

schränkt bejaht, wirft er am Ende seines Beitrages die interessante Frage auf, ob § 266 dazu geeignet ist. Er verweist relativierend darauf, dass der Untreuetatbestand nur die Vermögensinteressen der Eigentümer, nicht aber die der Gläubiger und der Steuerzahler berücksichtigt. Von daher erscheint es ihm naheliegend, einen Sondertatbestand zu schaffen, der auf das besondere Risiko systemisch relevanter Institute, für deren Rettung letztlich der Steuerzahler gerade steht, abstellt. Diese Risiken sieht er zu Recht vornehmlich bei Banken, sodass er die neue Norm im Kreditwesengesetz verankert sehen möchte.

Rönnau (Hamburg) fasst sein Thema etwas weiter und gibt einen Überblick über die Quellen möglicher Strafbarkeitsrisiken vom Betrug über Untreue, Bilanzdelikte, Unrichtige Darstellungen gem. § 400 AktG und Anzeigepflichtverletzung gem. § 55 KWG. Er kommt insgesamt zu einer sehr viel vorsichtigeren Einschätzung bezüglich der Strafbarkeit des Bankmanagementverhaltens in der Finanzkrise als Kasiske. Insbesondere scheint ihm eine implizite Einwilligung der Eigentümer der Banken in das Geschäftsgefahren ihrer Manager vorgelegen zu haben. Dies aber würde dem Untreuevorwurf ganz und gar den Boden entziehen.

In der Diskussion der Referate von Puig, Kasiske und Rönnau wurde eine Vielzahl von Argumenten vorgetragen, die zum Teil die Kasiske'sche Strafbarkeitsthese, zum Teil die Rönnau'schen Bedenken unterstützten. Prittwitz (Frankfurt) resümierte Inhalt und Klima der Diskussion, indem er wenig Konsens, aber eine große Bereitschaft dazu sah. Zurecht betonte er abschließend die ambivalente Rolle des Staates in dieser Krise: Wenn der Staat die Regeln so setze, dass die Marktteilnehmer sie leicht umgehen könnten, könne das Strafrecht nicht daneben stehen und die Art und Weise des Umgehens beanstanden.

Das abschließende Referat des Bandes wird vom Herausgeber selbst beige-steuert. Schönemann nimmt Stellung zu der im Titel des Buches gestellten Frage, ob es sich bei der Finanzkrise um „Systemversagen oder global organisierte Kriminalität“ gehandelt hat. Nach einer kurzen Darstellung der Geschehnisse in der Finanzkrise wirft er drei Unterfragen auf, ob nämlich (1) globale Krisen derartigen Ausmaßes überhaupt einer Steuerung mittels des Strafrechts zugänglich sind, (2) die handelnden Personen die Konsequenzen ihres Tuns hätten erkennen müssen, (3) das Strafrecht geeignete Rechtstatbestände kennt, die in diesem Fall zur Anwendung kommen können.

Alle drei Unterfragen werden bejaht. Auch er sieht, wie Kasiske, den Untreuetatbestand gem. § 266 StGB als Ansatzpunkt für eine eventuelle Strafbarkeit der handelnden Personen. Die Argumentation des Autors ist kraftvoll und in der Strafrechtsdogmatik verankert. Er weist mit starken Argumenten die Bedenken gegen die Anwendbarkeit des Strafrechts im Allgemeinen, des § 266 StGB im Besonderen, auf den Fall der Finanzkrise zurück.

Ob man freilich, wie der Autor es tut, von „global organisierter Kriminalität“ sprechen kann, wenn deutsche Banker amerikanische Schrottpapiere kaufen, steht dahin. Kein Mensch hat diese Leute gezwungen, diese Papiere zu kaufen. Hier – und leider auch an manchen anderen Stellen – ist der Ärger über das Finanzgebahren der Branche größer als eine nüchterne Beschreibung der Sachverhalte. So spricht der Autor auch immer wieder, aber fälschlicherweise, wie auch Prittwitz

hervorhebt, von einem „Schneeballsystem“. Auch die Höhe der Boni ist dem Autor ein Ärgernis und zudem gewiss eine Ursache für die Fehlentwicklungen. Wenn die Eigentümer ihren Vorständen und diese den im Markt handelnden Mitarbeitern solche Verträge anbieten, ist das jedoch deren Sache und keine des Strafrechts.

Anders sieht es aus, wenn die Eigentümer dadurch Schäden hervorrufen, die nicht mehr ihr eigenes Portemonnaie sondern das des Steuerzahlers belasten. In diesem Falle kann aber doch die Lösung des Problems nicht im Schutz des Vermögens der Eigentümer gesucht werden! Umgekehrt wird ein Schuh daraus: Je weniger das Vermögen der Bankeigentümer gegen Fehlverhalten ihrer Manager strafrechtlich geschützt ist, desto mehr müssen sie selbst um solche Vertragsgestaltungen mit ihren Angestellten bemüht sein, die Anreize für deren Fehlverhalten eliminieren. Wenn sie hingegen gem. § 266 StGB Schutz vor übermäßiger Risikoübernahme durch ihre Angestellten genießen, werden sie nicht genau hinschauen, und wenn die Sache schief geht, haben sie doppelten Schutz: Die Manager werden bestraft und der Staat vermeidet ihre Insolvenz.

Der von Kasiske und Schönemann zur Lösung des Problems vorgeschlagene Weg über § 266 StGB scheint mir daher ein Irrweg. Rechtsschutz in der Finanzkrise benötigt der Steuerzahler, nicht der Eigentümer. Tatsächlich haben in der Finanzkrise Bankmanagement und Bankeigentümer der systemrelevanten Banken gemeinsam gegen den Staat und damit den Steuerzahler gespielt – und gewonnen. Die Lösung des Problems muss im Aufsichtsrecht und der Aufsichtspraxis über systemrelevante Institute gesucht werden. Die existierenden Strafrechtsnormen sind hierzu ungeeignet. Der Strafrechtler Rönnau spricht deshalb in seinem Beitrag skeptisch vom „hölzernen Handschuh des Strafrechts“. Als Ökonom ist man eher – noch skeptischer – geneigt, vom „Holzweg des Strafrechts“ zu sprechen.

**Pierenkemper, T., Plumpe, W., Spree, R. (Hrsg.): Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte. 2011/1: Konjunktoren und Krisen in der neueren Geschichte.**

Akademie-Verlag Berlin 2011. 217 S., 24 Abbildungen, 17 Tabellen, ISBN 978-3-05-005112-3

€ 74,80



Die Finanzkrise des Jahres 2008 hinterlässt ihre Spuren: Die Politik versucht, die krisenbedingt gewachsene Staatsverschuldung zu bewältigen und die Zügel der Finanzmarktregulierung anzuziehen. Die Unternehmen bereinigen ihre Bilanzen und trennen sich von riskanten Finanztiteln. Und die Wissenschaft fragt, wie es dazu kommen konnte

und was nun zu tun ist. Besonders willkommen im Chor der Wissenschaft sind neuerdings die Wirtschaftshistoriker, deren „langes Gedächtnis“ sie mehr als andere davor bewahrt, die hinter den Boomphasen lauernden Krisen zu übersehen, dem „This Time is Different“-Irrtum zu entgehen. Nachdem reihenweise wirtschaftshistorische Lehrstühle an deutschen Hochschulen umgewidmet wurden, ist die Zahl derer, die sich kompetent zum zeitlichen Vergleich wirtschaftlicher Lagen äußern können, arg geschrumpft. Umso verdienstvoller ist es, dass die o.g. Herausgeber einen Band ihres Jahrbuchs für Wirtschaftsgeschichte dem Versuch gewidmet haben, die derzeitige Finanzkrise in einen historischen Kontext zu stellen. Dies ist ihnen, um das Urteil vorweg zu nehmen, ausgezeichnet gelungen.

Der Band enthält neun Abhandlungen, von denen aus Platzgründen hier nur fünf kommentiert werden sollen.

R. Spree leitet den Band mit einigen Anmerkungen zum aktuellen Stand der Konjunkturtheorie ein und stellt die Abhandlungen des Heftes kurz vor. Er konstatiert, dass es heute eine umfassende Konjunkturtheorie nicht mehr gibt. Dazu hat zum einen die positive wirtschaftliche Entwicklung der letzten 60 Jahre beigetragen, in denen es allenfalls noch Wachstumszyklen, aber keine eigentlichen Konjunkturzyklen mit tiefen Depressionen mehr gab. Zum anderen abstrahiert die herrschende, formal anspruchsvolle, aber inhaltlich arme Theorie realer Konjunkturzyklen von störanfälligen Finanzmärkten, sodass hier Hamlet ohne den Prinzen gespielt wird. Gleichwohl hätten aus der Ähnlichkeit der Verlaufsmuster früherer Finanzkrisen Schlussfolgerungen über das Gefährdungspotential der aktuellen Finanzkrise gezogen werden können, wenn man es denn gewollt hätte.

M. Schularik steuert einen höchst interessanten Beitrag bei. Er hat Finanzdaten für 14 Länder und nahezu 140 Jahre gesammelt. Die untersuchte Periode erstreckt sich von 1870–2009, einbezogen sind die zehn bedeutendsten europäischen Länder sowie USA, Japan, Australien und Kanada. In dieser Zeit hat es in diesen Ländern nicht weniger als 71 systemische Banken Krisen gegeben. Er fragt in seinem Beitrag nach den Gemeinsamkeiten dieser Krisen und den Besonderheiten der jetzigen.

Drei Gemeinsamkeiten macht er aus: Kreditbooms in den Frühphasen der Krisen, wachsende Staatsverschuldung im Zuge der Bankenrettung und der Krisenbekämpfung, sowie hohe soziale Kosten in Form von Produktions- und Investitionseinbrüchen.

Neu an der jetzigen Krise scheint ihm hingegen (1) die Lockerung des Zusammenhangs zwischen Geld- und Kreditschöpfung, (2) internationale Kapitalflüsse von Schwellenländern in die Industrieländer also in die falsche Richtung, und (3) ein Kreditwachstum, welches wegen seiner globalen Natur Zweifel an der These weckt, der US-Immobilienmarkt sei die Quelle aller Probleme gewesen, und welches weniger der Finanzierung von Anlageinvestitionen diene, sondern in die Immobilienmärkte floss.

Schularik's Erkenntnisse sind weit reichend: Zu (1): Da die Banken heutzutage Kredite nicht mehr primär über die Einlagen der privaten Haushalte finanzieren, die durch die Einlagenversicherung relativ stabil sind, sondern über sehr volatile Einlagen von Versicherungen, Fonds und andere Finanzmarktteilnehmer, tragen sie nunmehr Risiken nicht mehr alleine auf ihrer Aktivseite, sondern auch auf ihrer Passivseite.

Dies erhöht ihre potentielle Instabilität erheblich, ohne dass bisher regulatorische Abhilfe geschaffen worden wäre. Zu (2): Die Politik, um nicht zu sagen das Credo, der Kapitalmarktliberalisierung bedarf der Neubesinnung. Die Anhäufung gigantischer Währungsreserven wie etwa im Falle Chinas mag dessen Verwundbarkeit verringern, die globale Instabilität wird jedoch erhöht. (3) Die volkswirtschaftliche Rationalität von Finanzmärkten ist beschränkt. Der Marktdruck, dem die Teilnehmer ausgesetzt sind, begünstigt Herdenverhalten, welches zu Preisbewegungen führt, die den Kontakt zu den fundamentalen volkswirtschaftlichen Gegebenheiten verlieren und so zu einer Gefahr werden.

C. Holtfrerich vergleicht Ursachen und Folgen von Finanzkrisen in einem engeren Rahmen. Er beschränkt sich zum einen auf den Vergleich der Weltwirtschaftskrise 1929–1933 (WWK) mit der aktuellen Finanzkrise 2008 (FK), und zum anderen auf die Perspektive der USA.

Zunächst wird der zentrale Unterschied im Verlauf der beiden Krisen benannt: Die Einbrüche der Weltindustrieproduktion, des Welthandels und der Weltaktienmärkte waren in der jüngsten Krise bedeutend schwächer und kürzer als in der WWK, vornehmlich, so der Autor, durch die stark den Privatssektor stützende staatliche Geld- und Fiskalpolitik.

Die Unterschiede im Vorfeld der Krisen waren insbesondere die folgenden: (1) In der WWK hatten die USA Leistungsüberschüsse, in der FK Leistungsbilanzdefizite. (2) Die WWK startete mit einem Crash am Aktienmarkt, die FK mit einem Crash am Immobilienmarkt. (3) Vor der WWK gab es wenig soziale Absicherung und keine Einlagenversicherung, vor der FK waren beide vorhanden.

Parallele Entwicklungen im Vorfeld der beiden Krisen gab es nicht weniger. Ohne ins Detail zu gehen, kann man sagen, dass die wirtschaftspolitische Philosophie der 1920er-Jahre und der drei Jahrzehnte vor der Finanzkrise prinzipiell die gleiche war: Deregulierung der Finanz- und Arbeitsmärkte, Privatisierungen, Steuersenkungen, generell der Rückzug des Staates sowohl aus dem Marktgeschehen, als auch aus dem sozialen und regulatorischen Bereich, im Vertrauen auf die inhärente Stabilität des Marktgeschehens.

Holtfrerichs Schlussfolgerung ist, dass die Lehre aus dem Zusammenhang zwischen der Liberalisierungswelle der 20er-Jahre und der WWK verdrängt worden ist. Risiken aus der Liberalisierungswelle in den Jahrzehnten vor der FK wollte man einfach nicht sehen. Mit einem gewissen Zynismus könnte man sagen, dass diese Strategie aufgegangen ist, sind doch durch die Rettungsprogramme der Zentralbanken und der Regierungen die Verluste der die Krise verursachenden Finanzmarkt-Akteure viel geringer ausgefallen als in den 1920er-Jahren. Die Gewinne wurden privatisiert, die Verluste werden zu einem beträchtlichen Teil sozialisiert, schmal gewordene Bankgewinne werden nach der Krise durch die Niedrigzinspolitik der Zentralbanken aufgepäppelt. Bankmanager, die dies beobachten, werden zu der Einschätzung kommen müssen, dass sie nicht allzu viel falsch gemacht haben können.

Pierenkämper steuert einen äußerst lesenswerten Artikel „Von der Tulpenkrise zum Finanzmarktkollaps. Das Allgemeine im Besonderen“ zum Band bei. Er weist zu Beginn darauf hin, dass die temporären Krisen, von denen Marktwirtschaften von Zeit zu Zeit heimgesucht werden, die notwendige Begleiterscheinung der marktwirtschaftlichen Dynamik sind

und dass man nicht das eine ohne das andere haben könne. Dynamik bedeute Veränderung, also Instabilität, „schöpferische Zerstörung“ in der Sprache von Schumpeter. Sie zu vermeiden, bedeute „das Kind mit dem Bade auszuschütten“, und letztlich den Verzicht auf Fortschritt, die Quelle des wirtschaftlichen Wohlstandes heutiger Volkswirtschaften. „Es gilt vielmehr“, so Pierenkämper, „einen schwierigen Ausgleich zwischen den Kosten von unvorhersehbaren Krisen und den möglichen Erträgen einer erwünschten Dynamik herzustellen.“

Zu diesem Zweck wirft er einen Blick auf sieben historische Episoden, in denen er Spekulationskrisen ausmacht. Der Betrachtung der speziellen Krisen stellt er einen typischen Krisenverlauf voran. Danach beginnt alles mit einer erfolgreichen Innovation, die Gewinne generiert und in Erwartung weiterer Gewinne weitere Unternehmen in den Markt zieht. In einer zweiten Phase lösen sich die Transaktionen vom Basisgeschäft und generieren einen Handel in Finanztiteln zum Basisgeschäft, in denen nur noch die zukünftigen Preiserwartungen für diese Finanztitel den Handel mit diesen Titeln bestimmen. Solange steigende Preise erwartet werden, und Liquidität oder Kredit in wachsendem Maße zur Verfügung stehen, steigen die Preise weiter. Im dritten Schritt platzt diese Blase. Zuerst wollen einige, dann viele, am Ende alle verkaufen nach dem Motto „Rette sich, wer kann“. Die zu spät Gekommenen bleiben auf den Titeln, die sie zu über-

höhten Preisen gekauft haben, sitzen und machen Verluste. Im vierten Schritt überträgt sich die Finanztitelkrise in die Realwirtschaft, also auf die Güter- und Arbeitsmärkte, wobei die Übertragungsintensität durchaus sehr unterschiedlich von Krise zu Krise sein kann. Schließlich wird im letzten Schritt über die Verteilung der Verluste entschieden. Überlässt man die Verlustverteilung den Märkten, sind große Konkurse und Beschäftigungsverluste wahrscheinlich. Beteiligt sich der Staat über Staatsverschuldung und Geld drucken an der Verlustverteilung, werden Lasten auch den Steuerzahlern und Geldvermögensbesitzern aufgebürdet.

Pierenkämper deutet vor diesem Hintergrund die Tulpenkrise 1636, den Mississippi-Schwindel des John Law (1717), dessen Papiergeld am Ende der Blase „nur noch dem schimpflichsten Zwecke zugeführt werden konnte, der bei Papier überhaupt denkbar ist“, wie ein diskreter Zeitgenosse bemerkte, sowie fünf weitere Krisen, darunter die aktuelle Finanzkrise.

Abschließend fragt der Autor, ob solche Krisen durch vorausschauende Regulierung verhindert werden können. Er ist diesbezüglich skeptisch und plädiert für eine pragmatische Regulierung mit dem Ziel, die gesamtwirtschaftlichen Verwerfungen einer Krise zu begrenzen, ohne jedoch das Innovationspotential freier Märkte zu beeinträchtigen.

Im abschließenden Beitrag des Bandes plädiert M. Otte, einer der wenigen Ökonomen, die den Crash vorausgesagt haben, für eine stärkere Einbeziehung der Wirtschaftsgeschichte, der politischen Ökonomie und der Institutionenökonomie in das ökonomische Denken. Die allzu starke Betonung formaler Modelle und ökonometrischer Methoden leiste einseitiger Betrachtung Vorschub und sei einem Methodenpluralismus weit unterlegen. Dem ist uneingeschränkt zuzustimmen. Otte schildert, wie ihn seine Außenseiterposition als „Fachhochschulprofessor in allgemeiner und internationaler BWL, Fondsmanager und Publizist“ in die Lage versetzte, Dinge zu sagen und zu prognostizieren, die ihm aus Karrieregründen im akademischen Mainstream vermutlich nicht in den Sinn gekommen wären. Er hörte in den 1980er-Jahren am MIT den Wirtschaftstheoretiker und Wirtschaftshistoriker Kindleberger, der ihn stark beeinflusste. Hoffen wir, dass die in diesem Band versammelten Wirtschaftshistoriker einen ähnlich starken Einfluss auf ihre Hörer entfalten wie Kindleberger auf Otte. ♦



**Mit der weltgrößten  
Messe für Technische  
Kommunikation!**

Bei Vorlage dieser Anzeige erhalten  
Sie eine kostenlose Eintrittskarte  
für die Messe.

# Jahrestagung

mit **tcworld**  
conference 2011

---

Rhein-Main-Hallen, Wiesbaden  
18.–20. Oktober 2011



[www.tekom.de/tagung](http://www.tekom.de/tagung)

Fachbuchjournal [www.b-i-t-online.de](http://www.b-i-t-online.de)