



Können wir Märkten noch vertrauen?

Impulsrede zur Sozialen Marktwirtschaft, Berlin, 27.09.2017

Wirtschaftspolitischer Club Deutschland (WPCD) e.V.

Prof. Dr. Isabel Schnabel

Märkte spielen in unserem Wirtschaftssystem eine zentrale Rolle. Doch durch die Finanzkrise sind die Märkte in Verruf geraten. Ihr „freies Spiel“ wird verantwortlich gemacht für die schweren Verwerfungen, welche die Welt in die größte Krise seit der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren stürzten. Das zunehmende Misstrauen gegenüber Märkten beschränkt sich aber nicht auf den Finanzmarkt. Auch andernorts wird zunehmend in Frage gestellt, dass Marktprozesse zu guten Ergebnissen führen. Daher möchte ich mit Ihnen heute die Frage diskutieren, ob man Marktprozessen nach den Erfahrungen in der Finanzkrise überhaupt noch vertrauen kann. Kann eine Allokation über Preise zu guten Ergebnissen führen, wenn Preissignale unzuverlässig sind? Sollte man nicht lieber auf staatliche Eingriffe setzen, um gewünschte Allokationen zu erreichen? Müssen die Marktkräfte gezähmt oder gar außer Kraft gesetzt werden, um erneute Verwerfungen im Finanzsektor zu vermeiden?

Die Unvollkommenheit der Märkte als Normalfall

In der Praxis sind diese Fragen längst beantwortet. Es gibt faktisch keine unregulierten Märkte. So wie ein Bäcker zahlreichen Hygienevorschriften und Auszeichnungspflichten unterliegt, so herrschen im Finanzmarkt strenge Transparenz- und Offenlegungspflichten.

Marktversagen ist allgegenwärtig. Der Wettbewerb ist in vielen Märkten unvoll-



ständig; viele Verhaltensweisen haben negative oder positive Ausstrahlungseffekte auf andere, denken wir an die Umweltverschmutzung oder die Bereitstellung öffentlicher Güter; und gerade Finanzmärkte sind durch asymmetrische Informationen gekennzeichnet. Kein seriöser Ökonom bezweifelt die Notwendigkeit von Staatseingriffen in das Marktgeschehen, beispielsweise durch die Kartellbehörden oder die Finanzmarktaufsicht.

In dieser Rede möchte ich unter anderem am Beispiel der Finanzmärkte illustrieren, dass nicht wünschenswerte Ergebnisse wie die globale Finanzkrise meist nicht allein auf ein Versagen der Märkte zurückgeführt werden können. Häufig ist es eine Kombination von Markt- und Staatsversagen, das krisenhafte Zuspitzungen erklärt. Insofern ist eine reflexartige Schuldzuweisung an den Markt und eine daraus resultierende Ablehnung von Marktprozessen meist eine unvollständige Antwort.

Vertrauen in Märkte?

Die Fiktion des vollkommenen Marktes ist nützlich, um die wohlfahrtssteigernde Wirkung von Marktmechanismen zu verstehen. Märkte führen Angebot und Nachfrage zusammen und stellen im Idealfall sicher, dass diejenigen Nachfrager das Gut erhalten, die die höchste Zahlungsbereitschaft besitzen. Im Gleichgewicht entspricht das Angebot gerade der Nachfrage. Leer geht nur derjenige aus, dessen Zahlungsbereitschaft unter dem Marktpreis liegt. Gleichzeitig kommen all diejenigen Verkäufer zum Zuge, denen das Gut selbst weniger wert ist als der Marktpreis. Im Marktgleichgewicht herrscht Paretoeffizienz: es ist nicht möglich, einen Marktteilnehmer besser zu stellen, ohne gleichzeitig einen anderen schlechter zu stellen.

Was bedeutet es nun, den Märkten zu „vertrauen“? Laut Duden bezeichnet Vertrauen ein „festes Überzeugtsein von der Verlässlichkeit oder Zuverlässigkeit einer Person oder Sache“. Im vorliegenden Fall heißt dies, dass die Marktteilnehmer sich darauf



verlassen können, dass Marktprozesse einen Preis hervorbringen, der die Knappheitsverhältnisse im Markt angemessen widerspiegelt. In Finanzmärkten folgt insbesondere, dass die Preise sämtliche verfügbaren Informationen aggregieren und somit die Informationen aller Marktteilnehmer beinhalten. Dies bedeutet dann auch, dass niemand Sorge haben muss, dadurch übervorteilt zu werden, dass jemand anders über bessere Informationen verfügt.

Fragen Sie sich nun selbst: Vertrauen Sie den Märkten? Wenn Sie tanken müssen, gehen Sie dann zunächst auf die Homepage der Markttransparenzstelle für Kraftstoffe und prüfen die Preise umliegender Tankstellen, oder verlassen Sie sich darauf, dass die Preise schon stimmen werden? Wie ist es beim Einkauf im Supermarkt? Und vertrauen Sie den Aktienmärkten? Glauben Sie, dass die Preise den „wahren Wert“ der Wertpapiere zutreffend widerspiegeln?

Ich vermute, dass viele von Ihnen gerade in Bezug auf die Finanzmärkte diese Frage mit „nein“ beantworten. Das ist nicht überraschend. Denn man vertraut eher Dingen, die man glaubt zu kennen. Während man dem Gemüsehändler vielleicht noch das Vertrauen entgegenbringt, einen nicht zu übervorteilen, fällt dies bei Finanzmärkten deutlich schwerer. Denn man weiß ja gar nicht, wer in diesen Märkten aktiv ist. Die Handelnden loggen sich über irgendeinen Computer irgendwo in der Welt ein und bleiben dabei aus Sicht des Einzelnen anonym. Allerdings ist es gerade die große Zahl von Händlern in Finanzmärkten, die die Effizienz der Märkte sicherstellt.

Märkte, in denen jeder allein auf die Richtigkeit der Preise vertraut, können allerdings nicht funktionieren. Denn die Preise können ja nur diejenigen Informationen widerspiegeln, die einzelne Marktteilnehmer durch ihr Verhalten in den Markt einspeisen. Stellen Sie sich nun vor, die Märkte spiegelten sämtliche Informationen jederzeit perfekt wider. Dann könnte niemand daran verdienen, unter Aufwendung von Kosten Informationen zu beschaffen. Es bestünde also gar kein Anreiz, die Informationen überhaupt zu sammeln. Dies ist das berühmte Paradox von Grossman



und Stiglitz über die Unmöglichkeit informationseffizienter Finanzmärkte.

Es sind also gerade Fehlbewertungen in Märkten, die den Anreiz setzen, sich Informationen zu beschaffen, um daran zu verdienen. Der Handel durch informierte Akteure führt dann dazu, dass die Preise sich dem „fundamentalen Wert“ zumindest annähern.

Vermögenspreisblasen und die große Finanzkrise

Doch scheint dieser Mechanismus nicht immer zu funktionieren. So können Preise sich zuweilen weit und für lange Zeit von ihrem fundamentalen Wert entfernen, ohne dass eine Korrektur erfolgt. Allein aufgrund von Erwartungen, dass ein Vermögensgegenstand immer teurer wird, können Blasen entstehen, durch die Preise ihre Informationsfunktion verlieren. Die Wirtschaftsgeschichte ist voll von Beispielen für solche Blasen. Die berühmteste ist sicherlich die Tulpenkrise im 17. Jahrhundert, die auch Thema eines aktuellen Kinofilms ist. Damals stieg der Wert einer seltenen Tulpenzwiebel bis auf den Wert eines Bürgerhauses. Als die Preise irgendwann in sich zusammenfielen, erlitten viele große Verluste. In den vergangenen Jahrhunderten kam es immer wieder vor, dass die Preise von

Vermögenswerten wie Getreide, Immobilien oder Aktien zunächst in unermessliche Höhen stiegen, bevor sie plötzlich wie eine Seifenblase zerplatzten. Während die Euphorie die Preise häufig über lange Zeiträume nach oben treibt, lässt die Panik sie umso rascher verfallen. So war es auch bei der Dotcom-Blase Ende der 1990er Jahre, als es hieß, die technologische Revolution hätte ein neues Zeitalter eingeleitet, das die exorbitant hohen Preise von Internetaktien rechtfertige. Auch in diesem Fall kam im Jahr 2000 das böse Erwachen.

In der globalen Finanzkrise, die vor zehn Jahren ihren Ausgang nahm, spielten solche Finanzblasen ebenfalls eine wichtige Rolle. In diesem Fall ging es vor allem um Immobilien in den USA, deren Preise über Jahre stiegen, was mit einem massiven



Anstieg der Kreditvergabe einhergehend, häufig an kaum kreditwürdige Schuldner. Der steigende Wert der Häuser, die als Sicherheiten dienten, gab Anlass zu einer noch stärkeren Ausweitung der Kreditvergabe, bis das Kartenhaus schließlich in sich zusammenfiel. Viele Schuldner konnten ihre Kredite nicht mehr bedienen, und die Gläubiger saßen auf wertlosen Immobilien. Die US-amerikanischen Banken hatten die Kredite aber nicht in ihren eigenen Bilanzen belassen, sondern gebündelt an Investoren weltweit verkauft, nicht zuletzt an deutsche Banken. Aufgrund der komplexen Verflechtungen im Finanzsystem blieb die Krise nicht auf die USA begrenzt, sondern weitete sich rasch auf nahezu die ganze Welt aus. Auf den Zusammenbruch von Lehman Brothers folgten ein beispielloser Verfall der Preise in den Finanzmärkten, zahllose Bankenzusammenbrüche und teure Bankenrettungen und schließlich eine tiefe Rezession in vielen Teilen der Welt mit einem dramatischen Anstieg der Arbeitslosigkeit in vielen Ländern. Noch heute leidet Europa unter den Nachwirkungen der schweren Finanzkrise und der darauffolgenden Krise im Euroraum.

Die globale Finanzkrise hat das Vertrauen vieler in die Effizienz der Finanzmärkte nachhaltig erschüttert. Gierige Spekulanten und verantwortungslose Banker wurden dafür verantwortlich gemacht, die Bürger um ihre Ersparnisse und schlimmer noch um ihren Arbeitsplatz gebracht zu haben. Die „unsichtbare Hand“ hatte versagt. Nichts scheint natürlicher, als ein solch eklatantes Versagen der Märkte mit einer Begrenzung des freien Spiels der Märkte zu beantworten.

Marktversagen in Finanzmärkten und die Notwendigkeit von Regulierung

In der Tat sind Finanzmärkte ein klassisches Beispiel für Marktversagen. So spielt eine asymmetrische Informationsverteilung, also eine Situation, in der eine Marktseite mehr weiß als die andere, eine herausragende Rolle: Der Kreditnehmer weiß mehr über seine Kreditwürdigkeit als der Kreditgeber, das Unternehmen kann den Wert seiner Aktien besser einschätzen als der Investor, und ein Einleger kann die Solvenz seiner



Bank viel schlechter einschätzen als die Bank selbst.

Finanzkrisen wiederum sind klassische Beispiele für externe Effekte. Denn die Probleme bei einzelnen Finanzinstituten beschränken sich selten auf diese Institute, sondern breiten sich oft epidemieartig auf andere Finanzinstitute aus. So konnte Lehman Brothers nach dem Zusammenbruch viele Verträge nicht mehr erfüllen, was die Insolvenz anderer Finanzinstitute nach sich zog. Zudem machten sich Zweifel breit, ob andere Institute sich in einer ganz ähnlichen Situation befinden könnten, und die Banken waren daher nicht mehr bereit, sich gegenseitig Geld zu leihen. Ein wichtiger Kanal zur Beschaffung von Liquidität stand somit nicht mehr zur Verfügung. In ihrer Not mussten viele Finanzinstitute Wertpapiere verkaufen, was den Preis dieser Papiere zusätzlich unter Druck setzte und auf all jene ausstrahlte, die ebenfalls Wertpapiere verkaufen mussten. Schließlich fragten sich auch die Bürger, ob ihre Einlagen bei ihrer Bank denn überhaupt noch sicher seien.

Zu diesem Zeitpunkt traten Angela Merkel und Per Steinbrück vor die Fernsehkameras und versicherten: „Wir sagen den Sparerinnen und Sparern, dass ihre Einlagen sicher sind.“ Hierdurch gelang es, das Finanzsystem schlagartig zu beruhigen. Die Zentralbanken stellten den Banken zudem in großem Maße Liquidität bereit, um das Finanzsystem zu stabilisieren. In den folgenden Monaten und Jahren wurden in vielen Ländern teure Rettungspakete für Banken geschnürt. In der EU wurde zwischen 2008 und 2012 Kapital in Höhe von rund 400 Milliarden Euro in strauchelnde Banken gesteckt, auf Kosten des Steuerzahlers. Die Bankeigentümer waren übrigens nicht diejenigen, die in erster Linie davon profitierten. Die Aktienkurse der meisten Banken fielen in dieser Zeit massiv. Es profitierten hingegen all jene, die Schuldtitel gegenüber den Banken hielten, also vor allem Anleihegläubiger und Einleger.

Die Bürger waren erzürnt über die hohen Kosten der Bankenrettungen, und so versprachen die Politiker vollmundig, alles zu tun, damit sich eine derartige Krise nie wiederholen sollte. „Keine Bank darf so groß sein, dass sie wieder Staaten erpressen



darf“, sagte Angela Merkel. „Nie wieder wird der amerikanische Steuerzahler von einer Bank, die zu groß zum Scheitern ist, in Geiselnhaft genommen werden,“ sagte Barack Obama.

Die wesentliche Antwort auf die Krise war eine deutlich verschärfte Regulierung. So wurden auf globaler, europäischer und nationaler Ebene unzählige neue Regelwerke geschaffen, die vor allem deutlich erhöhte Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen für Banken vorsahen. Auf der europäischen Ebene wurde eine vollständig neue Aufsichtsarchitektur begründet. Es wurde erstmalig eine makroprudenzielle Aufsicht geschaffen, die der Erkenntnis Rechnung trug, dass es nicht ausreichend ist, wenn die Regulierung allein das Einzelinstitut betrachtet. Stattdessen muss die Stabilität des gesamten Finanzsystems in den Fokus gerückt werden. Der wichtigste Schritt war die Begründung der Europäischen Bankenunion, die die Aufsicht für größere Banken im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus auf die europäische Ebene verschob und mit dem Einheitlichen Abwicklungsmechanismus erstmalig ein spezielles Regime zur Abwicklung von Banken schuf.

Staatsversagen in der Finanzkrise

Niemand – nicht einmal die Banken selbst – würde bestreiten, dass die Erfahrungen aus der schweren Finanzkrise eine strengere Regulierung des Finanzsektors notwendig machten. Die entscheidende Frage ist jedoch, wie dies genau erfolgen sollte. Falsch wäre es, die Krise blind mit einer Einschränkung von Marktmechanismen zu beantworten. Denn so wie niemand ein Marktversagen in der Finanzkrise bestreiten kann, so kann kein Zweifel daran bestehen, dass ein Staatsversagen hinzutrat, das die Krise mitverursacht und verschärft hat.

Denn die übermäßige Risikoübernahme im Bankensektor ging nicht zuletzt darauf zurück, dass vor allem große, systemrelevante Banken sich darauf verlassen konnten, im Krisenfall gerettet zu werden. Die Regulierung hatte keine Vorkehrungen getroffen,



um dieses „Too-big-to-fail“-Problem zu beheben. Ganz im Gegenteil wurde in vielen Ländern eine Politik nationaler Champions betrieben, die das Problem weiter verschärfte. So beklagte die Monopolkommission im Jahr 2004 den Wunsch der deutschen Politiker, eine „starke private deutsche Bank“ zu schaffen.

In Ländern wie Deutschland kam eine enge Verflechtung des Bankensektors mit dem Staat über die öffentliche Eigentümerschaft bei Landesbanken und Sparkassen hinzu. Dass so viele große Landesbanken in der Krise zusammenbrachen, weil sie die Gelder ihrer Kunden in Subprime-Krediten und Verbriefungsprodukten investiert hatten, kann man wohl kaum allein dem Markt anlasten.

Die staatliche Regulierung förderte auch die Investition von Banken in heimische Staatsanleihen. Denn diese werden in der Regulierung privilegiert behandelt und müssen bis zum heutigen Tage nicht mit Eigenkapital unterlegt werden. Über implizite Rettungsgarantien und hohe Investitionen der Banken in Staatsanleihen entstand ein Teufelskreis zwischen Banken und Staaten, der wesentlich zur Schärfe der Krise im Euroraum beitrug. Die teuren Bankenrettungen gefährdeten die Solvenz der Staaten, und die zweifelhafte Solvenz einiger Staaten gefährdete die Solvenz der Banken.

Selbst die der Krise zugrundeliegende Blase im Immobilienmarkt wurde nicht zuletzt durch das politische Ziel der US-amerikanischen Regierung getrieben, allen Amerikanern den Wunsch nach einem eigenen Haus erfüllen zu können. Hinzu kam eine äußerst expansive Geldpolitik, die die Risiken zu spät erkannte und den Immobilienboom durch eine lockere Zinspolitik weiter anfeuerte.

Daher wäre es falsch, aus der Erfahrung der Finanzkrise zu schließen, dass man sich in Zukunft generell stärker auf staatliche Eingriffe verlassen sollte. Vielmehr geht es darum, die Funktionsfähigkeit der Märkte wiederherzustellen. Ein wesentliches Ziel der Nachkrisenregulierung besteht daher darin, die „Marktdisziplin“ zu stärken. Eine Bank, die zu groß ist zum Scheitern, zahlt keine marktgerechten Risikoprämien, was ihre



Risikobereitschaft noch erhöht. Ein Staat im Euroraum, der damit rechnen kann, dass er zur Not von anderen Mitgliedstaaten gerettet wird, kann sich günstiger finanzieren, was seine Konsolidierungsbereitschaft senkt. In beiden Fällen geht es darum, die Marktmechanismen wieder in Kraft zu setzen: im Falle der Banken durch die Schaffung von Mechanismen, mit denen sie ohne Auslösung einer systemischen Krise abgewickelt werden können; im Falle der Staaten durch die Einführung eines Mechanismus zur Restrukturierung von Staatsschulden, ohne dass hierdurch wie damals in Griechenland gleich die Stabilität des gesamten Euroraums in Zweifel gezogen wird.

In beiden Fällen ist das Ziel, das Verhalten der Akteure über Marktpreise zu steuern und nicht über direkte staatliche Eingriffe. Es geht also nicht darum, Märkte durch staatliche Aktivitäten zu ersetzen, sondern die Allokationsfunktion des Marktes wiederherzustellen.

Direkte staatliche Eingriffe in Marktmechanismen: Mietpreisbremse und Mindestlohn

Doch Märkte haben seit der Finanzkrise einen schlechten Ruf. Viel populärer ist es, Marktergebnisse, die als nicht wünschenswert erscheinen, durch direkte Markteingriffe zu beseitigen. Ein gutes Beispiel ist die Mietpreisbremse. Ausgangspunkt ist hierbei die durchaus zutreffende Beobachtung, dass die Mieten gerade in Ballungsräumen deutlich angestiegen sind, was zunehmend als sozial- politisches Problem empfunden wird. Der starke Preisanstieg hat nicht zuletzt damit zu tun, dass immer mehr Menschen in die Städte drängen, das Angebot an Wohnraum aber gerade in Ballungsräumen nicht mit der gestiegenen Nachfrage schrittgehalten hat. Hierbei spielen auch die deutlich gestiegenen Baukosten aufgrund immer schärferer Auflagen, beispielsweise zur Energieeffizienz, eine wichtige Rolle.

Die logische Schlussfolgerung hieraus wäre es, das Angebot an Wohnraum zu



stärken, beispielsweise durch die Ausweisung zusätzlichen Baulands oder eine punktuelle Abmilderung von Auflagen. Die Begrenzung der Mieten über die Mietpreisbremse ist hingegen kontraproduktiv und löst das zugrundeliegende Problem nicht. Sie begrenzt die Erträge aus dem Immobilieneigentum und senkt die Anreize, zusätzlichen Wohnraum zu schaffen, noch weiter.

Spiegeln die regulierten Preise die Knappheitsverhältnisse nicht mehr wider, so kommt es zu Rationierungsphänomenen. Dies kann Diskriminierungstendenzen verstärken und lädt zur Umgehung der Regelungen über Seitenzahlungen ein. Es ist alles andere als klar, dass dies letztendlich zu einem „faireren“ Gesamtergebnis führt. Ist eine Ausweitung des Angebots kurzfristig nicht möglich, so ist es allemal besser, den sozial Schwächeren durch die Zahlung eines Wohngelds die Teilnahme am Markt zu ermöglichen, als den Marktprozess außer Kraft zu setzen.

Auch der Mindestlohn stellt einen direkten Eingriff in Marktprozesse dar, der auskömmliche Löhne gewährleisten soll und ebenso wie die Mietpreisbremse durch Verteilungsmotive begründet wird. Die Legitimität dieser Verteilungsziele soll hier keineswegs in Zweifel gezogen werden. Es besteht allerdings die Sorge, dass Personen, deren Produktivität nicht ausreicht, um den Mindestlohn zu erwirtschaften, aus dem Arbeitsmarkt ausgeschlossen werden könnten, wenn die Löhne sich nicht an die Marktgegebenheiten anpassen können. Zwar zeigen die Beschäftigungszahlen in Deutschland in der aktuellen Hochkonjunktur keine Hinweise auf schädliche Wirkungen des Mindestlohns auf die Beschäftigten. Jedoch weist eine Studie des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) darauf hin, dass aufgrund des Mindestlohns weniger neue Jobs entstanden sind. Dies betrifft vor allem Stellen im Niedriglohnbereich und ist gerade angesichts der Flüchtlingsmigration von großer Bedeutung. Denn viele der Flüchtlinge weisen nur eine geringe Qualifikation auf und können zum Mindestlohn kaum beschäftigt werden. Es profitieren aber nur diejenigen, die tatsächlich einen Arbeitsplatz haben.



In der wissenschaftlichen Literatur sind die negativen Beschäftigungseffekte des Mindestlohns nicht unumstritten. So kann ein Mindestlohn die Wohlfahrt steigern, wenn die Arbeitgeber sich in einer Marktmachtstellung gegenüber den Arbeitnehmern befinden, beispielsweise weil es in einer Region nur einen großen Arbeitgeber gibt. Hierüber lässt sich allerdings wohl kaum ein flächendeckender Mindestlohn begründen.

Natürlich können Marktergebnisse aus verteilungspolitischer Sicht als unbefriedigend empfunden werden. In solchen Fällen ist es meist sinnvoller, die Marktergebnisse im Nachhinein über das Steuer- und Transfersystem zu korrigieren, statt die Marktallokation durch staatliche verordnete Preise zu verzerren. Eventuell ließe sich ein direkter Markteingriff dadurch rechtfertigen, dass es für das Wohlergehen von Personen einen Unterschied macht, ob sie ihr Geld als Lohn für ihre Arbeit oder über das Sozialsystem erhalten. Aber auch dieser Vorteil kommt nur denjenigen zugute, die einen Arbeitsplatz haben. Daher ist eine sorgfältige Abwägung erforderlich, ob die potenziellen Vorteile die Nachteile aus einer verzerrten Allokation tatsächlich überkompensieren.

Schließlich sollte auch nicht übersehen werden, dass ein Mindestlohn bestimmte Güter und Dienstleistungen verteuert, was die positiven Verteilungswirkungen konterkarieren kann, wie eine wissenschaftliche Studie für die USA belegt.

Staatliche Preiseingriffe als Lenkungsinstrument in der Umweltpolitik

Während verteilungspolitisch motivierte direkte Eingriffe in Marktprozesse von vielen Ökonomen kritisch gesehen werden, gehören Eingriffe aus Allokationsgründen zum Standardrepertoire. Über Steuern oder Subventionen können Ressourcen in bestimmte Verwendungen gelenkt werden. Wünschenswerte Aktivitäten können so verbilligt oder nicht wünschenswerte verteuert werden. Die Umweltpolitik ist ein klassischer Bereich, in dem das Vorliegen von Externalitäten in Form von



Umweltschäden solche staatlichen Eingriffe rechtfertigt. Doch auch hier stellt sich die Frage, wie sich das wichtige Ziel der Erhaltung der Umwelt am besten erreichen lässt.

In Deutschland wurden im Rahmen der Energiewende bestimmte Technologien (insbesondere die Photovoltaik) massiv subventioniert, um eine Umsteuerung in erneuerbare Energien zu bewirken und den Ausstoß von Klimagasen zu reduzieren. Doch obwohl enorme Summen in die Energiewende investiert wurden, ist die Bilanz ernüchternd und die selbstgesteckten Umweltziele wurden meist nicht erreicht.

Ein Hauptproblem besteht darin, dass die Förderung sektor- und technologie-spezifisch erfolgte, statt direkt am CO₂-Ausstoß anzusetzen und diesen durch marktwirtschaftliche Preismechanismen zu steuern. Genau das ist die Idee hinter dem auf EU-Ebene bereits praktizierten Handel von Emissionszertifikaten. Eine Alternative wäre eine Steuer auf den CO₂-Ausstoß. Die Idee ist stets, dass die Marktakteure für die Externalität bezahlen sollen, die sie verursachen. Finden diese Kosten Eingang in das Kalkül von Produzenten und Konsumenten, wird ein Anreiz gesetzt, den CO₂-Ausstoß zu verringern. Wie das geschieht und welche Technologie dabei zur Anwendung kommt, bleibt den Marktteilnehmern selbst überlassen.

Eine technologiespezifische Steuerung läuft hingegen Gefahr, dass die „falschen“, das heißt relativ ineffiziente, Technologien gefördert werden, was die Kosten der Energiewende unnötig erhöht. Dies kann auch aus verteilungspolitischen Gründen wenig wünschenswert sein. Gleichzeitig werden die Anreize zur Entdeckung alternativer Technologien gedämpft. Die Energiewende sollte daher stärker auf Marktprozesse setzen, um die Umweltziele auf volkswirtschaftlich effiziente Weise zu erzielen. Gleichzeitig müssen aus Umweltsicht ungerechtfertigte Begünstigungen, wie die jahrelang besondere niedrige Besteuerung von Diesel, aufgehoben werden.



Staatliche Förderung von Innovationen

Markt und Wettbewerb bleiben als Entdeckungsverfahren und Innovationsanreiz unverzichtbar und können durch staatliche Eingriffe meist nur schlecht ersetzt werden. Die Protektion einzelner Marktakteure birgt stets die Gefahr von Fehlallokationen und benachteiligt diejenigen, die nicht protegiert werden. Sie schafft Anreize, Ressourcen in das Rent Seeking zu stecken statt in die Stärkung der eigenen Wettbewerbsfähigkeit. Selbst wenn es dem Staat gelänge, zukunftssträchtige Technologien zu entdecken, was keineswegs gesichert ist, besteht die Gefahr, dass es dem Staat nicht gelingt, eingeführte Begünstigungen rechtzeitig wieder zurückzuführen. So werden dauerhafte Subventionstatbestände geschaffen, alte Wirtschaftsstrukturen konserviert und der nötige Strukturwandel und Innovationen gehemmt. Die Subventionierung des Steinkohlebergbaus ist hierfür ein gutes Beispiel.

Statt zu versuchen, Zukunftstechnologien zu identifizieren, sollte der Staat geeignete Rahmenbedingungen für Innovation und Wachstum schaffen und den Innovationsprozess durch die Förderung von Grundlagenforschung und die Schaffung von Infrastruktur unterstützen und ansonsten auf Marktprozesse vertrauen.

Allerdings gibt es auch Bereiche, in denen Marktmechanismen nicht das Mittel der Wahl darstellen, um knappe Ressourcen zu verteilen. Ein Beispiel stellt der Organhandel dar. Die meisten Gesellschaften lassen es aus ethischen Gründen nicht zu, dass Menschen ihre eigenen Organe verkaufen. Auch der Zugang zu Bildung oder zu innerer Sicherheit wird in vielen Gesellschaften nicht über Marktmechanismen geregelt. Bei Wahlen verstieße ein Kauf von Stimmen gegen die Verfassung. Dies zeigt deutlich die Grenzen des Marktes als Allokationsmechanismus auf, die sich aus gesellschaftlichen Wertvorstellungen ergeben.



Fazit: Den Märkten vertrauen, aber nicht blind

Lassen Sie mich nun zum Schluss meiner Rede kommen. Können wir Märkten noch vertrauen?

Die Finanzkrise hat deutlich vor Augen geführt, dass Märkte eklatant versagen können. Tatsächlich sind alle Märkte in irgendeiner Form durch Marktversagen gekennzeichnet, wenn auch auf unterschiedliche Weise und in unterschiedlichem Maße. Daher stellt sich nicht die Frage, ob Märkte reguliert werden müssen, sondern nur in welcher Weise dies geschehen sollte. In vielen Fällen reicht es, grundlegende Rahmenbedingungen zu setzen. In anderen, wie in den Finanzmärkten oder bei den Netzindustrien, sind umfangreiche Regulierungen unerlässlich.

Die Finanzkrise hat aber auch gezeigt, dass staatliche Eingriffe das Marktversagen verstärken können, wenn sie Marktmechanismen an den falschen Stellen außer Kraft setzen. Die wirtschaftspolitische Herausforderung besteht daher darin, in jedem konkreten Anwendungsfall eine angemessene Balance zu finden zwischen der nötigen Korrektur von Marktversagen durch staatliche Eingriffe und der Nutzung von Marktprozessen zum Wohle der Volkswirtschaft. Bei dieser Abwägung sind nicht nur die Kosten des Marktversagens, sondern auch diejenigen der staatlichen Eingriffe angemessen zu berücksichtigen. Und es gilt zu erkennen, in welchen Bereichen Märkte keine geeigneten Allokationsmechanismen darstellen.

Doch selbst in wohlregulierten Märkten können Fehlentwicklungen nicht vollständig ausgeschlossen werden. Daher sollten wir den Märkten nie blind vertrauen.