

FORUM

Falsche Reize

Manager und Händler von Finanzinstitutionen haben durch ihr Verhalten die globale Krise von 2007 bis 2009 verursacht. *Von Marcel Fratzscher*

Die Debatte um die Begrenzung von Managergehältern wird äußerst emotional geführt. Sie geht in erster Linie um Gerechtigkeit. Für viele ist es schwer zu akzeptieren, dass Topmanager ein Vielfaches eines Mitarbeiters verdienen. Sind diese Gehälter angemessen? Das ist eine berechtigte Frage. Mindestens ebenso wichtig jedoch ist die Frage: Sind diese Gehälter schädlich? Die Beschränkungen von Managervergütungen, vor allem im Finanzsektor, ist eines der wichtigsten Instrumente, um die Gefahr einer Finanzkrise und den Zusammenbruch von Finanzunternehmen zu verringern. Damit dieses Instrument auch wirken kann, müssen wir umdenken und uns auf Reformen zurückbesinnen, die durch die europäische Krise angestoßen wurden, nun aber Gefahr laufen, in Vergessenheit zu geraten.

Die globale Krise von 2007 bis 2009 wurde in erster Linie durch ein viel zu hohes Risikoverhalten von Managern und Händlern in Finanzinstitutionen verursacht. Und diese hatten durch das Vergütungssystem Anreize, ungeheuer hohe Risiken einzugehen, denn kurzfristiger Erfolg wurde mit großen Boni belohnt, wohingegen Misserfolg sozialisiert und auf den Steuerzahler abgewälzt werden konnte. Und dies hat letztendlich vielen Millionen von Menschen weltweit den Arbeitsplatz gekostet und die wirtschaftliche Entwicklung in

manchen Industrieländern auf Jahre hinaus geschädigt. Dies sind die gesamtwirtschaftlichen Kosten der falschen Anreize. Diese Kosten sind vor allem im Fall der Banken hoch, denn wegen ihrer systemischen Bedeutung musste der Staat sie stützen. Anderenfalls wäre es zu einem noch stärkeren Rückgang der realwirtschaftlichen Produktion gekommen.

Hohe Risiken führten sehr schnell zu hohen individuellen Gewinnen

Vielen Managern und Händlern im Finanzsektor war sehr wohl bewusst, was für Risiken sie eingegangen waren. Sie haben diese ignoriert, denn gerade ein hohes Risiko war ein schneller Weg, um hohe individuelle Gewinne einzustreichen. Auch Ratingagenturen, die Anreize hatten, hochkomplexe und intransparente Produkte als sicher einzustufen, mussten sich der Risiken bewusst sein. Aber sie agierten eben

im Auftrag gerade der Finanzmanager.

Es geht bei den Finanzmarktreformen um drei übergeordnete Ziele: den Finanzsektor als Ganzes stabiler und resistenter gegen Krisen zu machen, einzelnen Unternehmen ihre systemische Relevanz zu nehmen, und die Anreize für Manager und Mitarbeiter so zu setzen, dass sie langfristige Unternehmensziele und nicht kurzfristige Eigeninteressen verfolgen.

Reformen in den vergangenen Jahren waren vor allem auf die ersten beiden Ziele ausgerichtet. Banken werden demnächst verpflichtet sein, mehr Eigenkapital und Sicherheiten zu halten, um sich gegen adverse Schocks abzusichern. Andere Maßnahmen zielen darauf ab, dass Institute weniger Gesamtrisiko halten, zum Beispiel durch Restriktionen beim Eigenhandel. Diskutiert wird auch noch der Vorschlag einer Trennung zwischen kommerziellen Banken und Investmentbanken. Viele Ideen sind angestoßen, um die Effektivität von Aufsichtsbehörden zu verbessern, aber bei Weitem nicht umgesetzt worden.

Die Bankenunion der EU ist eine der Reformen, um auch der immer stärker werden den Internationalisierung von Banken Rechnung zu tragen. Andere wichtige Reformvorschläge zielen darauf ab, die Transparenz zu verbessern und durch „living wills“ die Abwicklung einzelner Kreditinstitute weniger schmerzhaft zu gestalten.

Die schwierigste, aber auch die wichtigste Herausforderung ist das dritte der Ziele, wie wir Anreize für Menschen in verantwortungsvoller Position so setzen können, dass diese mehr im Sinne der Gesellschaft handeln. Die ersten beiden Reformziele werden ohne das dritte Ziel nicht erreicht werden können. Nehmen wir die Bankenreformen als Beispiel: Manager und Händler werden immer clever genug sein, um Wege zu finden, Regulierungen zu umgehen oder in ihrem Sinne zu nutzen. Der beste Weg, dies zu verhindern, ist den Menschen nicht Verbote zu setzen, sondern Anreize so zu gestalten, dass sie kein ausuferndes Risiko eingehen. Und gerade für dieses Ziel ist die Begrenzung und Steuerung von fi-

nanziellen Anreizen von zentraler Bedeutung. Die Entscheidung der Schweiz, alle Formen der finanziellen Vergütung zu beschränken sowie den Aktionären mehr Einfluss und Verantwortung zu geben, ist genauso wichtig und richtig wie der Versuch der EU, die Boni zu deckeln. Aber dies sind nur erste Schritte, denen weitere Maßnahmen folgen müssen, wie die Entwicklung eines Konzepts zur Abwicklung von maroden Finanzinstitutionen und eine verbesserte Aufsicht in Europa.

Aber es ist auch Vorsicht geboten, denn die gegenwärtige Debatte um Gerechtigkeit läuft Gefahr, über das Ziel hinauszuschießen. Eigeninteresse ist per se nichts Schlechtes. Und auch kalkulierte Risiken einzugehen, ist wichtig für den Erfolg jedes Unternehmens, auch einer Bank. Beides sind die treibenden Kräfte einer Marktwirtschaft, auch einer sozialen wie wir sie in Deutschland haben. Wirtschaftliches Eigeninteresse schafft Nutzen für andere, denn die Kreativität und Ideen Einzelner führen zu Beschäftigung, Wachstum und Wohlstand für viele. Die Herausforderung besteht darin, die richtige Balance zu finden zwischen Anreizen, erforderliche Risiken einzugehen, die Folgen des Handels sollten aber allein die Unternehmen tragen und bei einem Misserfolg nicht die gesamte Gesellschaft.

Eine häufig geäußerte Sorge von Bankmanagern ist, dass die Reformen sie dar-

an hindern könnten, die besten Nachwuchskräfte zu rekrutieren. Wann wissen wir, dass wir den Finanzsektor erfolgreich reformiert haben? Die Antwort lautet: Wenn die smartesten und besten Nachwuchskräfte in der Tat nicht mehr vorrangig in den Finanzsektor gehen, sondern sich mit Eigeninitiative und Kreativität selbständig machen oder verstärkt für den öffentlichen Sektor und andere Sektoren arbeiten wollen. Also dort, wo sie für die Gesellschaft den größten Nutzen schaffen.



In der aktuellen Debatte über die Deckelung von Managergehältern steht der Aspekt der Gerechtigkeit im Vordergrund. Das ist Marcel Fratzscher zu vordergründig. Er setzt einen anderen Akzent, indem er darauf verweist, dass allzu hohe Managergehälter und Boni ein Anreiz sind, hohe Risiken einzugehen. Eine intelligente Begrenzung würde diesen (falschen) Anreiz beseitigen. Damit ist die Boni-Debatte mit der Finanzmarktreform verknüpft.

Marcel Fratzscher, 42, ist neuer Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) in Berlin.