

PROFESSOREN-PROFILE

Prof. Dr. Jan Körnert, 43, ist Inhaber des Lehrstuhls für Allgemeine BWL und Internationales Finanzmanagement und Kapitalmärkte an der Universität Greifswald. Er studierte in Göttingen und Canterbury und war Assistent von Prof. Wolfgang Benner und Prof. Karl Lohmann. Seine Lehrtätigkeit führte ihn in die Türkei und nach Russland. Seine bevorzugten Arbeitsgebiete: Banken- und Finanzmarktkrisen, Bankengeschichte, Bank-Controlling, festverzinsliche Wertpapiere, internes Rechnungswesen und Finanzmarktinnovationen.



Jan Körnert

Seine wichtigsten Buchveröffentlichungen: „Dominoeffekte im Bankensystem – Theorien und Evidenz“, „Balanced Scorecard: Theoretische Grundlagen und Perspektivenwahl für Kreditinstitute“, „Kosten- und Leistungsrechnung“ (zus. mit K. Lohmann und M. Enke), „Banken, Finanzierung und Unternehmensführung“ (Hrsg. zus. mit T. Burkhardt und U. Walther). Er arbeitete bei mehreren Banken im In- und Ausland.

Als die Kunden der britischen Bank Northern Rock im Sommer Schlange standen, um ihr Geld abzuheben, erlebte die Welt wieder einmal einen Bank Run. Hat Sie das überrascht? Mich selbst hat es nicht so sehr überrascht, weil ich weiß, dass so etwas geschehen kann. Wenn ich allerdings meine Studenten frage, ob sie jemals daran gedacht haben, dass sie vielleicht um ihr Guthaben bei ihrer Bank bangen müssen, ernte ich meist ungläubige Blicke. Für viele von ihnen kam die Northern-Rock-Geschichte sicher überraschend.

Northern Rock und zahlreiche andere Banken sind Opfer der Subprime-Krise in den USA. Einkommensschwachen Hauskäufern sind Hypothekendarlehen eingeräumt worden, die sie bei steigenden Zinsen nicht mehr bedienen können. Hätte da nicht die US-Bankenaufsicht rechtzeitig einen Riegel verschieben müssen? Zuerst hätte das Management der Banken handeln müssen. Eine verantwortungslose oder kurzsichtige Geschäftspolitik des Bankmanagements lässt sich nur sehr schwer auf dem Umweg über die Bankenaufsicht korrigieren. Sie kann nur den Ordnungsrahmen bereitstellen.

Banken, die sich bei solchen Finanzgeschäften engagierten und große Verluste erlitten, wird zum Teil vorgeworfen, sie hätten gar nicht genau gewusst, worauf sie sich da einließen. Sind diese Finanzgeschäfte so kompliziert, dass sich selbst Banker damit nicht mehr auskennen? Diese Finanzgeschäfte sind in der Tat oft sehr komplex. Wenn man sich etwas Mühe gibt, weiß man jedoch, wie sie funktionieren. Andererseits musste der für Financial Products Verantwortliche bei der Pleite der Barings Bank im Jahr 1995 eingestehen, dass er nichts von Derivaten verstand. Bei der nordeuropäischen Bankenkrise Anfang der 90er Jahre delegierten Banken die Kreditwürdigkeitsprüfung ihrer Kunden an Firmen, die Yachten bauten. Solche Abgründe zeigen, dass man mit allem rechnen muss.

Auch die Rating-Agenturen sind inzwischen ins Zwielicht geraten, da sie vielen dieser Anleihen ein AAA-Rating verpasst hatten, was sich hinterher als falsch erwies. Sollten die Rating-Agenturen staatlich überwacht werden? Die international agierenden Rating-Agenturen lassen sich nicht durch nationalstaatliche Maßnahmen re-

gulieren. Dass hier allerdings Handlungsbedarf besteht, hat die Bundesregierung bereits 2003 beim Thyssen-Krupp-Fall erkannt. Sie initiierte einen Verhaltenskodex auf europäischer Ebene. Die Subprime-Krise hat jedoch gezeigt, dass hier Nachbesserungsbedarf besteht, es müssen internationale Standards für die Rating-Branche geschaffen werden. Da die Rating-Agenturen international tätig sind, müssen auch die nationalen Aufsichtsbehörden zusammenarbeiten. Im September schien es so, als würde sich die Finanzkrise wieder einrenken. Nach den milliardenschweren Abschreibungen bei Merrill Lynch und der Citigroup ist man jedoch wieder skeptischer geworden. Erwarten Sie noch weitere und eventuell sogar größere Erschütterungen? Ich denke, dass es zu weiteren Erschütterungen der Finanzmärkte kommen wird. Ob sie größer und möglicherweise sogar systemgefährdend sind, wird letztlich davon abhängen, ob Dominoeffekte auftreten. Gerade der Fall Northern Rock zeigt, dass es dazu kommen kann. Dann wären die Zentralbanken und die Bankenaufsicht gefragt.

Es gibt Ökonomen, die angesichts der hohen Verschuldung – vor allem in den USA – früher oder später mit einer weltweiten Finanzkrise rechnen. Haben Sie ähnliche Befürchtungen? Die weltweite

Verflechtung der Finanzmärkte hat viele Vorteile. Man muss jedoch auch die Nachteile sehen und sie zu handhaben wissen. Ein Nachteil ist etwa eine Finanzkrise, die nicht mehr nur regional, sondern weltweit auftritt. Ohne jetzt als Schwarzmaler auftreten zu wollen: Früher oder später wird es zu einer solchen Krise kommen. Niemand weiß jedoch wann.

Im Moment rätseln alle, ob die USA – eben wegen der dortigen Immobilien- und Kreditkrise – kurz vor einer Rezession stehen und welche Auswirkungen dies auf die Weltwirtschaft haben würde. Die USA sind nach wie vor ein sehr wichtiger Handelspartner für Europa und Asien. So wird beispielsweise die Entwicklung des Dax vor allem mit der Entwicklung des Dow Jones begründet. Die Weltwirtschaft ist also immer noch von den USA abhängig. Das gilt – mit Einschränkungen – aber auch umgekehrt.

Ende Oktober hat die US-Zentralbank die Zinsen erneut gesenkt, um Gefahren durch eine Finanzkrise vorzubeugen. Ist das das richtige Mittel? Es wäre das richtige Mittel, wenn es sich um ein reines Liquiditätsproblem

**„Früher oder später
wird es zu einer
internationalen Finanzkrise kommen“**

handeln würde. Da wir es aber mit Schuldendeckungsproblemen zu tun haben, habe ich meine Zweifel. Liquiditätsspritzen führen bei Überschuldung nur dazu, dass man schlechtem Geld gutes nachwirft.

Als die Zentralbanken im August die Finanzmärkte mit billigem Geld versorgten, um einer größeren Krise vorzubeugen, war viel von Moral Hazard die Rede. Mit anderen Worten: Investoren können sich darauf verlassen, dass der Staat sie mit Steuergeldern rettet, wenn sie sich verspekuliert haben. Weshalb sie auch in Zukunft munter hohe Risiken eingehen werden. Ist es nicht manchmal besser, einer Krise freien Lauf zu lassen, um Spekulanten eine Lektion zu erteilen? Zentralbanken und Bankenaufsicht stehen in solchen Fällen immer vor einem Balanceakt: Einzelne Akteure müssen die Folgen ihres Missmanagements zu spüren bekommen, gleichzeitig darf das Gesamtsystem aber nicht zusammenbrechen. Da beides voneinander abhängt, ist es schwierig, den richtigen Moment und das richtige Mittel zu erwischen. Denn niemand lässt sich gern vorwerfen, zu spät gehandelt zu haben. Im Übrigen war der Zusammenbruch von Barings 1995 auch ausgesprochen heilsam.

Durch die Finanzkrise, die ja in erster Linie eine Kreditkrise ist, fällt es auch den Private-Equity-Firmen schwerer, Kredite für Firmenkäufe zu bekommen. Könnte das eine heilsame Lektion für die Heuschrecken sein? Es schadet nie, wenn man sich einmal sehr genau ansieht, welche Risiken man eingeht. Kommen Kreditgeber jetzt zu dem Schluss, dass weitere Kredite an Private-Equity-Firmen zu risikoreich sind, dann sollten sie als ordentliche Kaufleute entsprechend handeln.

Nicht nur Hedge-Fonds und Private-Equity-Firmen bewegen riesige Beträge. Auch die Ölstaaten, von Norwegen bis zu den Golf-Emiraten, und der neue chinesische Staatsfonds, der 200 Mrd. Dollar verwaltet, suchen ständig nach Beteiligungsmöglichkeiten. Insgesamt kommen auf diese Weise viele Billionen Dollar Anlagegelder zusammen — zusätzliche Kredite, um Leverage-Effekt zu erzielen, erhöhen das Anlagekapital nochmals kräftigt. Sind diese Summen nicht fast beängstigend? Mit diesen Anlagegeldern sind natürlich auch große Wachstumschancen in vielen Ländern der Welt verbunden. Beängstigend wird es erst, wenn Investoren nicht wie scheue Rehe, sondern wie tapsige Bären, feuerspeiende Drachen und gierige Geier agieren.

Die Bundesregierung will nun den Einstieg von Heuschrecken und Staatsfonds bei deutschen Unternehmen blockieren, falls die „nationale Sicherheit“ bedroht ist. Kritiker halten nicht viel davon, da dann auch deutsche Investitionen in Ländern wie China und Russland abgeblockt werden könnten. Wie stets werden Aktionen auch hier Reaktionen auslösen. Sollten ausländische Investoren sozio-politische Macht ausüben wollen, ist ein Einschreiten jedoch überlegenswert. Und wie die Erfahrung lehrt, gibt es hier durchaus ein gewisses Erpressungspotenzial. Sollten uns auf diese Weise Werte aufgezwungen werden, die wir nicht teilen, sollten wir das auf jeden Fall verhindern.

Viele dieser neuen reichen Länder wie China und Russland haben diktatorische oder zumindest autoritäre Regierungen. Sollte das nicht auch zur Sprache kommen, wenn sich solche Länder an westlichen Firmen beteiligen oder sie gar aufkaufen wollen? Wenn Regierungen, die keine oder nur eine mangelhafte demokratische Legitimation haben, mit dem dicken Portemonnaie durch die Lande ziehen, um damit politisch Einfluss zu nehmen, ist das allerdings ein Thema.

„Beängstigend wird es erst, wenn Investoren nicht wie scheue Rehe, sondern wie tapsige Bären, feuerspeiende Drachen und gierige Geier agieren“

Ist es nicht fast ein Treppenwitz der Weltgeschichte, dass ein Land wie China, das nach wie vor von kommunistischen Diktatoren regiert wird, heute so perfekt auf dem kapitalistischen Klavier spielt, dass es den kapitalistischen Westen mittlerweile mit dessen eigenen Waffen schlägt und dort beispielsweise in immer größerem Stil Firmen aufkauft? Die kommunistischen Diktatoren Chinas huldigen dem Staatskapitalismus, wobei es ihnen vor allem um den Erhalt der eigenen Macht geht. Dass sie dabei zunehmend über enorme Gelder verfügen, verwundert bei der Größe des Landes nicht. Gewinne erzielen nicht nur demokratische und rechtsstaatliche Systeme.

Früher galt immer das Credo, dass es in kommunistischen Systemen durch zunehmenden Wohlstand zu mehr bürgerlichen Freiheiten und zu mehr Demokratie komme. China scheint das Gegenteil zu beweisen. Oder

ist die Demokratie in diesem Land nicht mehr fern? Ich bin davon überzeugt, dass dieses Credo schon früher nicht zutraf und eher eine romantische Vorstellung des „alten Westens“ war. Im Übrigen ist Chinas Wohlstand nur ein Scheinwohl-

stand, der große Bevölkerungsteile unberührt lässt und mit hohen irreversiblen Umweltschäden erkaufte wird. Pekings Vorgehen auf dem Platz des Himmlischen Friedens 1989 und in Hongkong sowie seine Unterstützung zweifelhafter Militärregime — um nur drei Beispiele zu nennen — zeigen, welchen Weg man einzuschlagen gedenkt.

Vielen macht auch die Entwicklung in Russland große Sorgen. Das Land wird immer reicher, aber dank Putin auch immer undemokratischer. Wo soll das enden? Wenn man wissen will, wo etwas endet, lohnt sich ein Blick zurück, wie es begonnen hat: Putins steiler Aufstieg begann einst beim KGB, dessen Nachfolgeorganisation auch heute wieder eine wichtige Rolle in Russland spielt.

Viele im Westen irritiert, dass hinter Putin fast 80 Prozent der Russen stehen. Liegt das allein daran, dass das Land vor der Auflösung der UdSSR keine rechtsstaatliche und demokratische Tradition hatte und Demokratie und Bürgerrechte deshalb nicht geschätzt werden? Mich enttäuschen die 80 Prozent, eigentlich wären 99,9 Prozent standesgemäß. Man muss jedoch sehen, dass das Land nicht nur zu Zeiten der UdSSR, sondern auch während der Zarenzeit nie ein demokratischer Rechtsstaat war. Die Demokratisierung in den 90er Jahren führte dann zu so dramatischen Verwerfungen, dass wieder der Wunsch nach einer starken Führung aufkam. Die Geschichtsbücher sind voll von Beispielen, bei denen die De-

demokratisierung anfangs nicht sehr erfolgreich verlief und von Diktaturen unter- oder sogar abgebrochen wurde.

Als Kanzlerin Merkel kürzlich den Dalai Lama empfing und Peking verschnupft reagierte, wurde sie von deutschen

Managern kritisiert, die um ihre Geschäfte in China bangen. Muss ein Exportland wie unseres vor reichen Diktatoren kuschen? Politik hat nicht nur die Interessen der Wirtschaft zu vertreten. Wir dürfen uns unsere freiheitlich-demokratische Grundordnung und unsere kulturellen Werte nicht von ausländischen Importeuren abkaufen lassen. Das sind Werte, die man auch bei Gegenwind sachlich und konstruktiv vertreten muss. Genau wie es Merkel tat.

Es wird diskutiert, ob der Soli — der steuerliche Solidaritätszuschlag für Ostdeutschland — abgeschafft werden sollte. Wie sehen Sie das? Statt der Ost-West-Debatte sollte man eine Arm-Reich-Debatte führen. Wobei ein Bundesland, das heute arm ist, morgen reich sein kann — und umgekehrt. Bayern ist ein gutes Beispiel dafür. Solidarität lohnt und lohnt sich also. Als Betriebswirt bin ich allerdings grundsätzlich für Steuersenkungen.