

Oliver Falck

EINLEITUNG

Kasino-Kapitalismus: Hans-Werner Sinn und die Finanzarchitektur



Oliver Falck ist seit neun Jahren am ifo Institut. Als Postdoc angefangen, leitet er inzwischen das ifo Zentrum für Industrieökonomik und neue Technologien und ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München. Er ist zudem einer der CESifo-Programmdirektoren.

Eines der ältesten und zentralen Betätigungsfelder von Wissenschaftlern ist das Forschungseminar. Wie in einer Arena werden hier neue Ideen und Ansätze einem kritischen Fachpublikum präsentiert und erhalten durch dessen Fragen, Kritik und Vorschläge zusätzlichen Schliff. In meiner Zeit als Wissenschaftler am ifo seit 2007 habe ich HWS als ausgesprochen lebhaften Teilnehmer in vielen Seminaren erlebt. Diese Seminare decken eine enorme Breite von wirtschaftlichen Themen am aktuellen Rand der Forschung ab. Umso mehr beeindruckte mich die Fähigkeit von HWS, den Vortragenden prägnante (und durchaus im Voraus bereits gefürchtete) Fragen zur theoretischen Fundierung und zur wirtschaftspolitischen Relevanz des Themas zu stellen. Noch nachdrücklicher beeindruckend aber ist die Tatsache, dass er bei einer Vielzahl dieser Vorträge auf eigene theoretische Vorarbeiten verweisen konnte. Und was sich im engen Rahmen der wissenschaftlichen Seminare beobachten ließ, gilt

gleichermaßen für die große Arena des gesellschaftlichen wirtschaftspolitischen Diskurses; ein Beispiel aus der näheren Vergangenheit sind seine Analysen zur (vorerst) letzten Finanzmarktkrise.

Die theoretischen Grundlagen zu seinem 2009 erschienenen Buch *Kasino-Kapitalismus* legte HWS bereits in seiner 1977 fertiggestellten Dissertation. Im Rahmen eines theoretischen Modells zeigt er, dass die Haftungsbeschränkung von Entscheidungsträgern dazu führt, dass Verluste, die sich aus fehlgeschlagenen Investitionsentscheidungen ergeben, über die Beteiligung der Gläubiger geteilt werden, während die Gewinne allein den Entscheidungsträgern zukommen. Somit erhöht sich der Risikoappetit der Entscheidungsträger. Vergleichbar mit einem Spieler, der im Kasino nicht mit eigenem Geld spielt und daher den Einsatz immer weiter erhöht, wählen Entscheidungsträger zu riskante Investitionsstrategien. Aus dem Umstand, dass man jemandem im Falle eines Ver-

lustes nicht mehr nehmen kann, als er aufgrund der Haftungsbeschränkung verpflichtet ist zu geben, prägte HWS den Begriff »BLOOS-Regel«, der aus dem englischen Sprichwort »It's like getting **blood out of a stone**« abgeleitet ist.

Die herausragende Bedeutung der von HWS entwickelten BLOOS-Regel wurde von Martin Hellwig, Koautor des vielbeachteten Buchs *Des Bankers neue Kleider*, hervorgehoben (meine Übersetzung): »Diese Erkenntnis ist für die moderne Theorie der Kreditrationierung und Bankenregulierung fundamental. Sie wird von Ökonomen typischerweise mit dem berühmten Artikel von Stiglitz und Weiss aus dem Jahr 1981 im *American Economic Review* in Verbindung gebracht. Tatsächlich kam ihm HWS' Dissertation, die 1977 an der Universität Mannheim angenommen wurde, zuvor.« Ähnliche Mechanismen wurden also später in der Literatur, unter zum Teil anderen Bezeichnungen, übernommen und sind heute zentraler Bestandteil moderner banktheoretischer Modelle.

Die Arbeiten zum Zusammenhang zwischen Haftungsbeschränkung und asymmetrischen Informationen zwischen den Entscheidungsträgern einer Bank und ihren Gläubigern griff HWS zehn Jahre später in seinen Beiträgen zum Systemwettbewerb zwischen nationalen Regulierungsbehörden erneut auf. Diese können durch strengere Eigenkapitalanforderungen an Banken deren tatsächliche Haftung erhöhen. Gleichzeitig wollen Staaten aber als Standort für Banken attraktiv sein, was eine Tendenz zum Lockern der Auflagen begründet. Dieses Konkurrieren zwischen Staaten um die Attraktivität des eigenen Bankenstandorts führt zu einem Laschheitswettbewerb, der schließlich in zu geringen regulatorischen Ei-

genkapitalquoten resultiert und damit ein erhebliches Politikversagen begründet.

Aufbauend auf diesen frühen theoretischen Vorarbeiten – gepaart mit dem »Rechercheapparat« der CESifo-Gruppe –, legte HWS im April 2009 als einer der ersten Ökonomen mit *Kasino-Kapitalismus* eine minutiöse Analyse der internationalen Finanzmarktkrise ab 2007 vor. Seine Diagnose lautete, dass eine fehlerhafte und insbesondere unzureichende Regulierung von Finanzinstitutionen einer der wichtigsten Gründe für den Ausbruch und die Ausweitung der Finanzkrise war. Die Haftungsbeschränkung der Banken manifestierte sich insbesondere durch die Festlegung von zu geringen Eigenkapitalquoten der Banken durch die Regulierungsbehörden. Aus diesen Erkenntnissen schlussfolgerte er, dass ein stabiles Bankensystem nur durch die Verstärkung des Haftungsprinzips erreicht werden könne, dessen Grundvoraussetzung eine wesentlich strafere Eigenkapitalregulierung sei. Dabei bedürfen die langfristigen Regulierungsregeln des Bankensystems einer internationalen Harmonisierung, um dem schleichenden Laschheitswettbewerb einen Riegel vorzuschieben.

Modelle versetzen Ökonomen in die Lage, komplexe Zusammenhänge auf die entscheidenden Fragen und Probleme herunterzubrechen. Sie sind das notwendige Fundament für jeden fundierten Beitrag zum wirtschaftspolitischen Diskurs. Wie kaum ein anderer Ökonom in Deutschland kann HWS hierfür auf ein eigenes breit gefächertes theoretisches Œuvre zurückgreifen. Und vor dem Hintergrund aktueller wirtschaftspolitischer Probleme erscheinen seine frühen theoretischen Beiträge als (fast schon erschreckend) vorausblickend.