

Priddat, Birger P.

Article — Published Version

Vertrauen als Problem: Anhaltende Finanzkrise?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Priddat, Birger P. (2010) : Vertrauen als Problem: Anhaltende Finanzkrise?, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 90, Iss. 1, pp. 29-35, <https://doi.org/10.1007/s10273-010-1019-3>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/66335>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Birger P. Priddat

Vertrauen als Problem. Anhaltende Finanzkrise?

Die Finanzkrise hat zu einem tiefen Misstrauen der Marktteilnehmer untereinander geführt. Vor der Krise herrschte hingegen ein übergroßes Vertrauen in das System, die einzelnen Institutionen und die Anlageberater. Mittlerweile muss der Staat als Vertrauensgeber einspringen. Doch wird hier nicht einfach das Risiko aus der Wirtschaft in die Gesellschaft überwältzt?

Wir neigen dazu, die Finanzkrise als Vertrauenskrise zu beschreiben. Die Anleger haben ihr Vertrauen in die Seriosität der Banken verloren. Deren Geschäftskultur habe sich als unbalanciert und unentwickelt erwiesen, und war nicht in der Lage, den Kunden die Beratung zukommen zu lassen, die Risiken sorgsam behandelte. Der deutsche Bundespräsident, selber ein ehemaliger Banker, ruft die Branche zu mehr Demut und Anstand auf. Demut und Anstand sind eher moralische Begriffe. Oft werden auch Gier und Hybris als Ursachen der Finanzkrise ausgemacht. Damit wird unterstellt, dass es eigentlich ein Maß gäbe, das, eingehalten, die Krise nicht hätte entfalten lassen. Die moralische Kritik orientiert sich an Tugenden. Ist der Kapitalismus kulturell auf Tugendkataloge gegründet? Ist die Finanzkrise eine moralische oder Tugendkrise?

Kein Mangel an Moral

Es scheint so, dass der Anreiz, schnell hohe Profite zu machen, die Haltung zu einer angemessenen (und risikokompetenten) Geschäftskultur unterhöhlt hat. Das sind immer wieder vorkommende Gefährdungen in kapitalistischen Systemen, die gewöhnlich durch Wettbewerb balanciert werden. Wenn alle aber sich unilateral in eine Richtung bewegen, fallen die Hebel der Konkurrenz aus; es entsteht ein gemeinsam geteiltes mentales Modell einer Welt des Gewinnwachstums, das nicht auszunutzen gleichsam als fahrlässig angesehen wird.¹ Es ist ein Kommunikationsrauschen, in dem nur rosa Farben gesehen werden, begleitet von einem Glauben, dass der Strom schon nicht ausfallen wird. Dass die in den Geschäften versteckten Risiken aber die Energie fressen würden, bleibt im Rauschen unentdeckt: ein Geheimnis, das niemand hören will – obwohl es genügend kluge Kommentare vieler Ökonomen gab, und obwohl eine gewisse Kenntnis der Geschichte der Ökonomie, insbesondere ihrer Finanzkrisen,² eine andere Sensi-

bilität hätte entwickeln lassen können. Macht sich hier der Mangel der Ausbildung moderner Ökonomen bemerkbar, die geschichtliche Erinnerung nicht kennen?

Vielfach waren die Anleger selber extrem risikofreudig, aber nicht, weil sie unmoralisch oder tugendlos handelten, sondern weil sie die Profitversprechen der Anlageberater vor dem Hintergrund akzeptierten, die Bank sei so groß, also sicher. Nur vor dem Hintergrund dieser sublimen mitlaufenden Gewährleistungsmetaphysik sind die Risiken zu verstehen, die die Anleger eingingen: sie vertrauen der Kompetenz der Banker und der Gewissheit, große Häuser könnten gar nicht untergehen. Aber auch die Schwierigkeit, Risiken einschätzen zu können, spielt mit hinein:

„Deshalb nehmen wir für einen potentiell hohen Gewinn viel mehr Verlust in Kauf, als es auf der Grundlage der Wahrscheinlichkeit seines Eintretens gerechtfertigt wäre. Und aus demselben Grund sind wir bereit, für einen Zinspunkt mehr die Bank zu wechseln, selbst wenn dies eine Vervielfachung der Verlustwahrscheinlichkeit bedeutet. Um überhaupt eine Risikoeinschätzung vornehmen zu können, werden meist Heuristiken (einfache Faustregeln) angewandt, wie zum Beispiel ein vermeintlicher Trend bei der Wertentwicklung in der Vergangenheit oder die Einschätzung von Experten. Diese menschliche Schwäche öffnet natürliche Tür und Tor für gezielte Einflussnahmen und Manipulationen. Dies gilt umso mehr, wenn das Risiko verschleiert wird – wie bei den Finanzderivaten, die wesentlich zur jetzigen Krise beigetragen haben. Und wenn die Experten (hier: die Rating-Agenturen) mit den Anbietern unter einer Decke stecken, ist der Kunde völlig verloren“.³

Investmentbanker wiederum wussten um die Risiken der strukturierten Papiere, die sie emittierten, hofften aber auf den Staat als „lender of last resort“, weil es politisch un-

1 R. Taffler, D. Tuckett: Emotional Finance, in: Professional Investor, Herbst 2007, S. 18-20.

2 Vgl. C. M. Reinhart, K. S. Rogoff: This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press 2009.

3 F. Strack: Psychologie der Finanzkrise. Die verrückte Mär vom irren Markt, in: Spiegel-Online vom 23.10.2008; genauer bei E. Esposito: Riskante Risiken: Die Produktion der Zukunft durch die Finanzmärkte, in: Revue für Postheroisches Management, Aufl. 23, Nr. 1, S. 16-21.

Prof. Dr. Birger P. Priddat, 59, ist Inhaber des Lehrstuhls für Politische Ökonomie an der Universität Witten/Herdecke.

möglich sei, das ganze Finanzsystem, käme es in die Krise, untergehen zu lassen. Die Banker wetteten auf den Teufel ihrer neoliberalen Grundeinstellung: auf den Staat.

Mehr Wettbewerb

Karl Homann plädiert deshalb für mehr geregelten Wettbewerb: bestes Beispiel für unregelmäßigen Wettbewerb „sind die neuen Instrumente für den Finanzmarkt, die in den vergangenen Jahren auf den Markt kamen und naturgemäß noch keinem geeigneten Regelsystem unterlagen, zum Teil dienten sie wohl auch dazu, sich den bestehenden Bilanz- und Kontrollregeln zu entziehen. Diese neuen Produkte dienten im Wettbewerb wie nicht anders zu erwarten allein dazu, Rendite und Wachstum zu steigern. Und ihr Erfolg sorgte für den entsprechenden Druck auf die Konkurrenz: Es blieb dem einzelnen Bankvorstand gar nichts anderes übrig als mitzumachen. Andernfalls wäre er entlassen worden, mit der Begründung, dass er die Chancen des Marktes nicht erkannt habe. Der scharfe Wettbewerb unter unzureichenden Regeln führte also in die kollektive Irrationalität, zum Zusammenbruch des Systems – und nicht ein irrationaler ‚Herdentrieb‘. Vermutlich hat manch ein Banker diese Folge vorhergesehen, konnte aber als Einzelner unter dem Druck des Wettbewerbs nichts dagegen ausrichten.“⁴

Tatsächlich wussten viele Banker um die Brisanz ihrer Geschäftspolitiken, hielten sich aber im Spiel mit der Meinung, weil sie kompetent wären, wüssten sie, wann man aussteigen müsste. Diese rationale Erwartung bezüglich ihrer eigenen Handlungsfähigkeit wurde im Wettbewerb um die größten Gewinnchancen nicht eingelöst. Niemand traute sich, als erster auszusteigen. Die „kollektive Irrationalität“, wie Homann es nennt, ist nicht mehr ökonomisch zu begründen, durch Abwägen von Nutzen und Risiken, sondern soziologisch: als Status- und Reputationswettbewerb. Wer ist alpha, wer beta?

Es entwickelt sich eine Atmosphäre im Markt, die nicht nur als Gewinneuphorie zu beschreiben ist, sondern in einen Statuswettbewerb übergeht: wer ist der beste? Wer holt

4 K. Homann: Wettbewerb ist janusköpfig, in: Spiegel-Online vom 7.3.2009.

mehr heraus? Die Kollegen in der Bank wie die Bankmanager gegeneinander beobachten sich gegenseitig bezüglich dieser reputativen Auszeichnung.⁵ Bei Lehman Brothers u.a. gab es täglich Listen über Gewinner und Verlierer. Forciert wird diese Reputations- oder Statuswettbewerbskultur durch „Anreizsysteme, die es Verkäufern und Käufern ersparen, das Risiko realistisch einzuschätzen. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn die Entscheidung dem Handelnden selbst keinen Schaden zufügt. Kurzfristige Belohnungssysteme, die lediglich von der Höhe des Gewinns bestimmt werden, ohne bei Misserfolg einen Verlust spürbar zu machen, verhindern eine ausreichende Berücksichtigung des Risikos. Deshalb sind Prämien, die sich auf einen längeren Zeitraum erstrecken, viel besser geeignet, auch Verluste und somit das Risiko in die Entscheidung einfließen zu lassen.“⁶

Systemvertrauen

Dass Risiken bestanden, kann keiner leugnen. Sie wurden ausgeblendet.⁷ Wir haben es mit zwei großen Sicherungsglaubenssätzen zu tun:

1. große Banken können nicht untergehen und
 2. notfalls rettet der Staat
- (3. könnte man anfügen, Ratingagenturen sind irgendwie objektiv.⁸)

Es sind Glaubenssätze, die man von Ökonomen meinte niemals hören zu sollen (ich gehe davon aus, dass Banker Ökonomen sind). Wir haben es mit einer Art von Finanzreligion zu tun. Beide Einstellungen haben die gewöhnlichen Einstellungen zum Risiko ausgehebelt; es ist erstaunlich, wie viel ökonomische Kompetenz zusammen, im Schwarm, den volkswirtschaftlichen oder Systemeffekt zu ignorieren in der Lage ist. Vor allem aber wurde diesem System vertraut.

Es ist zugleich erstaunlich, wie wenig dem eigenen Urteil noch vertraut wurde bzw. wie das eigene Urteil, das die Ökonomen als rational und unabhängig gelernt haben, in einem Modus kollektiven Irrrens abgeschafft wurde. Ein Teil der Regelwerke, die jetzt erstellt werden, wird darin bestehen, „wie Staaten glaubwürdig machen können, dass Finanzinstitute im Fall des Falles nicht vom Staat herausge-

5 Vgl. auch G. S. Berns, J. Chaepelow, C. F. Zink, G. Pagnoni, M. E. Martin-Surski, J. Richards: Neurobiological Correlates of Social Conformity and Independence During Mental Rotation, in: Biol. Psychiatry, 2005, Nr. 58, S. 245-253.

6 Vgl. F. Strack, a.a.O.

7 E. Esposito, a.a.O., S. 21.

8 Vgl. u.a. J. Coval, J. Jurek, E. Stafford: The Economics of Structured Finance, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 23, 2009, Nr. 1, S. 3-25.

hauen werden“⁹. Wie macht die Politik ihre Drohung glaubwürdig?

Nebenbei zeigt sich eine Unklarheit: was betriebswirtschaftlich bedeutsam sein mag, ist es volkswirtschaftlich noch lange nicht. Das Gespür für den Unterschied zwischen privaten und öffentlichen Interessen ist verloren gegangen.¹⁰ Allein von daher wird der Staat eine neue Rolle spielen. Der Markt hat keine Unbedenklichkeitsbescheinigung mehr.

Anlegerglauben

Kaum ein Käufer wird sich einem Angebot hoher Renditen verschließen, wenn es von einer Bank kommt, deren Beratung man schon viele Jahre erfolgreich in Anspruch genommen hat, deren Berater man persönlich kennt, zu der man Vertrauen aufgebaut hat, das durch Ratingagenturen bestätigt wird und von der öffentlichen Meinung, den Medien, oft auch von der Politik. Menschen sind in ihren Entscheidungen äußerst abhängig von den Meinungen anderer.¹¹ Wenn das Vertrauen so über die Zeit gefestigt wurde, schlägt es nicht plötzlich in Risikoaversion um. Das Vertrauen ist ein soziales Kapital der Bank/Kunden-Beziehungen geworden, das sich in solchen Erwartungssituationen besonders auszuzahlen scheint. Man ist – über das Vertrauen – moralisch auf Erfolg gestimmt. Man glaubt an die Bank. Die angebotenen Anlageformen werden zu „phantastischen Objekten“.¹²

Das ist die besondere Paradoxie der Finanzkrise: weil man vertraute und glaubte, unterschätzte man das Risiko. Weil man das Risiko unterschätzte, wirkte sich das Vertrauen, die eigentlich hochwertige „moral relation“, als Krisenverstärker aus. Ist Vertrauen, eine der Beschwörungsvokabeln guter Wirtschaft, anscheinend ein Gewährleistungsgarant, als Verstärker der Finanzkrise?

So sehr ein Anleger als „gierig“ erscheinen mag: seine Gier ist keine Charakterschwäche, sondern angebotsgetrieben, durch die Kommunikation vertrauenswürdiger Akteure der Banken, auf deren Urteil man sich bisher immer verlassen konnte. Der Entschluss der Anleger, auf hohe Renditen einzugehen, entsteht im Vertrauensraum – ein sozialer Raum wechselseitiger Anerkennung, in dem sehr auf das Gute gehofft wird, weil man alles andere zu erwarten – vertrauensvoll gläubig – ausblendet. Erst auf dieser moralischen Basis scheinen die hohen Renditeangebote als legitimiert.

9 H. Siebert: Ein Regelwerk für die Finanzmärkte, in: FAZ, Nr. 250, vom 25.10.2008, S. 11, Spalte 5.

10 M. Hellwig: Wenn die Interessen verwischen, in: FAZ, Nr. 274, vom 22.11.2008, S. 13.

11 Vgl. auch G. S. Berns et al., a.a.O.

12 R. Taffler, D. Tuckett, a.a.O.

Man geht nicht natürlicherweise ins Risiko; es braucht eine Atmosphäre des Vertrauens und des Glaubens, dass dieses Vertrauen auch angesichts neuer Wachstumspotentiale gerechtfertigt ist.

Betrachten wir das Vertrauen genauer, ist es ratsam, zwischen einer alten und einer modernen Form zu unterscheiden. Die „alte Form“ ist die einer loyalen Bindung. Man geht ein Verpflichtungsverhältnis ein, auf das wechselseitig stark vertraut werden kann, mit hoher normativer Kraft. Verletzt einer die Vertrauens-Loyalität, hat das soziale Folgen: Ausschluss aus dem Netzwerk, der Familie, dem Clan. Die Mafia ist noch ein Beispiel für solche alten Formen. Wer das Vertrauen bricht, verletzt die Ehre. Es gilt ein sittlicher Kodex.

Modernes Vertrauen ist opportunistischer. Man vertraut, weiß aber zugleich, dass das Vertrauen enttäuscht oder ausgebeutet werden kann. Es ist eine lose Kopplung, keine starke normative Bindung. Man vertraut häufig auch darauf, dass Andere Probleme klären, die man selber nicht entscheiden kann oder es zu aufwendig empfindet. In diesem Sinne senkt Vertrauen die Komplexität oder zumindest die Transaktionskosten einer Vertragsbeziehung. Man delegiert Entscheidungen, indem man vertraut: meistens weniger Personen als Institutionen, Regeln etc.

Vertrauen ist ein temporäres Angebot der Komplexitätsöffnung, durch einen „gatekeeper“: entweder einer Person, der man vertraut, einer Institution oder eines sozialen Mechanismus. Vertrauen hat – als moderne Form – keinen Stabilitätswert, sondern eine Ankopplungsfunktion.¹³

Modernes Vertrauen ist ein „gatekeeper“; aber danach muss man selber Erfahrungen machen. Vertrauen bekommt eine transitorische Funktion: hochbedeutsam für die Eröffnung eines neuen Spiels, aber riskant dann, wenn es treu beibehalten wird. Dann wird Vertrauen innovationshemmend, d.h. es schränkt die Handlungsoptionen ein. Denn die spezifische Bedeutung des Vertrauens, hohe Eingangssicherheit zu bieten, nimmt im Laufe der Zeit ab, wenn es dogmatisch wird, d.h. auf Interpretationsschemata beharrt, die nicht mehr situationsgemäß sind. Vertrauen – um dies zu präzisieren – hat in der Moderne eine Verlaufsgestalt: als „gatekeeper“ schließt es Unsicherheit aus, reduziert Komplexität, aber als über die Zeit erstarrende Haltung hingegen wird Vertrauen starr, unreflektiert gläubig. Anhaltendes Vertrauen kann Erfahrungswerte der Vergangenheit unproduktiv in die Zukunft zerrren und Miss-

13 Vgl. im Folgenden B. P. Priddat: Modernes Vertrauen: Unvollständige Bindung und Wechsel, in: B. P. Priddat: Unvollständige Akteure. Komplexer werdende Ökonomie, Wiesbaden 2005, Kapitel 3.2.

deutungen produzieren. Dann wird Vertrauen zu einer irri- gen Erwartung und kontra-optimal.

Vertrauen – als Vertrauen/Misstrauen-Ambiguität – ist kein Faktor, keine institutionalisierbare Institution, sondern in- teraktionssensibel: ein hohe Aufmerksamkeit erheischen- der wechselseitiger Beobachtungszustand, der umso ausbeutbarer, damit umso enttäuschbarer wird, je stärker das konventionale Moment des Vertrauens Raum greift. Wenn ich glaube, mich nach hinreichender Erfahrung auf jemanden oder auf eine Institution „wirklich verlassen zu können“, nimmt meine Aufmerksamkeit ab, und damit die Beobachtung des Anderen oder der Mechanik der Institu- tion. Ich gerate in einen Zustand des nicht mehr kontrollier- ten Vertrauens, der die alte abendländische Qualität des Vertrauens ausmacht, der aber in hochagilen Interaktions- welten der Moderne strategisch wie taktisch ausnutzbar wird. Auf Vertrauen kann man nicht mehr vertrauen, lautet die Quintessenz, sondern muss es sich ständig wieder er- arbeiten, bestätigen lassen. Man braucht Signalsysteme, die darüber aufklären, wie der mögliche Vertrauensstatus ist etc. Vertrauen wird ein kommunikativer Prozess, keine Eigenschaft, die dem Charakter von Personen zugeschrie- ben werden kann.

Es ist ein schnell generiertes Vertrauen, das sich auch schnell wieder verflüchtigt. Vertrauen, können wir zwischendurch resümieren, verliert seine alteuropäische Sta- bilisationsgarantie. Wir vertrauen nicht mehr erprobten, ausgewählten Vertrauenspersonen oder Vertrauensme- chanismen, sondern wir vertrauen sehr viel mehr und sehr viel schneller unbekannt Personen oder Mechanismen, die uns hoch divers und hoch projektspezifisch angebo- ten werden. Das ist in einer auf Innovation gepolten Gesell- schaft und Wirtschaft nichts Ungewöhnliches. Nicht mehr das über lange Zeit ausgebildete Vertrauen ist maßgebend, sondern ein Vertrauen, das in kurzer Zeit gebildet werden kann: über besondere Zeichenbildungen, Markierungen, Auszeichnungen, Kommunikationen.

Das scheint in der Finanzkrise einerseits gelungen zu sein: die sich ausweitende Kommunikation der positiven Zei- chen – der Signifikantenketten,¹⁴ zum anderen aber haben wir es mit „overconfidence“ zu tun, einer Überbewertung der Vertrauensbeziehungen der Anleger zu ihren Beratern: ein Rückfall in vormoderne „trust-relations“.

Dieser eher taktische Umgang mit dem Vertrauen herrscht im Finanzmarkt vor. Man delegiert die eigene Entschei- dung an den Bankberater/Fondsmanager, um das Risiko nicht kalkulieren zu müssen (weil es zudem komplex und nicht privat einschätzbar ist). Der Vertrauensakt setzt vor-

aus, dass der Bankberater das einschätzen kann, was der Privatmann nicht kann oder will. Nicht einschätzen kann der Investor aber, dass der Bankberater unter Anreizdruck steht, bestimmte Produkte zu verkaufen, weil sie höhere Gewinnspannen haben (und deshalb höhere Risiken). Und er kann nicht einschätzen, dass ein Reputationswettbe- werb läuft, der nur so stark expandieren kann, wenn man das Vertrauen der Investoren ausbeutet (bei Lehman Brot- hers hießen die Zertifikatekäufer im internen Diskurs A und D (Alte und Dumme)). Die Vertrauensbeziehung ist unter diesen Bedingungen von vornherein asymmetrisch. Wenn der Bankberater zudem noch glaubt, dass das System, das er vertritt, „sicher“ sei, rationalisiert er lediglich den Druck, unter dem er steht, aber erweist sich faktisch als inkompe- tent (da er ja eigentlich Nutzen und Kosten erwägen soll).

Beide vertrauen – der Investor dem Berater, der Berater dem System –, aber ihre Beziehung erfüllt nicht mehr die Kriterien einer Vertrauensbeziehung. So wie sie sich beide über die Risiken täuschen, täuschen sie sich zudem und zusätzlich über das, worauf sie sich einlassen: sie rutschen in einen Modus alten Vertrauens. Der Berater glaubt we- nigstens noch, dass das System als Institution funktioniert; aber der Investor vertraut, neben der Bank als Institution, einer Person. Man verhält sich dem Berater loyal gegen- über, will ihn auch nicht enttäuschen. Damit wandelt sich der letzte Rest an Skepsis in Psychologie. „Auch ließen sich Menschen, die auf den Finanzmärkten investierten, stark von Beratern beeinflussen, egal wie gut deren Ruf ist. Sobald sie Vertrauen zu einem vermeintlichen Experten entwickelt hätten, schalten sie buchstäblich den Verstand aus“¹⁵.

Vertrauen als moralische Instanz?

Und in diesem Kontext wird Vertrauen als moralische Ka- tegorie erinnert: Begriffe wie Ehrbarkeit, Zuversicht, Treue etc. werden memoriert und als Zulassungskriterien für das unbedingte Vertrauen aufgerufen. Neben der neuen Dimen- sion des glücksverheißenden Wachstums der Wirtschaft – die Financial markets waren die neuen Wertschöpfungsar- enen – kommt eine alte Dimension zum Zuge: wir vertrauen Personen, die uns bisher immer gut beraten haben, in völliger Verkennung der Systemeigenschaften der Finanz- märkte. Die Investoren legten Erwartungen an Personen, die diese nicht erfüllen konnten („cultural dissonance“).

Sind andererseits die Banker, die diese hohen Renditen anbieten, unmoralisch? Sie vertrauen ebenfalls: und zwar dem System. Nur so lässt sich erklären, dass sie ihre je- weilige Kompetenz, Chancen und Risiken angemessen

14 G. Pretting: Traurige Märkte, in: Die Zeit, Nr. 18, vom 23.4.2009, S. 45.

15 L. Becker: In einer Welt voller Unsicherheit, in: FAZ, Nr. 213, vom 14.9.2009, S. 12, Sp. 4; auch: G. Berns et al., a.a.O.

einzuschätzen, beiseite drängten. Sie glaubten an eine kulturelle Änderung des Kapitalismus, der, endlich bei sich angekommen, ein neues Reich der Mehrwertschöpfung kreierte hatte, das goldene Zeiten versprach. Dass dieses Vertrauen in eine segensbringende Zukunft so ausgeprägt aufschäumte, ist das eigentlich interessante Kulturphänomen (nachdem wir es in der New-market-Internet-Krise um 2000 ja bereits schon einmal erlebt hatten). Ich nenne dieses Phänomen „normative Zukunftserwartung“: das Wachstum, die Wertschöpfung hat zu geschehen!

Das Vertrauen ist eine Institution, die die Skepsis ebenso ausblendet wie eine rationalere Risikoeinschätzung. Vertrauen funktioniert wie eine Regel, der man unbefragt folgt. Vertrauen ersetzt keine Moral, bekommt aber die Rolle eines Äquivalents: man vertraut, weil man das im Vertrauen ausgeführte Handeln für legitim und rechtfertigbar hält, ohne es vor sich selber rechtfertigen zu müssen. Es ersetzt die eigene Urteilskraft, hat als Regel eine eigene normative Kraft: „es wird schon richtig sein“, denn „alle tun es ja“. Wir unterschätzen leicht diese soziologische Dimension. Alle beobachten sich untereinander, wie sie handeln, und kopieren das, was sie beobachten, solange es nicht irritiert wird. Die Regel, die sich durchsetzt, verstärkt das kopierende Verhalten. Man vertraut schlicht dem, was alle machen.

Die Finanztransaktionen sind somit zweipolig strukturiert: zum einen die großen Optionen, mit ihrem hoffnungsstrategischen Gewährleistungs- und Sicherheitsglauben im Hintergrund. Zum anderen die Quasi-Legitimation durch die Vertrauensnormen. Vertrauen hat grundsätzlich positiven Wert: immer dort, wo vertraut wird, wird zugleich sozial gerechtfertigtes Handeln vermutet. Vertrauen schaltet Misstrauen aus, macht, in gewissem Sinne, blind.

Auf die Frage, ob in der Finanzkrise mehr Misstrauen nicht gesünder gewesen wäre, antwortet Guido Möllering, Soziologe am Max-Planck-Institut für neurologische Forschung: „Im Nachhinein: Ja, klar. Doch beim Vertrauen geht es um Ungewissheit und Verwundbarkeit. Man kann daher nur schwer im Voraus den Punkt bestimmen, ab dem zu viel vertraut wird. Zur Finanzkrise hat wohl auch geführt, dass zu viele Beteiligte den neuen Produkten und den damit verknüpften schönen Aussichten allzu gern vertrauen wollten. Vertrauen ist immer auch ein Stück weit Selbsttäuschung.“¹⁶

Vertrauen leiht sich gleichsam moralische Temperatur, ohne selber Moral zu sein, da es den Nimbus des Gerechtfertigten hat. Indem die Anleger in der dynamischen Fi-

nanzwelt ihre Risikoskepsis dämpfen, schalten sie zugleich moralische Bremsen aus. Das Vertrauen erlaubt ihnen, das Risiko in Hoffnung zu übersetzen. Indem die Anbieter das Vertrauen nutzen, um ihre profitablen Transaktionen durchzusetzen, beuten sie – oft ohne es zu wissen – die moralische Struktur der Vertrauensbeziehung aus. Indem sie behaupten, „vertraue mir, ich habe dich immer gut beraten“, suggerieren sie ein rechtfertigbares Handeln, dessen Legitimation nicht mehr hinterfragt werden muss.

So wie das Vertrauen für Transaktionen genutzt wurde, denen man eigentlich nicht vertrauen kann, so wirkt das neue Prinzip Hoffnung als Remake des alten kapitalistischen Versprechens, dass jeder seine Wohlfahrt erhöhen könne: in den USA vor allem Einkommensschwache, denen Hausbesitz schaffende Kredite (subprimes) mit dem Argument angedient wurden, dass sich nun endlich auch die Ärmern am Reichtum beteiligen könnten. Das Argument ist wohlfahrtsmoralisch temperiert, allerdings unter Weglassung der Risiken, die eine höhere Verarmung bedeuten können.

Es zeigt sich eine – mit Glückserwartungen gekoppelte – moralische oder quasi-moralische Legitimation, die die ökonomische Kompetenz der Beurteilung dieser Transaktionen verdünnte. Es zeigt sich aber auch, dass Risikoeinschätzungen zwar Teile der Ausrüstung der Rational choice oder ökonomischen Vernunft darstellen, aber letztlich kulturell konfundiert sind. Nicht der ökonomische Kalkül, sondern seine kulturelle Interpretation: einer Vertrauenskultur und einer historischen Glückserwartung, entscheiden über die Systemeffekte. Es kommt darauf an, wie man in einer Kultur Risiko interpretiert und kommuniziert.¹⁷

Welche Regeln gelten?

Die moralische Kritik: Gier, Hybris, Verantwortungslosigkeit etc. trifft nicht den Handlungskern in ökonomischen Systemen. Moral setzt voraus, dass es anerkannte Regeln gibt, die zu ignorieren allen anzeigen, dass hier erwartete Verhaltensmuster ungültig sind, weil sie andere schädigen oder unbillig übergehen. Man verhält sich „unanständig“, d.h. nicht standesgemäß. In einer modernen ständelosen Gesellschaft hieße das übersetzt: nicht regelkonform. Doch welche Regeln gelten?

Wenn die Regeln als Handlungsgewohnheiten oder informelle Institutionen kulturell ausgeprägt sind, können wir nicht erwarten, dass das individuelle Gewissen moralisch schlägt, oder dass ältere Tugendkataloge aufgeblättert werden, um Einhaltung zu gebieten. Solche moralischen Re-

¹⁶ G. Möllering: Vertrauen ist immer auch Selbsttäuschung, in: Spiegel-Online vom 15.2.2009.

¹⁷ J. Beckert: Koordination und Verteilung. Zwei Ansätze der Wirtschaftssoziologie, MPIfG Discussion Paper 09/2, 2009; E. Esposito, a.a.O.

geln haben keine systematische Geltung, auch wenn sie individuell vorkommen. Deshalb sind Vorschläge wie „Demut“, „Anstand“ oder generell „Moral“ zwar Erinnerungsposten an ideale Verhaltensmodalitäten, treffen aber nicht den Kern gelebter Geschäftskulturen. Moral wird kommuniziert, wenn diese Kulturen abbrechen; Moral hat dann Indikatorfunktion, sie weist auf Verhaltensunklarheiten, ohne selber Klarheit zu schaffen.¹⁸ Aber im „usual business“ geht es nicht um Moral, sondern um Maximierungsstrategien. Wenn diese durch Vertrauen gepolstert sind, muten sie wie eine moralische Beziehung an: sie simulieren Moral, sind aber faktisch asymmetrische Verträge der Risikoverdeckung.

Praktisch reagieren die von der Finanzmisere getroffenen Staaten mit neuen Regeln, nicht mit der Aufforderung, tugendhaft zu werden. Regeln sind informelle Institutionen, die die wechselseitigen Handlungserwartungen konventionalisieren. Das lässt sich nicht in Moral übersetzen, aber in ihr funktionales Äquivalent. Regeln sollen neues Vertrauen herstellen. Das klingt positiv. Vertrauen ist aber potentiell wieder ausbeutbar, und zwar systematisch deshalb, weil es die skeptische Rationalität mindert. Es tut mir Leid für die Liebhaber des Ethos des „guten Kaufmannes“, wenn ich an dieser Stelle statt Moral nur Skepsis empfehlen kann.

Oder, um es pointierter zu sagen: wenn sich alle rational im Sinne ökonomischer Rationalität verhalten hätten, hätte die damit einhergehende Risikokompetenz das Ausmaß dieser Krise nicht entstehen lassen dürfen. Aber das ist natürlich auch eine idealistische Aussage, denn Märkte funktionieren nicht rational gesteuert.¹⁹ Untersuchen wir fortan besser deren Kulturen, um die Verhaltenspotentiale zu ermessen. Es geht hier weniger um Moral, sondern um ironische Distanz zu Verheißungen. Analysieren wir nüchtern alle Formen ökonomischer Eschatologie.

Denn in welche Paradoxie begeben wir uns jetzt? Wenn das Vertrauen wieder aufgebaut werden soll, heißt das, dass wir uns wieder in den Zustand der Unschuld begeben, wie vor der Krise?

Andere Formen der Rekonstitution sind eher regelorientiert, d.h. an der Kontrolle des Bankgeschäfts:²⁰ „Ich bin sehr skeptisch gegenüber Kontrollreflexen, die das verlorene Vertrauen ersetzen wollen und damit seine Rückkehr

doch eher erschweren. Soll Kontrolle Vertrauen zurückbringen, müssen erstens die Kontrollierten die Kontrollen akzeptieren und zweitens Freiräume bleiben, in denen sie zeigen können, dass sie freiwillig verantwortungsvoll und solidarisch sind. Andererseits müssen wir uns im Finanzsektor vielleicht doch für mehr Kontrolle entscheiden, weil ein hohes Maß an Vertrauen dort zu voraussetzungsvoll und gefährlich ist.“²¹

Dass Vertrauen riskant sein kann, ist eine unterbewertete Erkenntnis, konträr zur moralischen Aufwertung, die das Vertrauen gerade erfährt. Möllering nennt das hohe Maß an Vertrauen im Finanzsektor „voraussetzungsvoll und gefährlich“:

- Voraussetzungsvoll heißt: nicht jeder, der die komplexe Materie nicht versteht, kann darauf vertrauen, dass es anderen anders geht. Auch nicht denen, denen er vertraut im Anlagegeschäft.
- Gefährlich heißt: hier sind Risiken im Spiel, die nicht nur individuelle Vermögensenttäuschungen bedeuten mögen, sondern systemische Risiken (Risiken zweiter Ordnung bzw. die Differenz zwischen betriebswirtschaftlichen und volkswirtschaftlichen Risiken²²).

Homann hat Recht: unter dem Wettbewerbsdruck wäre es für keinen Banker einfach gewesen, das Vertrauen, das die Anleger in sie gesetzt hatten, dadurch zu rechtfertigen, dass sie ihrer Klientel abgeraten hätten, die Papiere zu kaufen, die heute als „toxisch“ bezeichnet werden. In diesem Sinne hatten sie gar keine Chance, mit dem ihnen entgegengebrachten Vertrauen verantwortungsvoll umzugehen (nicht einmal dann, wenn sie ausgestiegen wären, denn dann wären sie ja auch aus ihrer Beziehung mit den Klienten ausgestiegen). Wir haben es mit einer scharfen Asymmetrie zu tun: die Anleger vertrauen, die Berater können es, wegen ihrer Wettbewerbszwänge, nicht erwidern (nur rhetorisch, aber darauf kommt es in Verhandlungen ja erst einmal an). Was gewährleistet uns, dass es ein nächstes Mal „besser“ geht? Was heißt hier besser? Wenn wir wieder vertrauen? Aber die Asymmetrie ist ja nicht aufgehoben.

Neue Verbriefungen: neues Misstrauen

Banken schlagen inzwischen eine andere Strategie vor: der Staat solle Teile einer Emission kaufen bzw. garantieren.²³ Die Lösung hat eine Logik: wenn das Vertrauen zwischen

18 B. P. Priddat: Moral als Indikator und Kontext von Ökonomie, Marburg 2007.

19 R. J. Shiller: From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance, in: The Journal of Economic Perspectives, Vol. 17, 2003, Nr. 1, S. 83-104; G. A. Akerlof, R. J. Shiller: Wie Wirtschaft wirklich funktioniert, Frankfurt 2009.

20 H. Siebert, a.a.O.; B. Weder di Mauro: Ein Gesamtkonzept für die Rettung der Banken fehlt, in: FAZ, Nr. 33, vom 9.2.2009, S. 15.

21 G. Möllering, a.a.O.

22 M. Hellwig, a.a.O.

23 Vgl. A. Schmitz, Präsident des Bundesverbandes deutscher Banken, zitiert in: V. Wissing: Ein unmoralisches Angebot der Banken, in: FAZ, Nr. 279, vom 1.12.2009, S. 14.

Banken und Kunden lädiert ist, solle ein Dritter eine Gewährleistung bieten. Der Grund für diese Initiative (auch der KfW): Misstrauen abbauen und das Kreditpotential heben.²⁴ Problematisch daran ist die seltsame Risikoverteilung: Banken machen Gewinne, der Staat trägt das Restrisiko. Aus einer marktwirtschaftlichen Logik heraus bleibt unverstänlich, weshalb der Staat ein Risiko eingehen sollte, das andere Banken nicht eingehen: der Verbriefungsmarkt liegt deshalb weiter am Boden, weil Banken Banken in diesen Produkten fortgesetzt misstrauen.²⁵ Gerade wenn es nur um „Qualitätsprodukte“ gehen soll: warum bürgen nicht die Banken untereinander? Warum soll der Staat ein Misstrauen, das die Professionals untereinander hegen, beheben können? Welche seltsame Branche, die plötzlich so staatsabhängig wird. Wenn der Staat Bürgschaften für Verbriefungen und somit für Kredite übernimmt, bleibt das Misstrauen der Kunden den Banken gegenüber bestehen.

Es endet paradox: vornehmlich geht es um die Aufhebung von Misstrauen. Wenn der Staat bei den Emissionen bürgt, erleichtert er den Aufschwung des Kreditgeschäftes. Das ist der legitime Teil. Warum aber der Staat letztendlich das Risiko tragen soll, bleibt schleierhaft. Hier sind zwei Themen miteinander verwoben, die nicht notwendig zusammengehören, wegen der Bürgschaft aber nicht zu trennen sind. Unter dem Vorwand, das Vertrauen wieder herzustellen, wird das Risiko der Gesellschaft überlassen. Denn weil die Banken den Staat um Bürgschaft bitten, hat es den Anschein, dass sie der Qualität ihrer neuen Verbriefungen, die sie emittieren, selber nicht trauen. Die Banken übernehmen keine Haftung für ihre eigenen Papiere. Neu daran ist, dass die Verbriefungen a priori mit Misstrauen emittiert werden, was durch die staatliche Verbürgung verdeckt werden soll.

Zeigt sich hier, dass unserer Geld ein „trust-money“ ist, bei dem die Banken als erste in der Gesellschaft zu zweifeln beginnen, ob sie ihm – nunmehr in der Form ihrer eigenen Verbriefungen – trauen können? Man emittiert komplexe Produkte, deren „Qualität“ darin besteht, dass die Banken das Risiko überwälzen? Ist hier mehr im Spiel als eine smarte Versicherungslösung für spezielle Bankemissionen, ohne Versicherungskosten für die Emittenden? Wird hier anzuspielen begonnen, dass letztlich der Staat für das Geld hafte? Wird das (Kredit-)Geld endgültig als öffentliches Gut definiert? Wenn ja, muss aber auch jeder Zugang dazu haben, mit der systematischen Rückfrage, ob die Banken dann das Geld noch wie ein Privatgut behandeln dürfen? Geraten wir in den Beginn eines Vertrauensverlustes des Geldes?

24 hap./ruh.: KfW und Banken wollen Verbriefungen reanimieren, in: FAZ, Nr. 279, vom 1.12.2009, S. 14.

25 V. Wissing: Ein unmoralisches Angebot der Banken, a.a.O.