



Am 15. September jährt sich die Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers bereits zum zehnten Mal. Es kam zur „Kernschmelze“ im Finanzsystem, Rettungsschirme wurden aufgespannt, milliarden schwere Konjunkturprogramme beschlossen, Banken waren plötzlich „too big to fail“ und wurden reihenweise für „systemrelevant“ erklärt. **Thomas Trares** sprach für die NachDenkSeiten mit dem [heterodoxen](#) Ökonomen **Helge Peukert**[\*] darüber, ob eine solche Krise auch heute noch möglich wäre und was die Politik eigentlich getan hat, um dies zu verhindern. Aus diesen Fragen wurde ein umfassender Streifzug durch die Finanzwelt, der vor allem für Leser, die am Thema interessiert sind, sehr spannend sein dürfte. Aufgrund des doch etwas längeren Umfangs empfehlen wir Ihnen jedoch, ein wenig Zeit mitzubringen und das Interview vielleicht auch für das Wochenende zurückzulegen.

**Herr Peukert, Sie haben in Ihrem, in aktualisierter Auflage 2013 erschienenen, Buch „Die große Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise“ die Lehman-Pleite und die Geschehnisse danach aufgearbeitet. Die Regierenden versprachen uns damals „kein Markt, kein Produkt, kein Akteur sollen künftig unreguliert bleiben“. Wie sieht heute Ihr Fazit aus? Können Sie den Satz so unterschreiben? Kann man sagen „Auftrag erfüllt“?**

Ehrlich gesagt, habe ich dieser Selbstaufforderung zur Regulierung schon damals überhaupt keinen Glauben geschenkt. Im Unterschied zur Aufarbeitung der Weltwirtschaftskrise, nach der das Politpersonal ausgewechselt wurde, ein Trennbankensystem eingeführt und zahlreiche sinnvolle Begrenzungen der Aktivitäten von Banken wie das Verbot des Eigenhandels durchgesetzt wurden, haben sich nach der großen Finanzkrise die Böcke als Gärtner verkleidet, die sich - einschließlich der EZB - jetzt als *Agenda Setter* der Regulierung aufspielen. Die Wählerschar hat sie leider weitgehend gewähren lassen. Der oben zitierte Satz wurde ja von Leuten und Institutionen wie der G 20

oder der EU-Kommission herausposaunt, die zur Internationale der Globalisten aus Politestablishment, der Finanzgroßwirtschaft und ihrer EZB, multinationalen Unternehmen, Reichen und zu meinem besonderen Ärger Inside-Job-Wirtschaftswissenschaftlern gehören. Die spezialdemokratisch-konservativen Politestablishments sind mittlerweile europaweit fast überall abgeschossen oder zumindest stark abgestraft worden. Leider geht des Volkes Zorn meist in Richtungen, die ihre Interessen und ihren Wunsch auf Anerkennung noch deutlicher verletzen. Auftrag erfüllt? Dieser Auftrag sicherlich nicht.

### **Internationale der Globalisten, Politestablishment, Finanzgroßwirtschaft, Inside-Job-Wirtschaftswissenschaftler, das klingt nicht gerade sehr schmeichelhaft.**

Das kann es auch leider nicht. Denn nur das eigentliche Ziel des Globalistenkartells, selbst möglichst ungeschoren davonzukommen und aus der Krise das Bestmögliche für sich zu machen, haben sie erfüllt. So sind die Megabanken heute (relativ) noch größer, die Reichen auch dank der Geldpolitik der EZB, die zu einer Vermögenspreisinflation führt, reicher und am Beispiel der Griechen hat man mal gezeigt, wo der Hammer hängt: „*never waste a good crisis!*“. Und das dienstbare GroKo-Politestablishment in Europa ist entweder abgetreten worden oder es gibt brav bei: Finanzminister Scholz wirbt für eine „Neubewertung“ des Finanzsektors und viele Akteure stellen per Selbstdiagnose eine erhebliche „Reformmüdigkeit“ fest.

### **Apropos Scholz. Mit Jörg Kukies hat er ja ausgerechnet einen Investmentbanker von Goldman Sachs ins Finanzministerium geholt. Hat Scholz damit nicht gerade den „Bock zum Gärtner“ gemacht? Was verspricht er sich davon?**

Scholz' Herz schlägt für die Deutsche Bank, die doch die deutschen *corporate interests* tatkräftig unterstützen müsse. Die staatliche Sympathie eines Zusammenschlusses von Deutscher Bank und Commerzbank zu einem neuen nationalen Champion wird nicht nur von ihm angedacht, nachdem sich die für den Steuerzahler teure und für die Aktionäre der Allianz segensreiche Unterstützung der Commerzbank durch den Staat beim Ankauf der Dresdner Bank nach der Finanzkrise als grandiose Schnapsidee von Personen entpuppte, die in der CDU und SPD mittlerweile die Karrieretreppe hinauffielen.

Doch damit noch nicht genug gescholzt: Den de facto überdimensionierten und weitgehend sinnlosen Derivatehandel und dessen mit Klumpenrisiken behaftetes Clearing müsse man unbedingt von London nach Deutschland locken (Mieter in Frankfurt aufgehört), die Finanztransaktionssteuer gehöre natürlich elementar eingeschrumpft und die anscheinend zu harte Besteuerung der Boni-Empfänger im Finanzsektor müsse überdacht werden, da ansonsten schlechte Stimmung beim Umzug der Londoner *Master of the Universe* einträte.

Und wenn man schon einmal dabei ist: Eine Digitalsteuer für die Steuerdrücker wie Google und Apple ist nach Scholz'scher Logik natürlich auch abzulehnen (siehe die diesbezügliche [Steuersenkungssenkungsassistenz von Deutsche Bank Research vom 6.9.2018](#)). Gleiches gilt für das angedachte Country-to-Country-Reporting der Einnahmen und Ausgaben der Multis, das dazu dienen sollte, ihren Steuervermeidungstricks besser auf die Schliche zu kommen.

Und um dieses Programm durchzusetzen, hat Scholz, wie schon von Ihnen erwähnt, Jörg Kukies ins Finanzministerium geholt – einen Vorgänger Nahles´ in einem Landesverband als Juso-Vorsitzender, der als Studierender in den USA eingenordet wurde und in Chicago promovierte, seit 2007 bei Goldman Sachs tätig war und dort zum Co-Vorsitzenden in Deutschland aufstieg. Jetzt ist er dank Scholz Staatssekretär für Europa und Finanzmärkte. Da bedarf es dann kaum noch einer regulatorischen Kaperung durch die Finanzgroßwirtschaft. Zu Kukies Fehlprognosen empfehle ich übrigens den sehr [erheiternden Artikel von Dennis Kremer in der FAZ vom 28.3.2018](#). Und die AfD überholt bald die SPD an Wählerstimmen – kein Wunder, aber schon richtig deprimierend. An dieser Stelle verkneife ich mir die Darstellung anderer nationaler Politbühnen oder der der EU-Kommission. Nur eins: Die frühere EU-Oberschlafmütze Barroso ist wieder Präsident! Seit 2016 bei Goldman Sachs, ohne Geschäftsbereich, aber sicher mit vielen hilfreichen Beziehungen.

**In Ihrem Buch zur Krise haben Sie eine Reihe von Maßnahmen zur Bankenregulierung diskutiert. Dies wären ein Trennbankensystem, also die Abtrennung der Investmentbanken vom Kredit- und Einlagengeschäft, eine Größenbegrenzung für Banken, schärfere Eigenkapitalvorschriften, die Begrenzung des Derivatehandels, eine Finanzmarkttransaktionssteuer, das Verbot von Kreditausfallversicherungen und Leerverkäufen ebenso wie von Zweckgesellschaften und Verbriefungen und eine Reform der Ratingagenturen und least but not least die Einführung eines Vollgeldsystems. Was davon sehen Sie bereits in Ihrem Sinne umgesetzt?**

Also kurz geantwortet: Umgesetzt wurde davon eigentlich gar nichts. Praktisch völlige Fehlanzeige liegt – trotz eines völlig wirkungslosen deutschen Minigesetzes – hinsichtlich eines Trennbankensystems, eines Vollgeldsystems, einer Größenbegrenzung von Finanzinstitutionen und der Finanztransaktionssteuer vor, die maximal in Form einer harmlosen Börsenumsatzsteuer kommt und die die Finanzbranche, richtig umgesetzt und zum Beispiel auch auf Optionen erhoben, wenigstens etwas an den Billionenkosten der Finanzkrise beteiligen würde. Insbesondere hätte eine Finanztransaktionssteuer aber – selbst in der Variante des EU-

Kommissionsvorschlags - den Derivatehandel merklich schrumpfen lassen, da sie auf den Gesamtwert und nicht auf die sehr viel niedrigere Einschusszahlung berechnet würde. Deshalb hat die Bankenlobby auch so beeindruckend unsachlich dagegen agitiert. Immense Kosten für die armen Riester-Rentner wurden an die Wand gemalt, usw.

### **Und wie sieht es bei den Ratingagenturen aus? Hier hört man in punkto Regulierung ja schon lange nichts mehr?**

Die Ratingagenturen spielen eigentlich die gleiche zentrale Rolle wie früher, selbst für die Beurteilung der Bonität von Wertpapieren, die die EZB im Zuge der Hauptrefinanzierungsgeschäfte hereinnimmt. Nur ein gewisses Rotationsprinzip soll das Problem von Gefälligkeitsbeurteilungen mindern. Meiner Meinung nach sind Ratings von Ländern und Großbanken sowieso fast unmöglich, da deren Portfolio meist sehr komplex und unübersichtlich ist und sich an den unübersichtlichen Finanzmärkten von heute auf morgen schnell was ändern kann, so dass gestern als sicher eingeschätzte Finanztitel heute schon Makulatur und ganz anders zu beurteilen sind. Radikale Unsicherheit ist eben der heutige Normalzustand.

### **Aber zumindest bei den Eigenkapitalvorschriften ist ja schon einiges geschehen.**

Die neuen Eigenkapitalvorschriften nach Basel III sind nach wie vor - und obwohl sie schon Zusatzkosten für die Banken bedeuten - eine gewisse Mogelpackung, da sie sich auf die gewichtete Bilanz beziehen und z.B. - als europäischer Insiderwitz - nach wie vor Staatsanleihen als todsicher gelten und für sie kein Eigenkapital hinterlegt werden muss; nicht zuletzt dank Draghis OMT-Versicherung bestehen z.B. zehn Prozent der Vermögenswerte italienischer Banken in italienischen Staatsanleihen. Wenn man neben viel Brimborium um Fachausdrücke und diese und jene Eigenkapitalkategorie und Sonderzuschläge weglässt, mit der sich wenigstens interessierte Laien abschrecken lassen, betragen die *ungewichteten* Eigenkapitalvorschriften jetzt drei bis sieben Prozent - so viel hatte auch Lehman Brothers vor dem Absturz. Ähnlich wie Martin Hellwig halte ich 30 Prozent für einen angemessenen Stoßdämpfer, ohne allerdings hohe Eigenkapitalpuffer zu überschätzen, da Eigenkapital ja nicht als Geld in einem Tresor liegt und nur darauf wartet, abgerufen zu werden, sondern in irgendeiner Form gebunden ist und diese Sach- oder Vermögenswerte eventuell nicht oder nur schwer verkäuflich sind und Eigenkapital bilanziell nur einen Differenzbetrag zwischen der Aktiv- und der Passivseite der Bilanz darstellt.

### **Und was ist mit Zweckgesellschaften, Verbriefungen, Kreditausfallversicherungen und Leerverkäufen? Das sind ja alles Vokabeln, die uns nach der Lehman-Pleite**

## **jeden Tag um die Ohren gehauen wurden. Heute hört man auch hiervon so gut wie gar nichts mehr. Was ist hier passiert?**

Das Problem bei der Diskussion all dieser Einzelmaßnahmen besteht darin, dass man nicht zuletzt auf der EU-Ebene eine gigantische Regelungsmaschinerie mit unzähligen Verordnungen, Richtlinien, technischen Durchführungsbestimmungen usw. und eine munter expandierende Kontrollbürokratie ins Leben rief, deren expertokratische Details wohl niemand mehr in toto so ganz überblickt oder sie hier in Kürze darstellen könnte. Die zu beobachtende Detailwut geht vor allem zu Lasten der kleineren Kreditinstitute, die die unzähligen Dokumentationspflichten viel schwerer als die größeren Akteure verkraften können. Dies Vorgehen liegt daran, dass man vor tiefgreifenden Reformen zurückschreckte und die umgesetzten Reförmchen nicht zuletzt dank Finanzlobby, Vorabbeschlüssen der halböffentlichen Schattenmächte (Baseler Ausschuss, Normierungsgremien usw.) und nationaler Egoisten zu vielen Ausnahmen, Sonderregeln usw. führten.

## **Können Sie dies an einem Beispiel verdeutlichen?**

Nehmen wir die Leerverkäufe, d.h. vereinbarte Verkäufe von Wertpapieren von A an B zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft bei Erwartung von A, dass der vor Verkauf an B zu tätige Ankauf der Wertpapiere unter dem vereinbarten Preis liegt. Man hat sich nicht, wie selbst Hans-Werner Sinn forderte, für ein klares und allgemein verständliches Verbot der Leerverkäufe ausgesprochen, sondern verbietet nur ungedeckte Leerverkäufe, d.h. derjenige, der den Leerverkauf vornimmt, muss entsprechende Wertpapiere zwischenzeitlich auch tatsächlich erworben haben. Immerhin und schön und gut. Aber der spekulierende Leerverkäufer kann sich beispielsweise bei einem Indexfonds die Wertpapiere ausleihen und schon ist es ein gedeckter. Er muss diese dem Manager des Indexfonds, der sich über Zusatzeinnahmen freut, aber wieder zurückgeben und steht dann eventuell beim Fälligkeitszeitpunkt doch mit leeren Händen da und die zurückzugebenden Wertpapiere können dann am Markt nicht vorrätig oder entgegen den Erwartungen (zu) teuer sein. Der Systemstabilität ist durch eine solch halbherzige Regulierung zumindest nicht gedient. Auch für Kreditausfallversicherungen gilt: Es ist immer schlecht, wenn eventuell einflussreiche Akteure gut Geld verdienen, wenn es anderen möglichst schlecht geht.

## **Was müsste aus Ihrer Sicht noch dringend an Regulierung geschehen?**

So einiges, ich zähle mal auf: Es findet trotz nur bescheidener (siehe z.B. die Richtlinie 2011/61/EU über die Verwaltung alternativer Investmentfonds) und indirekter Regulierungsschritte ein Abwandern von Personal und Aktivitäten in den Bereich der

Schattenbanken (Geldmarktfonds, Hedgefonds, usw.) und generell ein Verdrängungsprozess statt. Schattenbanken verfügen zwar über kein Geldschöpfungsprivileg, sie betreiben aber bankenähnliche Geschäfte. Sie sind bis dato weitgehend unterreguliert und es müsste zum Beispiel zwecks Kontrolle und Chancengleichheit für reguläre Banken von ihnen eine Banklizenz gefordert werden. Vor allem dem Derivateschunzel müsste durch einen Finanz-TÜV begegnet werden, der nur Produkte zulässt, die einen nachweislichen volkswirtschaftlichen Gesamtnutzen haben.

Zudem sollte man die Blüenträume der Bankenunion einstellen: Es ist doch unmöglich, eine Megabank, die in Dutzenden von Jurisdiktionen aktiv ist, innerhalb eines Wochenendes und bei absehbarem Kompetenzstreit zwischen nationalen Behörden abzuwickeln oder zu sanieren, ohne dass der Steuerzahler einmal mehr blutet oder das gesamte Finanzsystem bedenklich ins Wackeln kommt. Wenn schon „Marktwirtschaft“, dann müssen verkleinerte (Trenn-)Banken auch mal wie der Gemüsehändler pleitegehen können, wenn schon, dann harte Budgetrestriktionen für Alle.

Der einheitliche Abwicklungsfonds mit einer Zielabdeckung von einem Prozent der entsprechenden Einlagen - das sind 55 Milliarden Euro, zurzeit sind 18 Milliarden eingezahlt - würde bereits bei einem einzigen größeren Finanzinstitut nicht ausreichen. Das immer noch nicht klar definierte, an den Verlusten zu beteiligende Bail-in-Kapital der Gläubiger von acht Prozent der Bilanz ist unter dem Gesichtspunkt der Haftung nicht gerade viel, könnte aber trotzdem eine Kettenreaktion auslösen, die man doch gerade vermeiden will.

Man meint aber, wenn es mal wieder schiefgeht, gewappnet zu sein und man habe ja im Vorfeld die Suchscheinwerfer mittlerweile eingestellt. Ich halte es für realistischer, proaktiv Strukturreformen vorzunehmen, die eine Krise unwahrscheinlicher machen und wenn sie doch eintritt, die Kosten fairer verteilen zu können. Zur Crashvermeidung würde auch eine Funktionsentflechtung dienen: Heute übernehmen viele Finanzinstitute zu viele Aufgaben gleichzeitig, etwa die Kreditvergabe, Anlageberatung, Fondsverwaltung, und das auch noch international. Kurz: Die Interdependenzen sind zu hoch. So können sich Krisenherde über das globale Finanznetzwerk schnell in alle Ecken ausdehnen. Funktionale und regionale Aufteilungen und Größenbeschränkungen wie beim Glass-Steagall Act seit den 1930er Jahren in den USA würden als Unterbrecher solcher Kaskaden wirken und die Resilienz des Gesamtsystems erhöhen. Das problematische Zusammenspiel von z.B. Kursverlusten, Wertpapierverkäufen, Überschuldungsvermutungen, Verlustbeteiligungen mit eventuellen Kaskadenwirkungen usw., solche Dominosteineffekte würden eingedämmt.

Ein Problem stellt auch das Ziel der schwarzen Null dar, denn in welch halbwegs sichere

Anlagen sollen Bürger und Banken in Deutschland denn ihr Geld ohne allzu großes Risiko zukünftig anlegen?

**Das alles waren aber jetzt nur Maßnahmen, die die Finanzmärkte unmittelbar betreffen. Wenn man das größere Bild zeichnen will, dann muss man ja wohl auch noch die extrem ungleich verteilten Vermögen, die hohen Ungleichgewichte im Außenhandel und ähnliche Fehlentwicklungen berücksichtigen, die ja ebenfalls Quellen der Instabilität darstellen.**

Richtig. Ein weiteres Ziel müsste darin bestehen, das Finanzsystem und den Euro zu stabilisieren, indem man in den Mitgliedsländern eine produktivitätsorientierte Lohnpolitik betreibt, um das auf zwei Prozent lautende Inflationsziel einzuhalten, womit auch die deutschen Exportüberschüsse angesprochen sind. Sollte sich Deutschland auf die schwarze Null versteifen und bleibt es dabei, dass die privaten Haushalte und die Unternehmen Sparüberschüsse generieren, dann muss es rein saldenmechanisch einen noch höheren Außenbeitrag geben, um diese Überschüsse auszugleichen. Das dürfte nicht gerade zur Stabilisierung des Euro beitragen. Ich frage mich auch oft, wie es möglich sein kann, ausreichend gut bezahlte und sozialökologisch akzeptable Arbeitsplätze in Europa zu halten angesichts globaler Konkurrenzmärkte mit geringen arbeitsrechtlichen oder ökologischen Standards. Das spräche für EU-Grenzausgleichsabgaben (Zölle).

Auch kann man überlegen, warum die öffentliche Hand sich eigentlich angesichts vermeidungsaktiver Wohlhabender so abhängig von Steuereinnahmen macht: eine sinnvolle, internationale Vermögens- oder Erbschaftssteuer à la Piketty dürfte doch wohl noch lange auf sich warten lassen. So müssen die Staaten das Wirtschaftswachstum ankurbeln, um sich finanzieren zu können. Pointiert ausgedrückt: Erst muss der Verkauf dicker Autos unterstützt werden, damit danach der Staat über genug Steuereinnahmen verfügt, um die ökologischen Folgen der Automanie durch grüne Investitionen möglichst zu beheben. Oder man macht sich von auf dem internationalen Finanzmarkt aufgenommenen Krediten abhängig, was sicher auch zum Teil das lammfromme Verhalten des Politestablishments gegenüber den Finanzmarktakteuren erklärt, denn die Hand, die einen füttert, beißt man besser nicht.

Man könnte überlegen, ob nicht zur Rückgewinnung der Handlungspotenz der öffentlichen Hand angesichts wohl nur schwer zurückspulbarer „Binnenmarktfreiheiten“ ein gewisser Teil der Staatsausgaben durch eine nicht zurückzahlende Direktüberweisung durch die Zentralbank erfolgen sollte. Das wäre eine unmittelbare Finanzierung des Staates durch die Notenbank, bei der man natürlich aufpassen muss, denn wo es etwas umsonst gibt, reißt schnell der Schlendrian ein. Man müsste ausreichende Kontrollen einführen, die Missbrauch

möglichst verhindern. Zumindest ist die heutige Situation einer nicht demokratisch legitimierten EZB, die vermittels einer lockeren Geldpolitik und sehr unkonventioneller Maßnahmen (OMT, QE usw.) zum zentralen Politakteur am Rande der Legalität aufgestiegen ist, auch ein unhaltbarer Zustand. Wem das auf zu viel Staatseinfluss hinauslief: Wie wäre es, wenn über die Verwendung dieses geschenkten Geldes auf der kommunalen Ebene als Bürgerhaushalt abgestimmt würde, z.B. was zuerst: Altenzentrum oder Kindergarten? Der neoliberale Erzbösewicht Milton Friedman hat übrigens in einem Artikel in den 1940er Jahren vorgeschlagen, demokratisch ein bestimmtes Budget beschließen zu lassen, falls die Steuereinnahmen dann höher ausfallen, sollte man die überschüssigen Steuereinnahmen in den Ofen werfen, falls sie niedriger ausfallen, sollte die Zentralbank den Fehlbetrag durch Überweisung ohne Rückzahlungsverpflichtung ausgleichen. Die Geldschöpfung aus dem Nichts würde dann dem Gemeinwohl dienen.

**Insgesamt kann man wohl sagen, dass Sie dem Finanzsystem möglichst viel Sand ins Getriebe streuen wollen. Die herrschende Politik will aber lieber das System am Laufen halten und hier und da nur ein paar Unwuchten beseitigen. Hinter dieser Vorgehensweise steckt ja die These effizienter Kapitalmärkte von Eugene Fama, der 2013 dafür auch noch den Wirtschaftsnobelpreis erhielt - vermutlich für Sie auch so ein „Bock-zum-Gärtner-Fall“. Sie hingegen lehnen ja die „Effizienzmarkthypothese“ entschieden ab. Können Sie mal Ihre Sicht auf die Finanzmärkte erläutern? Woran machen Sie zum Beispiel eine gelungene Regulierung fest?**

Amüsant ist zunächst, dass Eugene Fama (effiziente Märkte) und Robert Shiller (irrationaler Überschwang) 2013 im gleichen Jahr den Alfred-Nobel-Gedächtnispreis für Wirtschaftswissenschaften erhielten, obwohl sie exakt entgegengesetzte Ansätze vertraten. Wäre es möglich, dass in der Physik der Beweis und die Widerlegung des Hicks-Teilchens gleichzeitig mit dem Nobelpreis ausgezeichnet würden?

Der elementare Ausgangspunkt für die Regulation des Geld- und Finanzbereichs besteht für mich in der Erkenntnis, dass er, im Unterschied zu den meisten „Märkten“ der Realwirtschaft, besondere Selbstverstärkermechanismen und Schneeballeffekte aufweist und an sich systembedingt instabil ist: Wenn die Preise für Äpfel steigen, sinkt die Nachfrage und es steigt die Apfelproduktion; wenn z.B. die Preise für Aktien steigen, wollen viele zukaufen und die Preise steigen noch mehr und die Bonusritter kaufen Aktien zurück, um den Gewinn pro dann gesunkener Zahl der Aktien zu erhöhen.

Im Finanzbereich werden Erwartungen gehandelt, wobei niemand genau weiß, wie sich die Preise morgen verhalten werden. Jeder ist eigentlich faktisch eher orientierungslos, und es

ist auch egal, ob man theoretisch der Effizienzmarkthypothese oder der des verhaltensökonomischen irrationalen Überschwangs anhängt, die diesbezüglich auf dasselbe hinauslaufen. Orientierungslosigkeit macht anfällig für Herdenverhalten, das auch eintritt, wenn anhand automatisierter Algorithmen mit Stopp-Loss-Orders entschieden wird, denn steht bei einer Institution bei einem bestimmten Preis das Signal „kaufen“, dann geht der Kurs nach oben und beim nächsten Algorithmus wird das Kaufsignal aktiviert. Ruckzuck kann es so zu einer rasanten Abwärtsspirale kommen und alle reiben sich die Augen wie beim US-Flashcrash im Mai 2010. So entstehen Wellen des Optimismus und Pessimismus, sich abwechselnde Bullen- und Bärenmärkte. Solche Verhältnisse ziehen Spekulation magisch an: Liegt man richtig, wird man Millionär, liegt man falsch, sucht man sich einen neuen Job. Als Investmentbanken wie Goldman Sachs bis in die 1980er Jahre Partnerschaften mit voller Haftung waren, wurde vorsichtiger agiert.

Das Finanzsystem ist kein Naturphänomen, das man nehmen muss, wie es seiner Natur entsprechend nun mal ist. Es ist genau so strukturiert, wie es die juristisch-institutionellen Regelungen vorsehen, wie „man“ es eben wünscht und zulässt. Letztlich haben sich die Finanzmarkt“experten“ nicht wirklich von der Effizienzmarkthypothese verabschiedet und die Volkswirte hängen mehrheitlich einer wirklichkeitsfremden *New Consensus Macroeconomics* an, die letztlich auf dasselbe hinausläuft, eventuell durch die üblichen Vorschläge zu Marktversagen ergänzt, die der inneren Dynamik der Finanzmärkte, die einer Herde leicht irritierbarer Wildpferde ähnelt, überhaupt nicht gerecht werden. Auch das Finanzsystem zeichnet sich nach dieser Denkrichtung letztlich durch innere Gleichgewichtstendenzen aus, das zwar auch mal durch externe Schocks aus dem Gleichgewicht gerät, aber wie ein Schaukelstuhl eine absorbierende Struktur aufweist. Und wenn nicht, hat man ja noch die Zentralbank als Ausputzer, die mit unkonventionellen Maßnahmen und praktischer Weise jenseits demokratisch-parlamentarischer Kontrolle wie nach der Finanzkrise im Interesse der Internationale der Globalisten auflaufen kann. Wir haben es hier mit einem neuen Regulationsregime zu tun, das nicht nur als neoliberal zu kennzeichnen ist, sondern die zusätzliche Komponente einer interventionistischen *techno-managerial governance* (Philip Mirowski), die die Zentralbanken und z.B. Einrichtungen wie den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) einschließt.

Wenn nötig, müssen dann auch mal Negativzinsen her, um ohne bereinigendes Gewitter den Schlamassel zu übertünchen. Wehrt sich der Bürger gegen solche Enteignungen durch das Umwechseln seiner Girokontenguthaben in Bargeld, haben Starökonomien wie Harvards Kenneth Rogoff, Großbanken, Kreditkartenunternehmen und Google, Apple, Amazon und Konsorten einen natürlich nur gegen Kriminelle gerichteten Vorschlag: Dann schaffen wir doch das laut Gesetz einzige allgemeingültige Zahlungsmittel, das Bargeld, einfach ab.

Siehe dazu auch Norbert Härings neues Buch [Schönes neues Geld](#). Im Falle Griechenlands hat der EZB-Rat als Vorgeschmack einfach mal den Bargeld-Geldhahn mit der erfolgten und erwünschten griechischen Unterwerfungsgeste zgedreht.

Meine These lautet: Die heutigen Finanzmärkte sind ohne radikale Strukturreformen wie Größenbegrenzungen, einem Vollgeldsystem usw. überdimensioniert und überkomplex. Sie sind daher nicht kontrollierbar und verschlingen viel zu viele Ressourcen an (Human)Kapital. Die Devise müsste lauten: Vereinfachen, entschleunigen, schrumpfen! Mit den unternommenen Reförmchen wird dieser Devise nicht gefolgt, im Gegenteil: Durch tausende Regulierungsdetails werden Geld- und Finanzmärkte eher noch komplizierter und unübersichtlicher. Meine Vorschläge laufen auf ein paar grundlegende Strukturreformen ohne bürokratischen Megaaufwand und florierende Beratungsindustrie hinaus, die auch kleinere und alternative Banken wie Triodos, die Ethikbank, die GLS oder z.B. die christlichen Banken nicht benachteiligen.

**Und wie beurteilen Sie die Lage der beiden deutschen Großbanken heute? Vor zehn Jahren war der damalige Vorstandschef der Deutschen Bank, Josef Ackermann, noch das Negativsymbol des Kapitalismus. Vom heutigen Chef der Deutschen Bank, Christian Sewing, kennt man außerhalb der Finanzszenen noch nicht einmal den Namen. Und die Commerzbank fliegt nun sogar aus dem Dax. Sparkassen und Genossenschaftsbanken dagegen spielen wieder eine deutlich größere Rolle. Zeigt das nicht, dass die Großbanken heute an Macht eingebüßt haben?**

Angesichts der Nachsichtigkeit der deutschen und europäischen Politik, die Banken nach der Krise nicht zu zwangsrekapitalisieren wie in den USA und die sich teilweise gottähnlich wahnenden CEOs im Gegenzug auch mal rauszuschmeißen, galt in Deutschland und Europa das Motto: möglichst alle Finanzinstitute sollen überleben und sie sind uns lieb und teuer, selbst wenn sie mehrere tausend Strafverfahren am Hals haben wie die Deutsche Bank. Ihr fiel nichts Besseres ein, als mit Anshu Jain ein Musterexemplar der Londoner Investmentbankerszene als de-facto-Chef zu installieren, der nach seinem kläglichen Abgang nun bei einem internationalen Finanzdienstleistungsunternehmen gut bezahlten Unterschlupf fand. Der dilettierende Aufsichtsratsvorsitzende der Bank, die leider „deutsch“ im Namen führt, ist immer noch Paul Achleitner, der zum Zeitpunkt der Übernahme der Dresdner Bank durch die Allianz bei der Allianz Vorstandsmitglied für die Bereiche Finanzen und Beteiligungen war. Für Nieten in Nadelstreifen gibt es tatsächlich in Deutschland eine soziale Marktwirtschaft! Dies gilt ja auch für andere Wirtschaftszweige hierzulande, z.B. für den Automobilbereich.

In anderen EU-Ländern und den USA sind große Banken, die sich zum Teil auch hierzulande

tummeln und sich intelligenter anstellen, noch größer geworden. Global gesehen ist die Zahl der international systemrelevanten Banken laut *Financial Stability Board* auf 30 angestiegen, die Liste der Großbanken mit z.B. über 100 Milliarden Euro Bilanzsumme ist erheblich länger. JP Morgan ist heute doppelt so groß wie 2007. In Deutschland ist die Bilanzsumme der Kreditinstitute seit 2007 gestiegen, ihre Zahl aber deutlich um 20 Prozent auf 1.823 gesunken, auch durch Fusionen im Bereich der Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken. 2017 gab es 38 Institute mit einer Bilanzsumme von über zehn Milliarden Euro, 2007 nur 27.

Ein echter Gegentrend gegen die Too-big-to-fail-Problematik ist weder international noch in Deutschland trotz Selbstfiletierung hiesiger Großbanken zu erkennen. Zwar stehen die Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken mit einer Eigenkapitalrendite von sieben bis acht Prozent nach Steuern im Vergleich zu Privatbanken mit gut vier Prozent ganz gut da, aber das Kerngeschäft einer Bank – Einlagen hereinnehmen und Kredite vergeben – ist doch angesichts der künstlichen Niedrigzinsen, die alle Akteure in riskantere Gefilde treibt, auch für sie problematisch. Was wird aus ihren Margen, wenn die Zinsen wieder steigen, da sie doch Hypothekenkredite zu Niedrigstzinsen vergaben? Und wie gut kommen sie mit den mehr oder minder nach Rasenmähermethode ausgeheckten europäischen Regulierungen zurecht?

Gefahren kommen noch aus einer ganz anderen Ecke, nämlich aus dem Bereich der Blockchaintechnologie und der Kryptowährungen. Zwar dürfte Bitcoin nicht der große Renner werden, aber es sind hier doch über tausend andere Fintechs, Startups und Bezahl Dienstleister unterwegs. Es wird sich zeigen, ob die angestammten Akteure diese aufkaufen, diese ihnen wesentliche Aktionsfelder abnehmen oder es zu einem Nebeneinander kommt. Beim klassischen Einlagengeschäft sehe ich in der Blockchain-Technologie eigentlich keinen großen Gewinn und die oft behaupteten Vorteile von Dezentralität scheinen mir übertrieben. Aber man wird sehen. Zumindest muss der Staat als Regulator sich hier beizeiten Gedanken über eine diesbezügliche Regulierungsarchitektur machen, um Wildwuchs zu vermeiden und die Banken nicht zu benachteiligen. Übrigens: Bei Einführung des Algo-Trading meinten viele Fachleute, jetzt sei endlich der irrationale Faktor Mensch überwunden und alles in sichereren Tüchern. Das war wohl ein technogläubiger Irrtum. Mal sehen, ob die Zuversicht in unbestechliches Mining, Anonymität dank *Public key*, nicht manipulierbare Blockeinträge, keine *Back-doors* der Geheimdienste (Stichwort: NSA und SHA-256), Unmöglichkeit von Rückwärtsrechnungen usw. ähnlich ernüchternd endet. Schön wäre natürlich, wenn in diesem Bereich nichtkommerziell orientierte, Linux-ähnliche Initiativen aufblühten.

**Im Vorwort zur zweiten Auflage Ihres Buchs, also im April 2011, schrieben Sie:**

**„Wahrscheinlich bedarf es noch einer oder zwei Finanzkrisen in den kommenden Jahren, bevor die hier vertretene Position die Chance erhält, ernsthaft erwogen zu werden.“ Gilt dieser Satz auch noch im September 2018?**

Leider mehr denn je! The Donald verwässert die sowieso schon nicht gerade beherzten US-Finanzmarktregulierungen (u.a. den *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*), die Briten kündigen Deregulierungen an, um aus dem Brexit das Beste zu machen, der deutsche Finanzminister ist, wie bereits angedeutet, voll auf Linie, entsprechende EUrokraten lassen vielstimmig erkennen, dass sie in dieselbe Richtung tendieren. Und die nationalen Politestablishments versuchen, für sich das Maximum herauszuholen, was eine soziale, demokratische und ökologische EU mit einem der Realwirtschaft dienenden Geld- und Finanzsektor und einer europaweit abgestimmten Finanzmarktarchitektur, die auf Augenhöhe mit dem frei beweglichen Finanzkapital steht, derzeit unmöglich macht. Das eröffnet der Finanzgroßwirtschaft weiterhin Regulierungsarbitrage, nicht zuletzt, weil zu allem Überfluss Politiker Aufsehern, sofern sich diese nicht auch als Verteidiger ihrer nationalen Institute ins Zeug werfen, in den Rücken fallen.

Der Durchschnittsbürger regt sich, was zugegebenermaßen einfacher ist, derweil lieber über den Versuch Schutzsuchender auf, deutsche bzw. europäische Grenzen zu überschreiten und er meinte wohl, in der Finanzkrise sei Ruhe die oberste Bürgerpflicht. Das ständige Überschreiten der u.a. von der Bundeskanzlerin selbst gezogenen roten Linien (Bankenrettungsschirme usw.) und die fast vollständige Verschonung der Finanzkrisenhauptverursacher führte zum unterschwelligen Gefühl einer Erosion des Rechtsstaates und der sonst gerne beschworenen Grundlagen der Marktwirtschaft (Haftungsprinzip), die zu einer Machtwirtschaft im Interesse der Internationale der Globalisten zu degenerieren droht.

Diese Konstellation war auch der ursprüngliche Startschuss für die Gründung der AfD und führte nicht zur Stärkung eines - sagen wir mal - linksliberal-alternativen Blocks. Dies liegt auch daran, dass es keine gemeinsame Positionierung eines solchen anti-hegemonialen Blocks gibt, sondern einige die Zinsen, andere das Privileg der Geldschöpfung, wieder andere die nicht produktivitätsorientierten Löhne für das Hauptproblem hielten und halten und sich so die einzelnen Gruppen und Initiativen, zumindest indirekt, gegen die anderen Mitstreiter abgrenzen. Die Gegenseite hat es, zumindest was die Außenkommunikation betrifft, einfacher: Deregulierung ist das Papageienwort. Als in Siegen beim Masterstudiengang Plurale Ökonomik tätiger Sozialwissenschaftler habe ich den Eindruck, dass die meisten alternativen Bewegungen und Ansätze wichtige kritische Aspekte aufs Korn nehmen und sich eigentlich ergänzen. Zumindest gibt es einige Organisationen wie die

*Neue Geldordnung* in Frankfurt, die ein solch iredisches Ziel vor Augen hat. Die für eine stabile Finanzmarktarchitektur Eintretenden sollten überlegen, wie man gemeinsamer auftreten könnte.

### **Herr Peukert, und nun verraten Sie uns zu guter Letzt noch: Wann kommt die nächste Finanzkrise, und wo schlägt sie zu?**

Angesichts der Finanzmarktreförmchen mit Handbremse kommt die nächste Finanzkrise trotz des Aufbaus einer riesigen Kontrollmaschinerie mit politisch-bürokratischer Eigendynamik bestimmt. Die seit einigen Jahren wieder stramm ansteigenden Börsenkurse nicht nur in den USA und in Deutschland können als Vorbote gedeutet werden.

Deftige Krisen haben oft die Eigenschaft, ohne größeren Megaeinschlag ganz plötzlich und durch unerwartete, neue Ereigniskombinationen einzutreten, so dass vorher der berühmte (Krisen)Gorilla durchs Bild marschiert und selbst die aufgeblähte Kontrollbürokratie bemerkt ihn trotz angestrenzter Argusaugen nicht. Der Kipppunkt könnte durch überschuldete amerikanische Autokäufer oder Studiengebührenkredite, durch Amokhandlungen von the Donald, Erdogan oder anderen Alphamännchen auch innerhalb Europas, womöglich doch nicht leistbare Primärüberschüsse oder den zu hohen Stand der griechischen Staatsschulden eintreten. Oder der Euro scheitert noch wegen Austrittsbestrebungen oder der Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik misslingt oder eine internationale Megabank wird insolvent. Und schließlich: Nie war die internationale Verschuldung von Staaten, Haushalten und finanz- und realwirtschaftlichen Unternehmen mit rund 300 Prozent des Welt-BIP so hoch wie heute und nicht zuletzt wegen Chinas Schuldenrallye deutlich höher als vor Ausbruch der Finanzkrise und klar schneller ansteigend als das Welt-BIP. Ich bin also bezüglich des Absturzpotentials sehr „zuversichtlich“!

### **Welche Rolle spielt eigentlich das Thema Kapitalmärkte für Sie persönlich?**

Persönlich habe ich meinen bescheidenen Geldbestand nicht mehr in irgendwelchen Anlageprodukten (Indexfonds) und lebe entspekuliert und finanzinteressenlos auf. Könnte ich das Wann und Wo der nächsten Krise vorhersagen, würde ich natürlich massiv darauf spekulieren, um den Gewinn an Attac (u.a. zur Unterstützung der Finanztransaktionssteuer), die Neue Geldordnung, die Aufstehen-Bewegung, die Bürgerbewegung Finanzwende und das Netzwerk plurale Ökonomik zur Veränderung der Wissenschaftslandschaft zu spenden.

Allerdings: Ich war gerade mit meiner Frau und Tochter auf der griechischen Insel Thassos.

Nicht nur das Meer glitzert dort betörend, sondern auch das überall herumliegende Plastik, am blauen Horizont zeichnen sich die hinsichtlich der Ausbeutungsrechte hart umkämpften ersten Ölbohrinseln vor dem Festland ab, die Klimaanlage surren allerorten und die jetzt meist osteuropäischen Neureichen fahren stolz ihre SUVs spazieren. Die Bauern klagen über bis zu 80-prozentige, dürrebedingte Ernteauffälle bei Obst und Gemüse und einen seltenen Befall der Olivenbäume. Der Klimawandel ist überall angekommen - letztlich symbolische Geld- und Finanzsysteme und der Tanz ums Goldene Kalb gehen derweil erst mal weiter. Aber trotz der momentan ungebremsten Ausweitung des materiellen Durchsatzes von Ressourcen und der prinzipiell unbegrenzten Aufblähung des Geld- und Finanzsystems werden uns die unübersehbaren und nicht sehr viel weiter verschiebbaren ökologischen Grenzen der weltweiten Wachstumsgesellschaft gnadenlos aufgezeigt und die Schadensrechnungen präsentiert. Dieses Wirtschafts- und Finanzsystem wird, wenn es so weitergeht, recht bald untergehen, sicher weniger beeindruckend als ein sich auf Thassos abzeichnender Sonnenuntergang.

**Herr Peukert, vielen Dank für das Interview.**



---

### Weiterführende Literatur:

- metropolis-verlag.de - Helge Peukert - [Die große Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise](#)
- metropolis-verlag.de - Helge Peukert - [Das Moneyfest](#)
- axel-troost.de - [Chance vertan - Zehn Jahre Finanzkrise und Regulierung der Finanzmärkte - Eine Bilanz](#)

---

[<<\*] **Helge Peukert** ist apl. Professor an der Universität Siegen und baut dort den Studiengang Plurale Ökonomik mit auf. Mit „Die große Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise“ und „Das Moneyfest“ hat er zwei kritische Bücher zur Finanzkrise geschrieben und gerade vorherrschende „Mikroökonomische Lehrbücher: Wissenschaft oder Ideologie?“ und „Makroökonomische Lehrbücher: Wissenschaft oder Ideologie?“ (beide

Metropolis Verlag, 2018) auch mit Bezug auf die dortige Sicht der Geld- und Finanzmärkte untersucht.