

Im Interview

"Unsere Wirtschaft braucht Heuschrecken"

"'Made in Germany' im Griff der Finanzmärkte" - von Dienstag an diskutieren Gewerkschafter, Kapitalmarktexperten und Politiker auf Einladung der Hans-Böckler-Stiftung in Berlin über den Einfall der Heuschrecken in die deutsche Wirtschaft. Der Volkswirtschaftsprofessor und frühere McKinsey-Berater Hans-Joachim Voth plädiert im Gespräch mit der FR dafür, den Finanzinvestoren Zügel anzulegen. Den Gewerkschaften traut er dabei eine wichtige Rolle zu.



Heuschrecke (dpa)

Braucht unsere Wirtschaft Heuschrecken?

Ja. Sowohl Private-Equity-Gesellschaften...

...die mit geliehenem Geld Firmen aufkaufen...

...als auch Hedgefonds, die das Vermögen ihrer Anleger durch Spekulation mehren, haben volkswirtschaftlich zum Teil einen positiven Einfluss. Private-Equity-Firmen bringen Vorstände und Geschäftsführer oft viel besser auf Zack als das andere Gesellschafter

vermögen. Und Hedgefonds können bei Kursübertreibungen heilsam wirken, weil sie auch an fallenden Kursen Geld verdienen. So bringt man Spekulationsblasen schneller zum Platzen. Allerdings häufen sich Formen von Missbrauch. Firmen werden einfach ausgeplündert. Die Stabilität der Finanzmärkte ist bedroht.

Und nun wäre es Zeit, die Finanzinvestoren in die Schranken zu weisen?

Ich sehe das so, ja. Regulative Eingriffe erfolgen leider meistens erst nach dramatischen Krisen. Viele Kapitalmarktregeln haben ihren Ursprung in der großen Depression der dreißiger Jahre. Ich fände es besser, den nächsten großen Knall durch kluge Regeln zu verhindern. Ich sehe zum Beispiel keinen Grund, warum Firmen, die ihren Sitz in irgendeinem unregulierten Steuerparadies in der Karibik haben, unbehindert an unseren Finanzmärkten zocken dürfen.

Das nennt man freie Kapitalmärkte.

Das ist ein Missverständnis. Nur gute Regulierung schafft funktionierende Kapitalmärkte. Wir lassen ja auch nicht jeden mit einem Führerschein von den Bahamas auf unsere Autobahnen. Es ist normal und notwendig, dass der Staat Regeln aufstellt, um Schaden abzuwenden, an den Finanzmärkten wie im Straßenverkehr.

Bisher wurde in Deutschland aber eher auf die Förderung gesetzt.

Das war ein Fehler. Man hat hier sehr unterschiedliche Modelle gleichrangig behandelt. Die Förderung von Private Equity war eigentlich nur für die Finanzierer von Startups gedacht. Das politische Ziel war, mehr privates Kapital in neu gegründete Unternehmen zu lenken. Insgesamt halte ich die meisten Formen staatlicher Steuerung in diesem Bereich für verfehlt. Und die steuerliche Abzugsfähigkeit von Krediten - bei allen Unternehmen, nicht nur Private Equity und Hedgefonds - sollte überdacht werden, wie man es mit der neuen Obergrenze für die Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen, der so genannten Zinsschranke schon tut.



Hans-Joachim Voth
(Privat/Econ-Verlag)

Aber wenn die Förderung nicht funktioniert, würde doch auch die Beschränkung durch den Staat kaum fruchten?

Bei Private Equity kann der Staat viel tun. Wenn sich das Schuldenmachen weniger lohnt, überleben mehr der übernommene Firmen. Was die Hedgefonds betrifft, fehlt es an Konsens in der G-7. Gleichzeitig haben wir nationalstaatlich über die Bankenaufsicht eine elegante Zugriffsmöglichkeit. Denn ohne die großen Investmentbanken sind diese Investoren auf dem Kapitalmarkt kaum handlungsfähig. Der Staat müsste den Banken lediglich auferlegen, die Kredite an

Hans-Joachim Voth

... gehört zu den Referenten der Tagung "'Made in Germany' im Griff der Finanzmärkte", die am Dienstag (23.10.2007) in Berlin beginnt. Gewerkschafter, Politiker und Kapitalmarktexperten diskutieren dort auf Einladung der Hans-

die Hedgefonds mit einem höheren Eigenkapitalanteil zu unterlegen. Das würde die Kredite für Hedgefonds verteuern und damit ihre Wettbewerbsvorteile gegenüber anderen Investmentfonds schmälern.

Am Dienstag und Mittwoch diskutieren Sie auf einer Veranstaltung der Hans Böckler-Stiftung über die Handlungsoptionen der Gewerkschaften. Wie sehen Sie deren Rolle?

Die Gewerkschaften haben zum Glück gemerkt, dass es nicht ausreicht, gegen die Heuschrecken zu wettern. Ich habe den Eindruck, daß man in den Ministerien und im Kanzleramt den Vorschlägen der Gewerkschaften durchaus Beachtung schenkt. Das Konzept "Basel III" für eine Neuregulierung der Kapitalanforderungen an Banken, wie es jetzt Steinbrück verwendet, haben wir im Rahmen eines DGB-Gutachtens entwickelt. Was die Private Equity Fonds angeht, fehlt in Deutschland die Möglichkeit zur direkten Einmischung über betriebseigene Pensionsfonds, die beispielsweise in Großbritannien sehr heftige Auflagen durchsetzen können. In Deutschland haben wir diese Strukturen nicht, aber dafür ein ausgeprägte Mitbestimmung. Vielleicht ist die Einflussnahme auch darüber möglich.

Sie denken an eine Goldene Aktie, mit der der Betriebsrat liegt den Verkauf seiner Firma verhindern kann?

Das wäre der Extremfall. Es gibt aber auch andere Möglichkeiten. So ist es den Private-Equity-Gesellschaften meist sehr wichtig, dass die Belegschaft kooperiert. Ihr Geschäftsmodell braucht nach der Übernahme rasch steigende Renditen. Das geht einfacher, wenn es keine Streiks gibt, die Mitarbeiter mitziehen und auch die besten an Bord bleiben. Die Gewerkschaften können sehr wohl als Regulativ wirken.

Interview: Anna Slegers

[document info]
Copyright © FR-online.de 2007
Dokument erstellt am 22.10.2007 um 15:25:55 Uhr
Letzte Änderung am 22.10.2007 um 22:08:56 Uhr
Erscheinungsdatum 23.10.2007

Böckler-Stiftung darüber, was Staat und Gewerkschaften der Macht der Finanzinvestoren entgegensetzen können.

Voth war Berater bei McKinsey und lehrt heute Volkswirtschaft und Wirtschaftsgeschichte an der Universität Pompeu Fabra in Barcelona. Derzeit forscht er für ein Jahr an der Princeton University. In dem Buch "Invasion der Heuschrecken" beschreibt der Kapitalmarktexperte als Co-Autor des früheren Börsenchefs Werner Seifert, wie Hedgefonds mit einer Minderheitsbeteiligung die Macht bei der Deutschen Börse übernehmen.

Für den Deutschen Gewerkschaftsbund (DGB) verfasste Voth ein Gutachten, das Bundesfinanzminister Peer Steinbrück als Grundlage für eine Neuregulierung der Kapitalanforderungen für Banken (Basel III) dient.