argument der „Gefährdung der Konkurrenzfähigkeit“ durchsetzen (die fast gleichzeitige Weigerung des Ständerates, eine Aufteilung der UBS auch nur zu diskutieren, und der Rückzieher der englischen Politik von früheren Reformplänen im August 2009 illustrieren den Sachverhalt). Gegenüber der globalen Finanzwirtschaft sind nationalstaatliche Behörden im Nachteil. Das dürfte sich als schwer überwindliche Hürde für viele an sich mögliche Reformschritte erweisen. Nötig wäre es also, eine entsprechende Diskussion auf internationaler Ebene zu lancieren.*

Für die Schweiz gilt generell, dass sie sich als Kleinstaat mit einer weitgehend vom Ausland abhängigen Wirtschaft Alleingänge nur beschränkt leisten kann und die Wirkung von lediglich auf nationaler Ebene getroffenen Massnahmen meist beschränkt bleiben wird. In der Finanzwirtschaft müsste sie aber eigentlich, dank ihrer beiden Grossbanken, doch ein gewisses Gewicht haben.

2. *Eingriffe in ein komplexes System erzeugen so gut wie immer unvorhergesehene und oft unerwünschte Nebenwirkungen, und unerwünschte Eigenschaften neu entwickelter Systeme sind oft nicht vorauszusehen.*

Vorsichtige und schrittweise eingeführte Massnahmen sind daher vorzuziehen, um Nebenwirkungen kontrollieren und unerwünschte Effekte vermeiden zu können. Soziale Systeme zeigen aber andererseits oft die Tendenz, schwache Veränderungen wieder wegzuregulieren und so in den alten Zustand zurückzufallen. Es ist nicht einfach, den richtigen Weg zwischen diesen beiden Gefahren zu finden.

Die hier vorgeschlagenen Massnahmen zur Entwicklung einer neuen Finanzmarktordnung werden ferner **zahlreiche Widerstände** wachrufen.

Dem eingangs geltend gemachten Versagen des Finanzmarktes wird aus neoliberaler Warte zweifellos ein zu erwartendes *"Staatsversagen"* entgegengehalten werden. Der Staat handle durch Behörden und Politiker, die sich genau so opportunistisch verhalten könnten, wie Manager und Unternehmer im Markt. "Markt" und "Staat" lassen sich in der Tat gleichermassen als Mächte kritisieren, welche die Freiheit in unserer Gesellschaft bedrohen. Während aber Wirtschaftsmacht ungehemmt wirken darf, ist politische Machtausübung durch die Institutionen der Demokratie (wie Legalitätsprinzip, Gewaltenteilung, Verfahren der Rechenschaftsablage, Volksrechte) vielfacher Kontrolle und Beschränkung unterworfen. Uns geht es zudem auf beiden Seiten um die normativen Konzepte, einerseits des nutzbringenden Wirtschaftens, andererseits der solidarischen Ordnung des öffentlichen Zusammenlebens: *Wie kann eine effiziente Ressourcenallokation im Finanzmarkt so gestaltet werden, dass sie den Prinzipien der Demokratie und des Rechtsstaates entspricht und den Zielen des Gemeinwohls und der Nachhaltigkeit dient?* Die Erfahrung zeigt, dass das Paradigma eines "freien" Marktes unter polizeilicher Aufsicht dazu nicht taugt. Die Herausforderung der aktuellen Krise besteht darin, ein alternatives Paradigma zu definieren und schrittweise umzusetzen. Das erfordert sowohl den Blick auf das ideale Ziel als auch die Rücksichtnahme auf die realen Hindernisse politischer und wirtschaftlicher Veränderungen.

Die politischen Debatten in zahlreichen Ländern zeigen insbesondere zwei **Hindernisse** einer neuen Finanzmarktordnung auf:

(1) Zum einen hat noch kaum ein **Umdenken** stattgefunden, das den geforderten Paradigmenwechsel zum Tragen bringen könnte. Viele Politiker sind einem pragmatischen Opportunismus verhaftet, der das grundlegende Paradigma des eigenen Handelns gar nicht reflektiert. Ein systemischer Grund für die Schwäche der Politik ist ferner darin zu suchen, dass die Politik gegenüber der Wirtschaft zu wenig unabhängig ist, um ihre Steuerungsaufgabe zu erfüllen. Die Politiker haben die ökonomische Rationalität weitgehend übernommen. *In der politischen Praxis wird der normative Primat der Politik durch einen faktischen Vorrang der Wirtschaft verletzt.* Insbesondere hängt die Politik - wie ROGER DE WECK treffend analysiert - zu sehr "am Gängelband

grosser Banken". Deshalb verhindert "der strukturelle Primat der Wirtschaft über die Politik"<sup>27</sup> das geforderte Umdenken. Eine neuen Form von Kapitalismus kann nur verwirklicht werden, wenn der "Vorrang der Demokratie vor der Ökonomie" gewährleistet und die "Unabhängigkeit der Politik von Wirtschaftsinteressen" hergestellt werden können<sup>28</sup>.

(2) Zum andern werden gegen ein neues Verhältnis von Staat und Wirtschaft auch **bedenkenswerte Einwände** vorgebracht.

So hat die neue Aufgabe des Staates gegenüber dem Finanzmarkt tatsächlich auch ihre Gefahren: Das Zusammenwirken der Rationalitäten der Verwaltung und der Unternehmungen spielt erfahrungsgemäss nicht reibungslos. Die Mischung zweier Perspektiven führt in aller Regel zu Lösungen, welche aus der Sicht jeder einzelnen Werte suboptimal sind. Zwei wichtige Aspekte disfunktionaler Prozesse sind z. B. die folgenden:

- Das *Principal-Agent-Problem*: Private (oder öffentliche) Träger einer Erfüllungs- (oder Kontroll-) Verantwortung im Gewährleistungsstaat neigen dazu, sich nicht als Stewart (d.h. als Treuhänder mit verinnerlichter Interessenwahrnehmung zugunsten des Prinzipals), sondern als Agent (d.h. als Träger eigener, dem Prinzipal entgegenstehender Interessen) zu verstehen. Als Folge davon gefährden die privaten (oder verselbständigten öffentlichen) Träger öffentlicher Aufgaben die Erfüllung öffentlicher Interessen.
- Die *Regulatory Capture*: Speziell für einen bestimmten Markt eingesetzte Regulatoren neigen dazu, die Optik der intermediären Gewalten in diesem Markt zu übernehmen. Sie wandeln sich dadurch von Vertretern des öffentlichen Interesses gegenüber der Wirtschaft zu Vertretern der Marktinteressen gegenüber dem Staat. Auch dadurch gefährden sie die Erfüllung des Gemeinwohls.

Solche Probleme sind aber keine Argumente gegen die geforderte Kompetenzzuteilung an den Staat gegenüber der Wirtschaft. Sie führen nur zu bestimmten Lösungen im Verhältnis von Staat und Wirtschaft. *Die Regulierung sollte möglichst einfach sein und wenig diskretionären Spielraum offen lassen* (z. B. muss von Anfang an klar sein, welche Verschlechterung der Liquidität einer Bank die automatische Verstaatlichung zu Folge hat). Statt offener Regeln, welche durch einen Regulator im Einzelfall zu präzisieren sind, sind nach Möglichkeit im voraus definierte Grenzen und Verbote zu erlassen.

### 3.3.3 Handlungsebenen der Umsetzung

*Die beiden Manifeste von kontrapunkt richten sich an Schweizer Behörden und nationale Organisationen, weil die nationale Ebene die einzig hinreichend*

*politisch handlungsfähige Ebene der Demokratie ist.* Die Schweiz ist aus ihrer demokratischen, föderalistischen und rechtsstaatlichen Tradition heraus an sich geeignet, um die Möglichkeiten eines Primats der Politik vor der Wirtschaft zu testen. Die Schweiz hat freilich in Fragen des Finanzmarktes bisher oft in beschämender Weise ihre ordnungspolitischen Überzeugungen einer egoistischen Interessenpolitik geopfert (so beim Bankgeheimnis) und so ihren guten Ruf gefährdet. Wenn sie sich nun unter internationalem Druck in Einzelaspekten einer Umorientierung öffnet, kann sie sich auch in Fragen des Finanzmarktes als vollwertiges Mitglied der internationalen Staatengemeinschaft bewähren. Gerade als Kleinstaat sollte sie sich für eine umfassende und solidarische internationale Kooperation öffnen und einsetzen. Sie kann dadurch nur gewinnen, denn sie ist selbst auf eine faire globale Ordnungspolitik angewiesen.

Die nationale Ebene muss freilich durch die internationale ergänzt werden. Anzustreben ist ein Mehrebenen-Modell der demokratisch gesteuerten Weltwirtschaftsordnung mit weltweiten, regionalen und nationalen Teilkompetenzen. Ziel ist dabei nicht eine weitgehende staatliche Regulierung des Marktes, sondern eine konsequente Einbindung der Wirtschaft in eine gesellschaftsdienliche Politik der verantwortlichen Freiheit.

---

<sup>1</sup> Vgl. die Texte am Anfang dieses Dossiers.

<sup>2</sup> Vgl. The Economist vom 16. Juli 2009: "What went wrong with economics" und "Efficiency and beyond"; kritisch zu weiteren zentralen Annahmen der Finanzwissenschaft: CHARLES WYPLOSZ, *Macroeconomics After the Crisis. Dealing with the Tobin Curse*, Walter Adolf Jöhr Lecture 2009, University of St. Gallen, St. Gallen 2009, 7 ff.

<sup>3</sup> Vgl. The Economist vom 16. Juli 2009, "The other-worldly philosophers".

<sup>4</sup> Gängige Abwandlung der Aussage von Georges Clemenceau, wonach der Krieg ein zu ernstes Geschäft sei, als dass man ihn den Generälen überlassen dürfte.

<sup>5</sup> The Economist vom 16. Juli 2009, "What went wrong with economics".

<sup>6</sup> MARIO VON CRANACH, Systemische Ursachen der Weltwirtschaftskrise (Ziff. 5.1 in diesem Dossier).

<sup>7</sup> PHILIPPE MASTRONARDI, Freiheit und Verantwortung im "freien Markt" (Ziff. 4.2 in diesem Dossier).

<sup>8</sup> PHILIPPE MASTRONARDI, Der Finanzmarkt ist ein Service Public (Ziff. 6.1 in diesem Dossier).

<sup>9</sup> Rudolf Strahm belegt, dass wirtschaftsgeschichtlich das grösste Risiko für die Konjunktur von den Finanzmärkten und der Geldpolitik ausgeht (Warum wir so reich sind. Wirtschaftsbuch Schweiz, Bern 2008, Grafik 11.10, S. 260). Die im Folgenden diskutierten Sachverhalte werden im Aufsatz von M.v.Cranach „Systemische Ursachen der Weltwirtschaftskrise“ (Ziff. 5.1 in diesem Dossier) im Einzelnen angeführt und dokumentiert. Diese Fakten werden hier nicht wiederholt.

<sup>10</sup> So die Kernempfehlungen in: Group of Thirty, *Financial Reform. A Framework for Financial Stability*, Washington 2009, 21.

<sup>11</sup> International Center for Monetary and Banking Studies (ICMB), *The Fundamental Principles of Financial Regulation*, Geneva Reports on the World Economy 11, Geneva, 2009, xii f, 63.

<sup>12</sup> A.a.O., 10 f, 63.

<sup>13</sup> NZZ 29. 6. 09.

<sup>14</sup> Restoring Trust in the Financial Markets: Time to Think Sustainability. The Sustainability Forum Zürich Sommer 2009. (Ein zur Vorbereitung auf das „Sustainability Leadership Forum 2009“ erstelltes, vor allem auf Probleme der Corporate Governance ausgerichtetes Diskussionspapier).

<sup>15</sup> PHILIPP HILDEBRAND, Einleitende Bemerkungen am Mediengespräch der Schweizerischen Nationalbank vom 18. Juni 2009, [www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref-20090618-pmh](http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref-20090618-pmh), eingesehen am 4.9.2009; näheres vgl. Schweizerische Nationalbank, Bericht zur Finanzstabilität, Zürich August 2009, insb. 12 f.

<sup>16</sup> PETER BOFINGER, Ist der Markt noch zu retten? Warum wir jetzt einen starken Staat brauchen, Berlin 2009, 44 f.

<sup>17</sup> PETER BOFINGER, a.a.O., 145.

<sup>18</sup> So ERNST BALTENSPERGER im "Bund" vom 30. 7. 2009, 9.

<sup>19</sup> PETER ULRICH, Auf der Suche nach Grundsätzen einer vernünftigen Globalisierungspolitik; DERSELBE, Die Finanz- und Wirtschaftskrise als normative Orientierungskrise; DERSELBE, Bürgerfreiheit und zivilisierte Marktwirtschaft.

<sup>20</sup> PHILIPPE MASTRONARDI, Verfassungslehre. Allgemeines Staatsrecht als Lehre vom guten und gerechten Staat, Bern, 2007.

<sup>21</sup> PHILIPPE MASTRONARDI, Freiheit und Verantwortung im "freien Markt" (Ziff. 4.2 in diesem Dossier); DERSELBE, Der Finanzmarkt ist ein Service Public (Ziff. 6.1 in diesem Dossier).

<sup>22</sup> Vgl. vorne Ziff. 3.1.1 in diesem Text.

<sup>23</sup> Vgl. den Beitrag von GUDRUN SANDER, JULIA NENTWICH, URSULA OFFENBERGER: Die Finanzmarktkrise unter Genderaspekten (Ziff. 5.2 in diesem Dossier).

<sup>24</sup> Die These, das Eigentum stehe demjenigen zu, der es erarbeitet habe, ist keine antiliberale Idee, sondern eine alte bürgerliche These, die von JOHN LOCKE stammt.

<sup>25</sup> Vgl. den Ruf nach der Wiederherstellung einer integralen Staatswissenschaft, an welcher sich Ökonomen, Politologen, Soziologen, Psychologen und Rechtswissenschaftler gemeinsam beteiligen, bei PETER BOFINGER, Ist der Markt noch zu retten? Warum wir jetzt einen starken Staat brauchen, Berlin 2009, 205.

<sup>26</sup> Vgl. PETER ULRICH, Bürgerfreiheit und zivilisierte Marktwirtschaft (Ziff. 4.1 in diesem Dossier).

<sup>27</sup> Zitate aus ROGER DE WECK, Den Staat befreien, in: Das Magazin, Tagesanzeiger vom 15. 8. 2009, 22 ff., 24 f., Vorabzug aus: DERSELBE, Nach der Krise - Gibt es einen anderen Kapitalismus? im Erscheinen, Zürich und München 2009.

<sup>28</sup> A.a.O., 25.