



Universität St.Gallen

Die Rolle des Staates in privaten Governance Strukturen

Lars P. Feld, Gebhard Kirchgässner

April 2003 Discussion paper no. 2003-11

Editor:	Prof. Jörg Baumberger University of St. Gallen Department of Economics Bodanstr. 1 CH-9000 St. Gallen Phone ++41 71 224 22 41 Fax ++41 71 224 28 85 Email joerg.baumberger@unisg.ch
Publisher:	Forschungsgemeinschaft für Nationalökonomie an der Universität St. Gallen Dufourstrasse 48 CH-9000 St. Gallen Phone ++41 71 224 23 00 Fax ++41 71 224 26 46
Electronic Publication:	www.fgn.unisg.ch/public/public.htm

Die Rolle des Staates in privaten Governance Strukturen¹

Lars P. Feld

Gebhard Kirchgässner

Author's address: Prof. Dr. Lars P. Feld
Philipps-Universität Marburg
Public Finance Group
Am Plan 2
D-35037 Marburg (Lahn)
Deutschland
Feld@wiwi.uni-marburg.de

Prof. Dr. Gebhard Kirchgässner
Universität St. Gallen
SIAW-HSG, Institutsgebäude
Dufourstr. 48
CH-9000 St. Gallen
Schweiz
Gebhard.Kirchgaessner@unisg.ch

¹Plenumsvortrag an der Jahrestagung der Schweizerischen Gesellschaft für Volkswirtschaft und Statistik, Bern, 21. März 2003. Für wichtige Anregungen und Hinweise danken wir unseren Kollegen Prof. Dr. THEODOR BAUMS (Universität Frankfurt) und Prof. Dr. HEINZ HAUSER (Universität St. Gallen).

Abstract

First, a brief sketch of the economic tasks government has to perform are given, before three issues are discussed in more detail: public production, competition policy, and government interventions in Corporate Governance. These three issues are of particular political relevance in Switzerland, partly because the Swiss citizens clearly expressed in referenda that they prefer a larger role of the government in these areas than most economists recommend. Finally, we discuss two developments which have shifted the perspective by which the role of the government is viewed: the increasing internationalisation of economic policy and the role of intermediary institutions between the state and the market.

Zusammenfassung

Zunächst erfolgt eine grobe Übersicht über die wirtschaftlichen Staatsaufgaben, bevor wir auf drei Problemkreise etwas näher eingehen: den Staat als Produzenten von Gütern, die Wettbewerbspolitik sowie die Frage nach Eingriffen in den Bereich der Corporate Governance. Diese drei Bereiche sind in der Schweiz derzeit u.a. deshalb von besonderer politischer Relevanz, weil die Stimmbürger hier eine stärkere Präsenz des Staates wünschen, als dies vielen Ökonomen sinnvoll erscheint. Zum Abschluss wird auf zwei Problemkreise eingegangen, die dazu geführt haben, dass sich die Perspektive, unter der staatliches Handeln heute betrachtet wird, geändert hat: die internationale Dimension sowie die Rolle intermediärer Institutionen.

Keywords

Public Production, Competition Policy, Regulation, Corporate Governance

JEL Classification

H10

1 Einleitung

Private Governance Strukturen sind in Laufe der vergangenen zehn Jahre ins Gerede gekommen und haben den Ruf nach staatliche Eingriffen in diesem Bereich verstärkt laut werden lassen. Bereits in den amerikanischen Präsidentschaftswahlen von 1992 versprach BILL CLINTON, „die Praxis zu beenden, die es Firmen erlaubt, exzessive Managergehälter in unbegrenztem Umfang von der Steuer abzusetzen“. PAT BUCHANAN bemerkte nicht ganz zu Unrecht: „Es geht nicht, dass leitende Manager 4 Millionen Dollar verdienen, während ihre Arbeiter auf die Strasse gesetzt werden“.¹⁾ Ähnliche Stellungnahmen waren in der Schweiz nach dem Skandal um Abfindungen bei ABB zu hören.²⁾ Nach den jüngsten Bilanzskandalen um Enron und Worldcom haben die Vereinigten Staaten am 30. Juli 2002 den Sarbanes-Oxley Act verabschiedet, der Haftung und Verantwortung von CEO's und CFO's erheblich verstärkt und detailliertere Vorschriften für die Rechnungsprüfung enthält. Auch britische Unternehmen werden zur Zeit mit neuen Regeln zur Corporate Governance konfrontiert, die jedoch im wesentlichen zu einer Selbstregulierungsordnung gehören, die rechtlich nicht einklagbar ist.³⁾ Schliesslich beabsichtigt auch der Schweizer Bundesrat, eine höhere Transparenz und mehr Kontrolle mit einer Revision des Gesetzes zur Rechnungslegung zu erreichen.⁴⁾ Nicht zuletzt der Fall Swissair hat gezeigt, dass auch in der Schweiz einiges im Argen zu liegen scheint.⁵⁾ Demgegenüber sehen Unternehmensführer weniger Bedarf für staatliche Aktivitäten, betonen Gefahren der Überregulierung und vertrauen auf die Umsetzung einer ‚good governance‘ durch die Unternehmen aus Eigeninteresse.⁶⁾

Zunächst könnte man in der Tat aus ökonomischer Sicht behaupten, der Staat solle sich aus privaten Governance Strukturen weitgehend heraushalten. Dahinter steht die Vorstellung, dass sich der öffentliche und private Bereich einer Gesellschaft fein säuberlich unterscheiden lassen, wobei die wirtschaftlichen Aktivitäten (zumindest im wesentlichen) dem privaten Bereich zuzuordnen seien. Das einzige Problem bestünde dann darin, die genaue Trennungslinie festzulegen. Sehr bald aber muss man feststellen, dass diese Auffassung nicht haltbar ist. So kann sich z.B. eine Aktiengesellschaft kaum entwickeln, wenn das Aktienrecht nicht vernünftig

-
1. „to end the practice allowing companies to take unlimited tax deductions for excessive executive pay“, bzw. „you can't have executives running around \$ 4 million while their workers are laid off“. Zitiert nach K.J. MURPHY (1995, Fussnote 4).
 2. Siehe z.B. „Ich halte das Lohnsystem für dekadent“: Für Sozialethiker Hans Ruh haben die Salär-Abzocker moralisch und ökonomisch versagt, CASH Nr. 7 vom 15. Februar 2002, S. 5.
 3. Siehe: Straffere Governance für britische Unternehmen, in: *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 17, 22. Januar 2003, S. 21.
 4. Siehe: Mehr Transparenz bei der Rechnungslegung, in: *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 24, 30. Januar 2003, S. 19.
 5. Siehe hierzu den Bericht von Ernst & Young sowie die Berichterstattung darüber in: Ein später Blick in den Morast der SAirGroup: Der Bericht von Ernst & Young fördert Verheerendes zutage, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 36 vom 13. Februar 2003, S. 25.
 6. Siehe: P. BRABECK-LEMANTHE, Corporate Governance im Elfenbeinturm?, Augenmass und Transparenz statt Regelwildwuchs, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 291 vom 14./15. Dezember 2002, S. 29, J. ACKERMANN, Corporate Governance – nun sind Taten gefragt: Wiederherstellung der unternehmerischen Integrität, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 14 vom 18./19. Januar 2003, S. 27.

ausgestaltet ist. Nun könnte man sich darauf zurückziehen, dass der Staat zwar die Rahmenbedingungen festlegen, dass er aber nicht aktiv in wirtschaftliche Prozesse eingreifen soll. Diese Auffassung scheitert spätestens dann, wenn Konflikte auftreten. Sollen diese nicht nach dem Recht des Stärkeren gelöst werden, dann bedarf es eines Schiedsrichters, in aller Regel eines vom Staat eingesetzten Richters. Aber auch dies reicht nicht aus. J.M. BUCHANAN (1975, 1976) hat etwa darauf hingewiesen, dass zumindest ein gewisses Mass an Einkommensumverteilung als eine Voraussetzung für die Stabilität einer modernen demokratischen Gesellschaft anzusehen ist. Damit aber sind wir spätestens an jenem Punkt angelangt, an welchem der Staat auch in wirtschaftliche Prozesse eingreifen muss.

Vor dreissig Jahren wurde eine grundsätzliche Diskussion über die Rolle des Staates sehr intensiv geführt. Ausgelöst wurde sie durch das Erscheinen der „*Theorie der Gerechtigkeit*“ von J. RAWLS (1971), und sie entwickelte sich in Auseinandersetzung mit dieser Arbeit, mit den Arbeiten der anderen ‚neuen Vertragstheoretiker‘ wie R. NOZICK (1974) und J.M. BUCHANAN (1975),⁷⁾ aber auch mit den Arbeiten von F.A. v. HAYEK (1960, 1973/1976/1979). Diese Diskussion, deren Schwerpunkte zum einen die vertragstheoretische Begründung des Staates und zweitens das begründbare Ausmass an Umverteilung waren, hat inzwischen an Bedeutung verloren. Wir haben gelernt, dass ein Minimalstaat, so wie ihn R. NOZICK (1974) einzig rechtfertigen zu können glaubte, kaum eine langfristig stabile soziale Konstruktion sein dürfte. Andererseits dürfte auch jenes Mass an Umverteilung, welches J. RAWLS mit seinem ‚Unterschiedsprinzip‘ fordert, kaum politisch durchsetzbar sein. Wo genau wir uns dann in jenem Bereich, der durch diese beiden Positionen abgegrenzt ist, treffen, ist eine politische Entscheidung, die auch von der politischen Kultur abhängen dürfte; sie erhält im angelsächsischen Raum typischerweise eine andere Antwort als in Kontinentaleuropa. Und schliesslich hat auch die grundsätzliche Debatte über die Umverteilung (zumindest im wissenschaftlichen Bereich) an Bedeutung verloren. Angesichts des mit der Globalisierung verbundenen Steuerwettbewerbs geht es heute in der Diskussion um die Umverteilung vor allem darum, wieweit und wie das als notwendig angesehene Ausmass der Umverteilung vernünftig finanziert werden kann.⁸⁾

Was andererseits geblieben ist von jener Diskussion, ist die Idee des Urzustands, die freilich schon früher entstanden war; sie findet sich bereits bei J.C. HARSANYI (1953, 1955), J. RAWLS (1957) sowie J.M. BUCHANAN und G. TULLOCK (1962).⁹⁾ Es ist die Idee, dass wir zwischen grundsätzlichen bzw. Verfassungsfragen und solchen Fragen unterscheiden sollten, die im laufenden politischen Prozess zu beantworten sind. Während letztere typischerweise mit ein-

7. Eine kritische Diskussion der neuen Vertragstheoretiker findet sich bei S. GORDON (1976).

8. Daneben gab es (vor allem unter den Ökonomen) eine ausgeprägte Diskussion um die ‚richtige‘ Geld- und Finanzpolitik, die insbesondere zwischen den beiden Lagern der ‚Keynesianer‘ und ‚Monetaristen‘ ausgefochten wurde. Auch sie hat – aus anderen Gründen, auf die hier nicht eingegangen werden kann – stark an Bedeutung verloren und ihren Schwerpunkt verlagert. Angesichts der fast überall gestiegenen Staatsschulden und der dadurch eingeschränkten Handlungsfähigkeit der Regierungen geht es heute eher darum, wie die öffentlichen Finanzen stabilisiert werden können.

9. Zur philosophischen Diskussion dieses Konzepts siehe auch R.M. HARE (1973).

facher Mehrheit entschieden werden können, bedarf es für die Regelung grundlegender Fragen eines gesellschaftlichen Grundkonsenses, der im Idealfalle einstimmig, faktisch aber mit grosser Mehrheit gefällt werden sollte. Damit dies möglich ist, muss die Information, die den Individuen zur Verfügung steht, beschränkt sein. Die Individuen entscheiden daher bei J. RAWLS (1971) hinter einem ‚*Schleier der Ungewissheit*‘. Da sie hinter diesem Schleier, der bei den verschiedenen Autoren unterschiedlich dicht konstruiert wird, nicht wissen, wie sie von den beschlossenen Regeln betroffen sein werden, entscheiden sie sich für ‚faire‘ Regeln. J. RAWLS (1958) nennt daher sein Konzept auch „Gerechtigkeit als Fairness“.

Die Idee, dass zwischen diesen beiden Ebenen zu unterscheiden ist und dass auf ihnen unterschiedliche Entscheidungsregeln gelten, ist auch grundlegend für den in dieser Arbeit verwendeten Ansatz der ‚Constitutional Economics‘, welcher sich genau mit solchen Fragen wie der Aufteilung zwischen dem privaten und dem öffentlichen Bereich einer Gesellschaft beschäftigt.¹⁰⁾ Die von uns zu beantwortende Frage liesse sich daher auch folgendermassen stellen: Wie würden Individuen hinter dem Schleier der Ungewissheit entscheiden, wenn sie beantworten sollten, wann, mit welchen Mitteln und in welchem Umfang der Staat in private Governance Strukturen eingreifen soll? Dabei werden wir uns jedoch auf den wirtschaftlichen Bereich beschränken. Schliesslich umfassen solche Strukturen nahezu alles, was nicht staatlich ist und wo dennoch gewisse Strukturen der Über- und Unterordnung bestehen. So kann z.B. auch das Familienrecht als ein Eingriff in private Governance Strukturen verstanden werden. Auf solche Bereiche soll hier nicht eingegangen werden, was nicht bedeuten soll, dass Regelungen in diesen Bereichen nicht auch bedeutende wirtschaftliche Auswirkungen haben könnten.

Wenn wir uns im folgenden möglichen Antworten auf die Frage nach der Rolle des Staates im Zusammenhang mit privaten wirtschaftlichen Aktivitäten der Individuen etwas nähern wollen, scheint es zunächst sinnvoll zu sein, den Rahmen dessen, was man darunter vernünftigerweise verstehen und untersuchen kann, etwas abzustecken. Dies soll im folgenden Abschnitt geschehen. Die Fülle der Aufgaben, die sich hier stellen, ist so gross und vielfältig, dass es unmöglich ist, hier im Rahmen eines Vortrags auch nur einigermassen gründlich darauf einzugehen. Deshalb kann zunächst nur eine grobe Übersicht über die zu stellenden Fragen gegeben werden (*Abschnitt 2*), bevor wir auf drei Problemkreise etwas näher eingehen: den Staat als Produzenten von Gütern (*Abschnitt 3*), die Wettbewerbspolitik (*Abschnitt 4*) sowie – aus aktuellem Anlass – die Frage von Eingriffen in den Bereich der Corporate Governance (*Abschnitt 5*). Diese drei Bereiche sind u.a. deshalb von besonderer politischer Relevanz, weil die Schweizerischen Stimmbürgerinnen und Stimmbürger in ihnen offensichtlich eine stärkere Aktivität des Staates wünschen, als von vielen Ökonomen für sinnvoll erachtet wird. So wurden mehrere von einer breiten Mehrheit der gewählten Repräsentanten getragenen Privatisierungen genauso wie das Elektrizitätsmarktgesetz abgelehnt, und die Forderung nach staatlichen Eingriffen in die Corporate Governance scheint, wie die obigen Beispiele zeigen, sich

10. Zum Ansatz der Constitutional Economics siehe J.M. BUCHANAN (1987, 1987a) sowie D.C. MUELLER (1996); zu seiner Anwendung auf die Wirtschaftspolitik B.S. FREY und G. KIRCHGÄSSNER (1994).

ebenfalls breiter Zustimmung zu erfreuen. Zum Abschluss soll auf zwei Problemkreise eingegangen werden, die dazu geführt haben, dass sich die Perspektive, unter der staatliches Handeln heute betrachtet wird, etwas geändert hat: die internationale Dimension sowie die Rolle intermediärer Institutionen (*Abschnitt 6*).

2 ,Wirtschaftliche‘ Staatsaufgaben: Ein Überblick

Im folgenden wird davon ausgegangen, dass mit der erwähnten Diskussion zwischen den und über die Werke der neuen Vertragstheoretiker in den siebziger Jahren die Frage der vertragstheoretischen Begründung des Staates als (zumindest vorläufig) gelöst betrachtet werden kann. Zweitens wollen wir uns auf den wirtschaftlichen Bereich beschränken, auch wenn die Grenzen zwischen den einzelnen gesellschaftlichen Bereichen – zugegebenermaßen – immer fließend sind und sein werden. Drittens setzen wir voraus, dass der erste Grundsatz der Gerechtigkeit von J. RAWLS, wonach jeder „gleiches Recht auf das umfangreichste Gesamtsystem gleicher Grundfreiheiten, das für alle möglich ist“ (1971, S. 336), haben soll, grundsätzlich akzeptiert ist, und wir setzen ausserdem die grundsätzliche Zustimmung zu jenem liberalen Standpunkt voraus, wonach die primären Beziehungen in einer Gesellschaft diejenigen zwischen den einzelnen Individuen sind, und der Staat durch seine Existenz und seine Tätigkeit subsidiär dazu beitragen soll, dass die Individuen ihre eigenen Angelegenheiten so gut wie möglich selbst regeln können. Es geht hier also nicht mehr um eine vertragstheoretische Begründung des Staates; sie wird als geleistet vorausgesetzt. Die Notwendigkeit des Staates sowie seine subsidiäre Funktion seien hier unbestritten.

Fragt man mit diesen Einschränkungen nach der Rolle des Staates und beschränkt man sich auf den wirtschaftlichen Bereich, dann geht es im wesentlichen um drei Fragen:

- (i) Welche allgemeinen Vorbedingungen muss der Staat leisten, damit die sich über den Markt abgewickelten privaten wirtschaftlichen Aktivitäten in (für die privaten Akteure) befriedigender Weise vollziehen werden können?

Dies ist die zentrale Frage nach den rechtlichen Rahmenbedingungen, die gegeben sein müssen, damit die (private) Wirtschaft sich entwickeln kann. Es sind dies im wesentlichen die Sicherung der Gewerbefreiheit sowie die Absicherung der privaten Eigentums- und Verfügungsrechte. Damit können Verträge unter privaten Wirtschaftssubjekten geschlossen und die in ihnen eingegangenen Verpflichtungen durchgesetzt werden. Notwendig ist hierfür selbstverständlich auch ein entsprechend ausgebautes und befugtes Gerichts- und Polizeiwesen. Für Verträge, die sich auf die Zukunft beziehen, ist zusätzlich eine stabile monetäre Ordnung erforderlich.

Der Zusammenbruch der sozialistischen Planwirtschaften belegt die Bedeutung privater Verfügungsrechte für den Erfolg einer Wirtschaft eindrucklich. Wie R. RICHTER und E.G. FURUBOTN (1996, S. 84) darlegen, umfasst das Recht des Eigentums an einer Sache neben dem Recht ihres Gebrauchs und ihrer Veränderung auch das Recht der freien Über-

tragung von Verfügungsrechten. Insbesondere dieses Übertragungsrecht gibt dem Eigentümer den Anreiz, den tatsächlichen oder erwarteten Marktwert seines Eigentums zumindest zu erhalten, möglichst aber zu steigern. Findet ein Eigentümer für eine Ressource einen Käufer, der einen höheren Preis bietet, als er selbst durch die Nutzung seiner Ressource und den Verkauf ihrer Früchte erzielen kann, so wird er diese verkaufen und sie so einer produktiveren Nutzung zuführen. Ohne Privateigentum würde diese Übertragung unterbleiben und die Ressource somit unproduktiver genutzt werden. Ohne Privateigentum entfielen aber schon der Anreiz für den einzelnen, den Marktwert einer Ressource zu erhalten. Kümmert sich eine Person um die Produktivitätserhaltung einer Ressource, deren Früchte andere Personen ernten dürfen, so verschwinden auch die Anreize zum pfleglichen Umgang mit der Ressource. Dies war eines der Probleme der sozialistischen Planwirtschaften.¹¹⁾

Der Staat hat daher die Aufgabe, das individuelle Privateigentum zu schützen, damit seine effizienzsteigernden Eigenschaften für eine Volkswirtschaft erhalten bleiben. Neben dem Schutz des Privateigentums vor Übergriffen durch den Staat in Form einer rechtsstaatlichen Verfassung umfasst dies auch den Schutz gegen Übergriffe anderer Wirtschaftsteilnehmer. Das staatliche Regelwerk soll dabei nicht nur Diebstahl, Raub und Mord unterbinden helfen, sondern darüber hinaus den marktlichen Austausch als Übertragung von Verfügungsrechten auf eine solide rechtliche Basis stellen. Die Vertragsfreiheit wird daher am besten durch eine eindeutige und konsequente Privatrechtsordnung geschützt, unabhängig davon, ob dies nun in Form des angelsächsischen ‚Common Law‘ oder des kontinentaleuropäischen ‚Civil Law‘ erfolgt.

(ii) In welchem Ausmass soll der Staat selbst wirtschaftliche Tätigkeiten entfalten?

Dies ist zunächst ganz allgemein die Frage nach der Abgrenzung zwischen dem privaten und dem öffentlichen Bereich einer Gesellschaft. Wenn man akzeptiert, dass (fast) alles, was sich aus der Beantwortung der ersten Frage als Staatsaufgabe ergibt, zum öffentlichen Bereich gehört, konzentriert sich die Frage vor allem auf das Problem, inwieweit der Staat selbst wirtschaftlich aktiv werden soll, d.h. ob, und, wenn ja, inwieweit er selbst Güter und Dienstleistungen bereitstellen soll, die über jenen Bereich der öffentlichen Güter hinausgehen, die zur Sicherstellung der Rahmenordnung erforderlich sind. Hier steht u.a. nach wie vor die Frage zur Diskussion, wie sich der Staat in jenen Bereichen verhalten soll, in denen natürliche Monopole (bzw. sinkende Durchschnittskosten) auftreten. Auf diese Frage wird im nächsten Abschnitt genauer eingegangen werden.

(iii) Unter welchen Bedingungen sollte der Staat eingreifen, um Missbrauch in den privaten Beziehungen zu unterbinden?

11. Bei dieser Argumentation wird unterstellt, dass die Individuen zwar nicht ausschliesslich, aber vorwiegend ihre eigenen Interessen verfolgen bzw., wie J. RAWLS (1971, S. 168) dies nennt, „gegenseitig desinteressiert vernünftig“ sind. Siehe hierzu auch G. KIRCHGÄSSNER (1991, S. 46ff.).

Hier sind (zumindest) drei Problemkreise zu unterscheiden. Zum einen geht es um die klassischen Fragen der Wettbewerbspolitik: Soll der Staat, und, wenn ja, unter welchen Bedingungen, in Märkte eingreifen, wenn er dort den Wettbewerb als gefährdet ansieht.

Die Wettbewerbspolitik klassischer Prägung, bei welcher es darum ging, zum einen (mit Hilfe der Kartellgesetzgebung) Zusammenballungen wirtschaftlicher Macht auf den (nationalen) Märkten zu verhindern bzw. aufzulösen und zweitens unlautere Praktiken zu unterbinden, ist heute weitgehend ‚internationalisiert‘ worden. Dies bedeutet andererseits nicht, dass die nationale Wettbewerbspolitik überhaupt keine Bedeutung mehr hätte, wie z.B. die Auseinandersetzung um ein modernes Kartellrecht in der Schweiz wieder deutlich gemacht haben. Auf die Wettbewerbspolitik soll ebenfalls etwas näher eingegangen werden.

Zweitens stellt sich die Frage, inwieweit der Staat in jenen Bereichen, aus denen er sich mit seinen wirtschaftlichen Aktivitäten zurückgezogen hat, dennoch regulierend eingreifen muss. Es hat sich gezeigt, dass Ideen, die von Ökonomen zur Lösung des Problems sinkender Durchschnittskosten entwickelt wurden, bei ihrer Umsetzung zahlreiche weitere Probleme nach sich zogen. Zudem bleibt dort, wo privatisiert wurde, in aller Regel noch ein erheblicher Regulierungsbedarf. Eines der zentralen Problem dabei ist heute die ‚letzte Meile‘ im Telekommunikationsbereich. Gerade hier gab es in den letzten Jahrzehnten auch eine erhebliche theoretische Entwicklung; sie ist auch eines jener Gebiete, in welchem in den letzten Jahren mit die engste Verzahnung zwischen ökonomischer Theoriebildung und ihrer praktischen Anwendung festgestellt werden kann.¹²⁾

Und schliesslich geht es darum, inwieweit der Staat direkten Einfluss auf die Unternehmensverfassung, insbesondere von Kapitalgesellschaften, nehmen muss. Diese Frage stellt sich nach den Skandalen der letzten Zeit insbesondere bezüglich der ‚Corporate Governance‘, d.h. des Anlegerschutzes. Auch auf diese Frage werden wir insbesondere wegen ihrer politischen Aktualität näher eingehen.

Im folgenden sollen die oben benannten drei Bereiche ausführlicher behandelt werden.

3 Der Staat als Produzent von Gütern

Mit der Festlegung einer Rahmenordnung (für wirtschaftliche Aktivitäten) ist das Problem der Abgrenzung zwischen privatem und öffentlichem Bereich noch lange nicht erschöpft. Denn auch wenn eine Privatrechtsordnung besteht und durch geeignete staatliche Organisation durchgesetzt wird, kann es unter bestimmten Bedingungen notwendig sein, wirtschaftliche

12. Zur Übersicht über die Theorie der Regulierung siehe J.-J. LAFFONT (1994), P.G.T. HÄGG (1997), sowie R.W. HAHN (1998), zur Regulierung von Netzen CH.B. BLANKART und G. KNEIPS (1998) sowie D.M. NEWBERRY (1997), speziell zur Regulierung in Deutschland H. BERGER (1998). Wie die Übersicht von T.J. BRENNAN (2000) zeigt, ist der Übergang zwischen Wettbewerbspolitik und Regulierung fließend. Zur Privatisierung siehe W.L. MEGGINSON und J.M. NETTER (2001).

Aktivitäten gemeinschaftlich zu tätigen. Dies kann auch eine staatliche Bereitstellung, zuweilen sogar die staatliche Produktion von Gütern und Dienstleistungen umfassen: Inwieweit aber soll der Staat selbst in die Rolle des Unternehmers schlüpfen, eigene Unternehmen betreiben, und Güter und Dienstleistungen anbieten, die über jenes Mass hinausgehen, welches zur Sicherstellung der Rahmenordnung erforderlich ist?¹³⁾

In diesem Zusammenhang hat die traditionelle Finanzwissenschaft unternehmerische Tätigkeit des Staates im wesentlichen dann gefordert, wenn aus technologischen Gründen, d.h. genauer bei sinkenden Durchschnittskosten, Marktversagen in der Gestalt auftritt, dass bestimmte Güter nicht oder nicht in ausreichendem Umfang durch private Firmen angeboten werden, und/oder dass unter Konkurrenzbedingungen kein Marktgleichgewicht erzielt werden kann. Dies betrifft die Fälle der öffentlichen Güter und der natürlichen Monopole. Bis in die siebziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts hinein galt es als unbestritten, dass der Staat hier selbst als Anbieter auftreten solle. Dementsprechend wurden nicht nur öffentliche Güter, wie z.B. äussere oder innere Sicherheit, durch den Staat bereitgestellt, sondern er betrieb auch Unternehmen wie die Bahn und die Post und er versorgte die Bevölkerung mit Strom und Wasser. Daneben betrieb er u.a. auch noch Sparkassen und Versicherungen. Bei letzteren war – im Gegensatz zum Stromnetz – nicht einmal mehr das Argument der sinkenden Durchschnittskosten gültig.

Problematisch werden solche Aktivitäten insbesondere dann, wenn der Staat damit in Konkurrenz zu privaten Unternehmen tritt und – wegen der ‚weichen‘ Budgetrestriktion – diese dann möglicherweise unterbietet. Analog zur Kapitalgesellschaft ergibt sich dann ein Prinzipal-Agenten-Problem aus der (zumindest möglichen) Interessenkollision zwischen Politikern bzw. den von ihnen beauftragten Leitern der Unternehmen (als Agenten) und ihren Geldgebern, den Bürgerinnen und Bürgern, als Prinzipalen. Dabei wird das Problem in gewisser Weise noch verschärft. Zwar können die Wähler eine Regierung genauso abwählen, wie die Aktionäre (zumindest im Prinzip) das Management entlassen können, auch wenn die Abstände zwischen Wahlen in aller Regel deutlich grösser sind als jene zwischen Hauptversammlungen. Der wesentliche Unterschied ist jedoch, dass die Aktionäre lediglich ihr freiwillig eingesetztes Kapital verlieren und, solange noch nicht alles verloren ist, sogar noch etwas zurückerhalten können, während die Bürgerinnen und Bürger zum einen in aller Regel gar nicht gefragt werden, wie ihr Geld in solchen Unternehmen eingesetzt werden soll, und zweitens über ihre Steuergelder für eingetretene Verluste voll haftbar sind.¹⁴⁾ Nur durch einen Umzug in eine andere Gebietskörperschaft können sie sich dem entziehen.

13. Es gab zu Beginn des 20. Jahrhunderts sogar eine Diskussion darüber, inwieweit der Staat sich, insbesondere zur Deckung der Kriegsfolgelasten, nicht über Steuern, sondern über eigene wirtschaftliche Aktivitäten finanzieren soll. (Siehe hierzu R. GOLDSCHIED (1917), J.A. SCHUMPETER (1918) sowie H. SULTAN (1928).) Bezüglich dieser Frage wird heute, auch Angesichts des Zusammenbruchs des ‚real existierenden Sozialismus‘ in Osteuropa, wohl überall eine Position des ‚Minimalstaats‘ vertreten. Staatliche Aktivitäten sind prinzipiell über Steuern und Abgaben zu finanzieren; wirtschaftliche Beteiligungen mögen zwar gelegentlich (wie z.B. im Kanton St. Gallen) zusätzliche Einnahmen generieren, aber ihre Begründung kann nicht darin liegen.

14. Als Beispiele sei auf die Belastungen der Haushalte des Kantons Bern durch den Zusammenbruch der Berner Kantonalbank sowie des Landes Berlin durch die Bankgesellschaft verwiesen.

Dazu kommt ein weiteres Problem. Wenn der Staat (in aller Regel ohne zu fragen) das Geld seiner Bürgerinnen und Bürger nimmt, um damit wirtschaftlich aktiv zu werden, gefährdet er damit möglicherweise auch den Ertrag, den sie aus ihren Einlagen bei privaten Kapitalgesellschaften (oder auch aus ihrer Tätigkeit als Arbeitgeber oder Arbeitnehmer) bei privaten Unternehmen haben. Relevant könnte dies etwa werden, wenn sich der Staat in einem ‚zweiten‘ Arbeitsmarkt engagiert, um damit die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen.

All diese Überlegungen legen es nahe, dass sich der Staat nach Möglichkeit nicht als Unternehmer betätigen sollte.¹⁵⁾ Wenn er dies dennoch tut, dann müssen gute Gründe dafür sprechen. Auf jeden Fall sollte vermieden werden, dass der Staat damit in Konkurrenz zu privaten Unternehmen tritt. Andererseits wäre es zu einfach zu sagen, der Staat solle sich aus all diesen Bereichen vollständig zurückziehen, solange es sich nicht um die Bereitstellung (reiner) öffentlicher Güter handelt. So gibt es, wie das Beispiel der kantonalen Gebäudeversicherungen zeigt, auch Beispiele dafür, dass staatliche (Gebiets-)Monopole billiger sind, ohne dass sie öffentliche Güter anbieten und ohne dass sinkende Durchschnittskosten vorzufinden sind. Wie die Erfahrungen in der Schweiz und in Süddeutschland zeigen, bieten staatliche Gebäudeversicherungen den Versicherungsschutz auch tatsächlich billiger als private Unternehmen an, die im Wettbewerb zueinander stehen. Hier kann man mit guten Gründen argumentieren, dass der Staat aus Effizienzgründen als Anbieter auftreten soll, wobei es in diesem speziellen Fall dann auch erforderlich ist, dass er das Gebietsmonopol dafür erhält.¹⁶⁾

Im Gegensatz dazu dürfte das staatliche Engagement im Bankensektor, in Deutschland in Form von Sparkassen und Landesbanken, in der Schweiz in Form der Kantonalbanken, heute kaum mehr durch (behauptetes) Marktversagen zu rechtfertigen sein. Traditionell werden als Gründe für ein Staatseigentum an Banken die Sicherstellung einer flächendeckenden Versorgung und die Sparförderung breiter Schichten der Bevölkerung bzw. die ‚Stärkung ihres Sparsinns‘ vorgebracht. Beides lässt sich, wie H.-W. SINN (1997, S. 68ff.) feststellt, zumindest heute nicht mehr durch Marktversagen erklären. Wenn heute eine Privatbank in einem kleinen Dorf keine Filiale unterhält, dann sind die Transportkosten potentieller Kunden zur nächstgelegenen Filiale niedriger als die Gebühren, Provisionen, Zinsmargen usw., die den kostendekenden Betrieb einer Filiale vor Ort ermöglichen. Wenn andererseits die Aufrechterhaltung eines flächendeckenden Angebots durch staatliche Banken erfolgt, dürfte dies dabei zu einer Verschwendung von Ressourcen führen. Das Argument der Sparförderung lässt sich für Deutschland ebenfalls nicht belegen. Der von den Sparkassen gezahlte reale Zins lag seit den achtziger Jahren im Vergleich zur realen Verzinsung einer Festgeldanlage im Mittel um 2.8 Prozent niedriger. Dies deutet eher auf eine Übervorteilung der Kleinsparer als eine Förderung des Sparsinns hin. Auch Grössen- oder Verbundvorteile im Bankenbereich taugen nach Ansicht von H.-W. SINN (1997, S. 82) nicht als Argumente für ein staatliches Engagement.

15. Einen radikalen Standpunkt in dieser Richtung vertritt z.B. A. SHLEIFER (1998).

16. Siehe hierzu G. KIRCHGÄSSNER (1996, 2001) sowie TH. V. UNGERN-STERMBERG (2002). – An die Stelle des Wettbewerbs zwischen verschiedenen Anbietern sollte dann, wie dies in der Schweiz auch der Fall ist, der ‚Nachahmungswettbewerb‘ zwischen der öffentlichen Anbietern in verschiedenen Gebietskörperschaften treten.

Wenn schon keine Argumente für einen staatlichen Sparkassenbetrieb zu finden sind, dürfte es noch schwieriger sein, stichhaltige Begründungen für den staatlichen Betrieb von Landesbanken ins Feld zu führen. R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES und A. SHLEIFER (2002) stellen im Gegenteil fest, dass ein höheres Staatseigentum an Banken im Jahr 1970 – ceteris paribus – mit einer schwächeren Finanzmarktentwicklung und einem geringeren Wirtschaftswachstum verknüpft ist. Zu Recht schlagen der KRONBERGER KREIS (2001) und TH. DÖRING (2003) daher eine vollständige Privatisierung von Banken und Sparkassen in Deutschland vor. Auch in der Schweiz lässt sich eine Privatisierung der Kantonalkassen in den noch verbleibenden Kantonen demgemäss rechtfertigen.

Zudem hat man inzwischen erkannt, dass, gerade auch bei der Telekommunikation und der Elektrizitätsversorgung, jene Bereiche, in denen tatsächlich sinkende Durchschnittskosten auftreten, nur einen kleinen Teil dessen ausmachen, was das Aufgabenfeld der dort tätigen staatlichen Unternehmen war. Die Konsequenz war, dass man in den letzten Jahrzehnten begonnen hat (und dabei in einigen Ländern erheblich weiter gekommen ist als in der Schweiz), in diesen Bereichen nicht nur zu deregulieren, sondern vor allem zu privatisieren. Im Prinzip kann, so war zumindest in den achtziger und den beginnenden neunziger Jahren die Auffassung, alles bis auf die Endverbraucher netze, die ‚letzte Meile‘, dem freien Markt überlassen bleiben. Nur auf ihr glaubte man, noch staatliche Eingriffe zu benötigen.

Diese Auffassung musste freilich in den letzten zehn Jahren unter dem Eindruck der nach den Privatisierungen erfolgten tatsächlichen Entwicklungen zumindest teilweise revidiert werden. Schliesslich war, wie das abschreckende Beispiel der britischen Eisenbahnen zeigt, welches selbst der sonst Privatisierungen gegenüber sehr aufgeschlossene *Economist* als „desastrous failure“ bezeichnete, manche Privatisierung alles andere als ein Erfolg.¹⁷⁾ Zum einen ist, wie auch die Erfahrung mit den ehemaligen Staatsbetrieben in der Übergangsländern Osteuropas zeigt, die Privatisierung ein schwierigeres Unterfangen, als man sich dies in den siebziger und achtziger Jahren vorstellte.¹⁸⁾ Zudem ist nach der Privatisierung nicht alles erledigt. Vielmehr bedarf es in vielen Fällen aufwendiger Regulierungsmechanismen, um letztlich ein befriedigendes Ergebnis zu erzielen.¹⁹⁾ Das mangelnde Vertrauen darauf, dass dies erreicht werden kann, hat in den letzten Jahren etliche von der Politik geplante Privatisierungen scheitern lassen. So wurde z.B. als erstes im Kanton Basel-Stadt am 19. November 1995 die Privatisierung

17. Siehe: Britain's Railways: The Rail Billionaires, *The Economist* vom 3. Juli 1999, S. 67 – 70. Zur Situation bei den britischen Bahnen siehe im übrigen auch: TH. FISCHERMANN, Irrfahrt in den Wettbewerb: Die privatisierten britischen Eisenbahnen verprellen ihre Kunden, *Die Zeit* Nr. 44 vom 24. Oktober 1997, S. 32, oder: U. WALTHER, Raffen im Untergrund: Nach der Eisenbahn soll die Londoner U-Bahn teilprivatisiert werden – Ein neues Desaster zeichnet sich ab, *CASH* Nr. 35 vom 3. September 1999, S. 37. Zur Situation bei den deutschen Bahnen siehe: P. HARTMANN, Geisterfahrt auf Deutschlands Schienen, *Die Weltwoche* Nr. 12 vom 25. März 1999, S. 15.

18. Zur Privatisierung in den Transformationsländern siehe S. DJANKOV und P. MURREL (2002), M. SCHNITZER (2003) sowie M. SCHNITZER, Die Transformation braucht gute Institutionen: Eine falsche Privatisierungsstrategie schafft die falschen Lobbyisten, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 279 vom 30. November/1. Dezember 2002, S. 29.

19. Siehe hierzu auch W.W. POMMERHNE (1990) sowie F. SCHNEIDER (1998).

der Müllverbrennungsanlage in einer Volksabstimmung verworfen, obwohl im Parlament hierfür eine deutliche Mehrheit vorhanden war.²⁰⁾ Und die bisher letzte ‚Privatisierungsverweigerung‘ fand am 10. Juni 2001 in Zürich statt, als die Stimmbürger mit 51.4 Prozent die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft und damit die Privatisierung der Elektrizitätswerke des Kantons Zürich ablehnten.²¹⁾ Offensichtlich möchte die (politisch aktive) Bevölkerung bestimmte Angelegenheiten nicht gerne aus der Hand geben, bzw. sie vertraut nicht ohne weiteres darauf, dass bei einer Privatisierung die Qualität der angebotenen Leistungen, mit der sie nach Umfrageergebnissen heute zufrieden ist, erhalten bleibt.²²⁾ Schliesslich kann es, wie z.B. D. Bös (1989) herausgearbeitet hat, bei einer Privatisierung durchaus um einen Trade-off zwischen Effizienz und Qualität gehen, und die wesentlichen Argumente zugunsten einer Privatisierung sind in diesen Fällen eher politischer (bzw. ideologischer) als ökonomischer Natur.²³⁾

Aber nicht nur Privatisierungen sind gescheitert, mit der Ablehnung des Elektrizitätsmarktgesetzes vom 22. September 2002 ist auch ein wichtiges Deregulierungsvorhaben von den Stimmbürgerinnen und Stimmbürgern zurückgewiesen worden.²⁴⁾ Dabei war hier – genau wie bei den gescheiterten Privatisierungen – neben der Mehrheit der politischen Repräsentanten auch die Mehrheit der Ökonomen für die Änderung. Es ist – zumindest prima facie – ein merkwürdige Ergebnis, dass die Stimmbürgerinnen und Stimmbürger den Bereich jener Aufgaben, welche dem Staat zugewiesen werden, weiter ausgedehnt sehen möchten, als es den Vorstellungen der (Mehrheit der) sie repräsentierenden Politiker entspricht. Dies ist zumindest für den politischen Ökonomen erstaunlich, weil eine der Annahmen in der ökonomischen Theorie der Politik bzw. der Bürokratie ist, dass die Politiker und die Bürokraten ein Interesse daran haben, die Staatstätigkeit stärker auszudehnen, als dies den Interessen ihrer Wählerinnen und Wähler entspricht.

Es ist auch bemerkenswert, dass dieser Widerstand der Bürger in traditionellen elementaren Versorgungsbereichen wie der Versorgung mit Wasser und Strom sowie der Absicherung von Elementarschäden, angesiedelt ist. Hier sind potentielle Verzerrungen aufgrund von Informa-

20. Siehe: Basel gegen Privatisierung des Kehrrichtwesens, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 270 vom 20. November 1995, S. 13.

21. Siehe: Elektrizitäts-Neuordnung knapp verworfen: Gehaltene Ernüchterung bei Regierung, EKZ und Axpo, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 133 vom 11. Juni 2001, S. 41.

22. Siehe: Zufriedene Stromkunden sagen Nein: Analyse Abstimmungsergebnisse zur EKZ-Vorlage, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 198 vom 28. August 2001, S. 41.

23. Siehe hierzu auch M. PRISCHING (1988), der darauf hinweist, dass es sich bei der Privatisierung häufig (auch) um symbolische Politik handelt. Dies muss nicht gegen diese sprechen, beleuchtet jedoch einen Aspekt, der in ökonomischen Diskussionen häufig übersehen wird.

24. Dabei ist interessant, dass die rechtsbürgerlichen Wähler der SVP die Vorlage noch stärker verwarfen als die SP-Sympathisanten. Insofern lässt sich dieses Ergebnis nicht auf ein einfaches Rechts-Links-Schema ‚weniger‘ vs. ‚mehr Staat‘ zurückführen. Siehe hierzu: SP stimmte wirtschaftsliberaler als SVP: Vox-Analyse zu den Abstimmungen vom 22. September, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 265 vom 14. November 2002, S. 13. – Bei dieser Ablehnung dürfte auch die Entwicklung in Kalifornien eine wesentliche Rolle gespielt haben, auch wenn die Bedingungen überhaupt nicht vergleichbar sind. Zur Situation in Kalifornien siehe z.B. R.TH. CROW (2002).

tionsproblemen, die etwa zu einem Zusammenbruch dieser Märkte führen bzw. mit einer Unterversicherung einher gehen könnten, besonders gravierend. So dürfte z.B. wegen der mangelnden individuellen Speichermöglichkeit ein Zusammenbruch der Elektrizitätsversorgung zu erheblichen Einschränkungen der Lebensqualität der Bürger führen, weshalb das Argument der Versorgungssicherheit hier eine zentrale Rolle spielt. Offenbar vertrauen die Bürger darauf, dass ihr politischer Einfluss auf staatliche Unternehmen in dieser Hinsicht stärker zu ihrem Vorteil gereicht, als dies bei privaten Aktiengesellschaften der Fall wäre. Als Staatsbürger hat man in einer direkten Demokratie diese Entscheidungen der Stimmbürger zu respektieren. Soweit wir als Ökonomen davon überzeugt sind, dass eine (rein) privatwirtschaftliche Lösung in solchen Fällen effizienter gewesen wäre, und soweit wir deshalb auch dafür eingetreten sind, stellt sich für uns freilich die Frage, weshalb die Stimmbürger, denen wir in unserer Theorie üblicherweise rationale Erwartungen unterstellen, in diesen Fällen offensichtlich eine andere Auffassung vertreten als wir und die von uns beratenen Politiker. Wie G. STIGLER (1979) hervorgehoben hat, sollte man vorsichtig damit sein, dies (ad hoc) auf mangelnde und/oder verzerrte Information der Stimmbürgerinnen und Stimmbürger über die ‚wahren‘ Nutzen und Kosten solcher politischer Massnahmen zu schieben.

5 Wettbewerbspolitik

Die Effizienz privaten Eigentums, welche die Grundlage der Privatisierungsdiskussion der vergangenen Jahrzehnte bildet, und die wirtschaftlichen Vorzüge der Gewerbe- und Vertragsfreiheit genügen in aller Regel nicht, um zu wünschenswerten ökonomischen Ergebnissen zu gelangen. Wirtschaftliche Freiheit ist kein Wert an sich, sondern kann zu Machtkonzentrationen und zu extremen Ungleichgewichten in der Vermögens- und Einkommensverteilung führen. Dies würde der politischen Freiheit der grossen Mehrheit der Bevölkerung entgegenstehen. Im Idealmodell des Wettbewerbsmarktes hat keiner der Beteiligten eine solche ‚Macht‘: Da es viele Anbieter und viele Nachfrager gibt, die sich alle an den für sie nicht beeinflussbaren Marktpreisen orientieren müssen, und da jene Firmen aus dem Markt ausscheiden, die nicht effizient arbeiten, kann kein einzelner Teilnehmer einen (nicht legitimen) Einfluss auf andere Marktteilnehmer ausüben. Dieses Idealmodell einer Marktwirtschaft findet sich nicht nur heute noch in den Lehrbüchern der mikroökonomischen Theorie, sondern es hat auch lange Zeit Pate bei der Wettbewerbspolitik gestanden, so z.B. im Rahmen der wirtschaftspolitischen Konzeption von WALTER EUCKEN (1952). Nach diesem Konzept ist es Aufgabe des Staates, für Marktstrukturen zu sorgen, die diesem Idealmodell so weit wie möglich entsprechen. Tatsächlich sieht die wirtschaftliche Realität jedoch ganz anders aus. Es gibt wirtschaftliche Macht, und sie wird nicht nur zu wirtschaftlichen Zwecken eingesetzt. Während einerseits durch eine nicht zu weite Abgrenzung der wirtschaftlichen Aktivität des Staates sichergestellt werden soll, dass der wirtschaftlichen Freiheit ein möglichst grosser Spielraum gegeben wird, geht es andererseits darum sicherzustellen, dass die wirtschaftliche Macht nicht zu unerwünschten gesellschaftlichen Ergebnissen führt.

Auch wenn der Ordoliberalismus im deutschen Wettbewerbsrecht seinen Niederschlag fand und zu seiner hohen Reputation beitrug, ist die Wettbewerbspolitik weder in Deutschland, noch in irgendeinem anderen OECD-Land darauf ausgerichtet, vollständige Konkurrenz auf den Märkten herstellen zu wollen.²⁵⁾ Typischerweise geht es in der Wettbewerbspolitik um die Herstellung funktionsfähigen Wettbewerbs. Hierzu gehört zum einen die Unterbindung unlauteren Wettbewerbs und zweitens die Verhinderung von Zusammenballungen wirtschaftlicher Macht auf den (nationalen) Märkten, wenn etwa durch Verhaltensabstimmung bis hin zur Kartellbildung versucht wird, den Wettbewerb zwischen Unternehmen auszuschalten, oder wenn durch Unternehmenszusammenschlüsse zu starke Konzentrationen entstehen. Das deutsche, schweizerische, europäische und das amerikanische Wettbewerbsrecht antworten auf solche (zum Teil nur potentiellen) Wettbewerbsbeschränkungen mit einem grundsätzlichen Kartellverbot, welches die Verhaltensabstimmung potentieller Konkurrenten zu unterbinden versucht, sowie mit einer Fusionskontrolle und einem Missbrauchsverbot für marktbeherrschende Unternehmen. Die Wettbewerbspolitik ist dabei jedoch auch gehalten, Innovations- und Imitationsprozesse einer dynamischen Wirtschaft hinreichend zu berücksichtigen. Dies erfordert zuweilen die vorübergehende Duldung marktbeherrschender Stellungen, um Unternehmen Anreize zur Innovation zu bieten. So ermöglicht z.B. das Patentrecht einer Firma, ihre Erfindung über einen begrenzten Zeitraum ausschliesslich zu nutzen und damit Pionierrenten zu erzielen.

Diese Wettbewerbspolitik klassischer Prägung ist heute weitgehend ‚internationalisiert‘ worden. Dies erfolgte vor allem aus drei Gründen: Zum einen spielen von wenigen Ausnahmen, wie z.B. der Versorgung der schweizerischen Bevölkerung mit Lebensmitteln, nationale Märkte kaum eine Rolle mehr; die für die Beurteilung von Konzentrationen relevanten Märkte haben die nationalen Grenzen in vielen Fällen längst überschritten. Hier haben bestenfalls noch grosse Wirtschaftsblöcke wie die Vereinigten Staaten oder die Europäische Union Einflussmöglichkeiten, nicht aber kleine offenen Volkswirtschaften wie die Schweiz.

Auch kleine Länder können andererseits versuchen, den internationalen Wettbewerb durch staatliches Handeln einzuschränken. So werden staatliche Monopole in aller Regel nicht durch das Wettbewerbsrecht eines Staates in ihren Aktivitäten beschränkt. Zudem kann der Staat versuchen, inländische Unternehmen durch Zölle und nicht-tarifäre Handelshemmnisse vor unangenehmem Wettbewerb zu schützen. Und schliesslich führen Subventionen und staatliche Marktzutrittsschranken möglicherweise zu Wettbewerbsverzerrungen oder verhindern einen funktionsfähigen internationalen Wettbewerb. Solche Massnahmen sind in aller Regel (genau wie die wettbewerbsverzerrenden Massnahmen auf den nationalen Märkten) im Interesse bestimmter privater Individuen bzw. Gruppen, die sich darüber Renten sichern möchten, die sie im wirtschaftlichen Wettbewerb nicht erhalten können. Da sie aber nicht (mehr) von

25. Einen Überblick über die Wettbewerbspolitik in Deutschland und der EU sowie eine Diskussion ihrer theoretischen Grundlagen bietet W. KERBER (2003). Zu den einzelnen wettbewerbspolitischen Leitbildern siehe auch G. KNEIPS (2001, S. 67ff.).

diesen privaten Akteuren selbst ergriffen werden können, versuchen jene hier, den Staat zu instrumentalisieren.²⁶⁾

Zweitens spielen genau wegen dieser Möglichkeiten inter- bzw. supranationale Institutionen in der Wettbewerbspolitik eine zunehmende Rolle. Die Frage, welche staatlichen Massnahmen mit dem (internationalen) Wettbewerb verträglich sind, wird in erheblichem Umfang durch internationale Vereinbarungen wie die Welthandelsordnung (WTO) geregelt, wobei in deren Rahmen die Regelungen von Streitfragen zusätzlich einer eigens hierfür eingerichteten Institution übertragen wurde. Noch deutlich stärker wird der internationale Wettbewerb innerhalb der Europäischen Union (EU) gefördert. Mit ihrem Binnenmarktprogramm zur Herstellung der vier Grundfreiheiten hat sich die EU in der Einheitlichen Europäischen Akte (EEA) 1987 zum Ziel gesetzt, staatliche Wettbewerbsbeschränkungen zu reduzieren oder gar zu eliminieren. Zölle und nicht-tarifäre Handelshemmnisse werden in der EU seit dem Inkrafttreten der Römischen Verträge bereits an den Aussengrenzen der Union erhoben. Mit der Beihilfenkontrolle besteht für die Europäische Kommission bereits seit längerem die Möglichkeit, Subventionen als Wettbewerbsverzerrungen anzugreifen und ihre Reduktion durchzusetzen. Staatliche Monopole greift die Union in verstärktem Masse aber erst seit der EEA an. Und den Abbau von nationalen Regulierungen hat sie sich ebenfalls erst seitdem verstärkt auf die Fahnen geschrieben. Seither musste manche nationale Regulierung den Europäischen Vorgaben weichen, oder es mussten, seit dem Cassis de Dijon Urteil des EuGH von 1979, zumindest die Regulierungen anderer EU-Mitgliedsländer als gleichwertig anerkannt werden.

Diese Aktivitäten der EU, die mit einer politischen Werbekampagne über die Wohlfahrtsgewinne des Binnenmarktprogramms in Form von Zuwächsen des Bruttoinlandsprodukts verbunden waren, sind auch in Nicht-Mitgliedsländern wie der Schweiz auf fruchtbaren Boden gefallen. Zum Teil versucht man sogar dort, die Wettbewerbspolitik der EU leicht modifiziert zu übernehmen. Dies zeigt sich nicht nur in der Revision des Wettbewerbsrecht der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts, sondern auch in einer Reihe von Liberalisierungs-, Deregulierungs- und Privatisierungsvorstössen der letzten Jahre.

Wie im nächsten Abschnitt gezeigt wird, ist die Schweiz drittens durch von anderen Staaten wie den Vereinigten Staaten bzw. überstaatlichen Organisationen wie der Europäischen Union gesetztes Recht heute zunehmend auch dann betroffen, wenn sie auf die Ausgestaltung dieses Rechts keinen oder allenfalls einen sehr marginalen Einfluss hat, und sie hat oft keine andere Wahl, als sich anzupassen.

Dies bedeutet nun nicht, dass die nationale Wettbewerbspolitik überhaupt keine Bedeutung mehr hätte, wie z.B. die Auseinandersetzung um ein modernes Kartellrecht in der Schweiz wieder deutlich gemacht haben. Schliesslich gibt es auch hier noch Renten, die private Ak-

26. Die klassischen Beiträge zu dieser Literatur stammen von G. TULLOCK (1967), A.O. KRUEGER (1974) und R. POSNER (1975). Neuere Übersichten über die Literatur finden sich bei S. NITZAN (1994) sowie R.D. TOLLISON (1997).

teure über den politischen Prozess abschöpfen wollen. Hier kommen z.B. das Problem der Ermöglichung bzw. Verhinderung von Parallelimporten oder von Re-Importen ins Spiel.

5 Staatliche Eingriffe in die Unternehmensverfassung

Als drittes soll auf die Rolle des Staates bezüglich der ‚Corporate Governance‘ eingegangen werden. Versucht man diesen Begriff zu übersetzen, stösst man unweigerlich auf das gute alte deutsche Wort ‚Unternehmensführung‘. Tatsächlich aber wird, wie sich z.B. aus der Übersicht von A. SHLEIFER und R.W. VISHNY (1997) ergibt, zumeist nur die Beziehung zwischen der Unternehmensleitung und den Geldgebern einer Firma, insbesondere den Einlegern einer Kapitalgesellschaft gesehen. Es gibt im Deutschen einen Spruch, der die Problematik, die hier zur Diskussion steht, sehr deutlich macht: „Der Aktionär ist dumm und frech; er ist dumm, weil er dem Unternehmen sein Geld zur Verfügung stellt, und er ist frech, weil er dafür auch noch eine Dividende erhalten will.“ Das Problem der Corporate Governance wird so auf die Problematik der Sicherung der Ansprüche der Einleger reduziert.²⁷⁾ Theoretisch gesprochen handelt es sich auch hier um ein Prinzipal-Agent-Problem: Wie kann sichergestellt werden, dass die Agenten, hier das Management, im Sinn der Prinzipale, hier der Einleger, handeln? Es ist offensichtlich, dass es hierzu einer entsprechenden staatlichen Rahmenordnung bedarf. Diese muss mehr umfassen als jenes unabdingbare Minimum, welches in einer Marktwirtschaft zur Sicherstellung der Gewerbefreiheit auch dann erforderlich ist, wenn der Eigentümer einer Firma gleichzeitig ihr Manager ist. Fallen Eigentum und Kontrolle auseinander, erhält das Management als Kontrollberechtigter gegenüber den Eigentümern einen Informationsvorsprung, der es ihm erlaubt, die Unternehmenspolitik für die eigenen Zielen statt diejenigen der Anteilseigner zu instrumentalisieren. Die in jüngster Zeit aufgetretenen Skandale wie Enron usw. werfen vor diesem Hintergrund die Frage auf, ob die bisher bestehenden Regeln ausreichen oder ob es nicht zusätzlicher Regulierungen bedarf.

Um dieses Prinzipal-Agent-Problem in den Griff zu bekommen, bedarf es sicher einiger rechtlicher Grundlagen, die das Verhalten der Firmenorgane sowie insbesondere ihre Auskunftspflichten gegenüber den Einlegern regeln. Wie detailliert diese sein müssen, ist eine andere Frage.²⁸⁾ Neben der gesetzlichen Absicherung gibt es den Reputationsmechanismus, der dafür sorgen kann, dass sich das Management einer Firma gegenüber den Kapitalgebern verantwortlich verhält. Hier spielt nicht nur die Möglichkeit einer Entlassung der Manager eine Rolle, sondern auch die Frage, unter welchen Konditionen man zusätzliches Geld am Kapi-

27. Corporate Governance wird nicht immer so eng verstanden. So definiert z.B. die OECD Corporate Governance folgendermassen: Sie „umfasst eine Menge von Beziehungen zwischen dem Management einer Firma, ihrem Aufsichtsorgan, ihren Aktionären und anderen Anspruchsberechtigten“ (OECD (1999, S. 2)). Andererseits konzentriert sich auch die OECD in ihren Richtlinien auf die Probleme, die sich „aus der Trennung von Eigentum und Kontrolle“ (ebenda) ergeben.

28. Eine Reihe empirischer Studien stellt fest, dass eine formale Stärkung der Minderheitenrechte von Anteilseignern die Prinzipal-Agenten-Problematik abschwächt. Siehe dazu beispielsweise R. LA PORTA et al. (2002a), W.A. REESE und M.S. WEISBACH (2002) sowie P. GOMPERS, J. ISHI und A. METRICK (2003).

talmarkt aufnehmen kann.²⁹⁾ Zudem können Konzentrationen von Anteilen in der Hand eines dominanten Investors die Prinzipal-Agenten Problematik abschwächen, wodurch aber andererseits Benachteiligungen der sich in der Minderheit befindlichen Anleger auftreten können.³⁰⁾ Und schliesslich gibt es die Möglichkeit, über anreizkompatible Verträge die Einkommen der Manager so mit dem Interesse der Einleger zu koppeln, dass der zunächst bestehende Interessengegensatz so aufgehoben oder zumindest abgemildert werden kann, dass die Manager zusammen mit ihren eigenen Interessen (auch) das Interesse der Einleger vertreten. Dies ist, wenn man so will, die typisch ökonomische Lösung des Problems: Man setze die Anreize für die Agenten so, dass sie in ihrem eigenen Interesse die Ziele ihrer Prinzipale verfolgen. Nicht umsonst war in den letzten Jahrzehnten ein Schwerpunkt der Theoriebildung die Analyse von Prinzipal-Agent-Beziehungen sowie die Konstruktion solcher Verträge zur Auflösung dieser Konflikte.³¹⁾

Genau diesem Zweck sollten die Entschädigungen der Manager mit Optionen dienen: Ihr Einkommen sollte vom Firmenerfolg, ablesbar am Aktienkurs, abhängig sein. Genau solche Verträge haben aber wesentliche Anreize zu jenem Fehlverhalten gesetzt, welches zu den oben erwähnten Skandalen geführt hat. Dabei kann man eine direkte und eine indirekte Wirkung unterscheiden. Die direkte Wirkung bestand in der Herausgabe falscher Informationen, zum Teil von falschen Abschlüssen, um die Position der Konzernleitung zu halten und/oder ihr Einkommen zu steigern. Die indirekte Wirkung ergab sich aus der ‚Vorbildwirkung‘ der dadurch gestiegenen Managerentschädigungen: Auch in Firmen, die kein solches System hatten, versuchte das Management, sich entsprechende Gehälter zu genehmigen bzw. genehmigen zu lassen.³²⁾ Regelungen, die zur Absicherung der Aktionärsinteressen gedacht waren, erwiesen sich schlussendlich als mitverantwortlich für die von ihnen zu tragenden Verluste. Daher werden immer mehr Stimmen laut, man solle auch für Manager zu fixen Löhnen zurückkehren.³³⁾

Nach diesem (offensichtlichen oder auch nur scheinbaren) Scheitern des Selbstregelungsmechanismus war es nicht verwunderlich, dass politische Forderungen nach einem Eingreifen des Staates in Hinblick auf einen stärkeren Anlegerschutz laut wurden.³⁴⁾ Wenn der Staat dem

29. Siehe hierzu die bei A. SHLEIFER und R.W. VISHNY (1997, S. 748ff.) angegebene Literatur.

30. Ebenda, S. 753ff.

31. Siehe hierzu z.B. J.-J. LAFFONT und D. MARTIMORT (2002), speziell in Bezug auf die Situation in Firmen C. PRENDERGAST (1999).

32. Darunter könnte z.B. der ‚Fall‘ Kuoni rangieren. Aber auch die hohen Abfindungen, die sich einige Manager zahlen liessen, gehören in dieses Kapitel.

33. Siehe z.B. M. OSTERLOH, Zurück zu fixen Löhnen für Manager, *NZZ am Sonntag* vom 23. März 2003, S. 47ff. Zur Frage der Manager-Entlohnung siehe auch J.M. ABOWD und D.S. KAPLAN (1999).

34. Siehe hierzu mit Blick auf die Rolle der Wirtschaftsprüfung in Fällen der Bilanztrickserei in Deutschland K. KÜTING, Die Treuhänder des Kapitalmarkts: Mögliche Wege aus der Vertrauenskrise der Wirtschaftsprüfung, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* Nr. 274 vom 25. November 2002, S. 24. Manche Autoren fordern sogar „ein Dante’sches Purgatorium, einen Prozess der Selbstreinigung, eine Rückkehr zu Ethik und Moral, eine klare Hinwendung zu Managern mit menschlichen Werten und einen beschleunigten Generationenwechsel“, so G. SCHWARZ (G.S.) in seinem Kommentar: Die Schweizer Wirtschaft im Purgatorium, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 261 vom 9./10. November 2002, S. 19. Die Forderung nach dem neuen Menschen feiert hier ein Comeback, wobei der Kommentator aber auch deutliche Gesetzesänderungen fordert.

nachgeben soll, stellt sich zunächst die Frage, welche Möglichkeiten er hat einzugreifen, und zweitens, wie stark diese Eingriffe sein sollen. Die Möglichkeiten beziehen sich, geordnet nach der ‚Schwere‘ des Eingriffs, im wesentlichen auf drei Punkte:

- (i) Regeln zur Bilanzierung und zur Berichterstattung,
- (ii) Finanzierungsregeln, sowie
- (iii) Eingriffe in die Struktur der Unternehmensleitung.

Regeln zur Bilanzierung und zur Berichterstattung sollen die Rechte der Anteilseigner, aber auch der anderen ‚stakeholder‘ schützen, indem die zur Beurteilung des Unternehmens erforderlichen Informationen in einer für Aussenstehende durchschaubaren und zwischen verschiedenen Unternehmen vergleichbaren Weise aufbereitet und zur Verfügung gestellt werden. Dies scheint für viele der wichtigste Punkt zu sein. So beschränkt sich z.B. die OECD (1999) in ihren Richtlinien auf diesen Punkt. Der zweite Schritt ist weitergehend: Hier werden Regeln für die Unternehmensfinanzierung, insbesondere für den Erwerb eigener Aktien sowie für Kapitalerhöhungen gefordert. Schliesslich kann der Staat Rechte und Pflichten der Unternehmensleitung wie ihres Aufsichtsorgans genauer festlegen. Hierzu gehört z.B. die in Deutschland vorgeschriebene, in der Schweiz und den USA jedoch nicht verlangte (und in vielen Fällen auch nicht gegebene) Trennung von Unternehmensleitung und Aufsichtsorgan, insbesondere die Trennung zwischen dem Präsidenten des Aufsichtsorgans und dem Chef der Geschäftsleitung (CEO).

Über all dies bestehen selbstverständlich seit längerem gesetzliche Regelungen. Die derzeitig diskutierte Frage ist daher nicht, ob es überhaupt, sondern, ob es zusätzlicher Regeln bedarf, d.h. ob es nicht ausreichend wäre, wenn die bestehenden Regeln eingehalten worden wären, und, falls es zusätzlicher Regeln bedarf, von welcher Qualität diese sein sollten. Wie die in den letzten Jahren erfolgten Aktivitäten zeigen, scheint die erste Frage auch in den Ländern, die, wie z.B. die Schweiz, die Bundesrepublik Deutschland oder die Vereinigten Staaten, bereits bisher (im internationalen Vergleich) recht gut entwickelte Systeme der Corporate Governance hatten, durchgehend bejaht zu werden. Dagegen scheinen die Antworten auf die zweite Frage, d.h. wie man auf die neue Situation reagieren sollte, auseinander zu gehen.

Sehr schnell und deutlich haben die Vereinigten Staaten reagiert. Mit dem am 30. Juli 2002 in Kraft getretenen Sarbanes-Oxley Act haben sie zusätzliche gesetzliche Vorschriften erlassen, die nach den grossen Skandalen das Vertrauen der Anleger in die Verantwortlichen der Unternehmen sowie in die von ihnen publizierten Informationen wieder herstellen sollen. Dies soll im wesentlichen in zwei Richtungen erfolgen. Zum einen werden die Haftung und die Verantwortung des CEO's und des CFO's erheblich gestärkt. Zum anderen werden detaillierte Vorschriften für die Rechnungsprüfung bzw. die ausführenden Rechnungsprüfungsgesellschaften erlassen. Auch wenn manches von dem, was von den Verantwortlichen gefordert wird, in der Schweiz sowie in anderen europäischen Ländern zu dem gehört, was heute bereits als selbstverständlich angesehen werden kann, geht dieses Gesetz weit über die hier in Europa geltenden Bestimmungen hinaus und kann damit zu Konflikten mit den jeweiligen nationalen

Gesetzgebungen führen.³⁵⁾ Diese Konflikte können sich daraus ergeben, dass dieses Gesetz zum einen auf alle in den Vereinigten Staaten börsennotierten Gesellschaften anwendbar und weil zweitens die Vorschriften für die Rechnungsprüfer auch dann gelten, wenn der Wirtschaftsprüfer ein Schweizer Unternehmen prüft, welches auch in den Vereinigten Staaten börsennotiert ist, bzw. wenn es sich um die Schweizer Tochter eines in den Vereinigten Staaten börsennotierten Konzerns handelt.³⁶⁾ Die sich dadurch ergebenden Pflichten der Offenlegung von Unterlagen sowie der Zeugenaussage widersprechen einer Reihe von schweizerischen Gesetzen.³⁷⁾ Als Reaktion auf Proteste hat die US Securities and Exchange Commission (SEC) bei der endgültigen Ausgestaltung der Regeln zwar in einigen, bei weitem aber nicht in allen Punkten auf die Interessen der Schweiz sowie anderer europäischer Länder Rücksicht genommen.³⁸⁾

Einen etwas anderen Weg hat die Bundesrepublik Deutschland eingeschlagen. Zum einen hat die von der Bundesregierung eingesetzte ‚Regierungskommission Corporate Governance‘ (BAUMS-Kommission) im Juli 2001 Vorschläge für eine ganze Reihe von Gesetzesänderungen gemacht, die insbesondere den Anlegerschutz und die Unternehmensfinanzierung betreffen. Einem Teil dieser Vorschläge, die nach einem Beschluss des Bundeskabinetts „zu 100 Prozent“ umgesetzt werden sollen, wurde bereits entsprochen. So wurde im Anschluss daran eine weitere Kommission (CROMME-Kommission) eingesetzt, die einen „Deutschen Corporate Governance Kodex“ erarbeitet hat. Dieser Kodex, der am 26. Februar 2002 veröffentlicht wurde, soll jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst werden. Er enthält „Empfehlungen“ und „Anregungen“. Sie betreffen die Organe einer Gesellschaft und deren Befugnisse, die Transparenz über ihre Tätigkeit sowie die Rechnungslegung und Abschlussprüfung. Sie gelten für die börsennotierten Gesellschaften: Anderen Gesellschaften wird ihre Beachtung lediglich empfohlen. Die Empfehlungen des Kodex sind fast bindend: Soweit die börsennotierten Unternehmen davon abweichen, sind sie verpflichtet, dies jährlich offenzulegen. Damit kann branchen- und unternehmensspezifischen Bedürfnissen Rechnung getragen werden. Von Anregungen kann dagegen ohne Offenlegung abgewichen werden. Die so festgelegten Pflichten wurden durch den mit Art. 1 Ziff 16 des Transparenz- und Publizitätsgesetzes vom 26. Juli 2002 in das Aktiengesetz neu eingefügten § 161 rechtlich verbindlich.³⁹⁾

35. Siehe hierzu TREUHAND-KAMMER (2002).

36. Siehe hierzu P. BERTSCHINGER und M. SCHAAD (2002) sowie C. BOURQUI und A. BLUMER (2002).

37. Siehe hierzu TREUHAND-KAMMER (2002, S. 13).

38. Siehe hierzu TH. WERLEN und A. TAORMINA, Gelten US-Gesetze auch in der Schweiz? Weitreichende Konsequenzen der Sarbanes-Oxley Act, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 68 vom 22. März 2003, S. 28.

39. Ein weiterer Schritt der Umsetzung ist das derzeit dem Bundestag vorliegende „Spruchverfahrensgesetz“, in welchem es um eine Beschleunigung der Verfahren geht, in denen über Abfindungen z.B. bei Übernahmen gestritten wird. Weitere Schritte sind in Vorbereitung. Siehe hierzu den Massnahmenkatalog der Bundesregierung zur Stärkung der Unternehmensintegrität und des Anlegerschutzes (<http://www.bmj.bund.de/ger/service/gesetzgebungsvorhaben/10000668/?sid=92b47986dcd1c3b4c0461a7f9cd4a249>). Siehe hierzu auch: Mehr Rechte für die deutschen Anleger: Manager haften für falsche Informationen, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 47 vom 26. Februar 2003, S. 27.

Ein ähnlicher, wenn auch noch etwas ‚weicherer‘ Weg wie in Deutschland wurde in der Schweiz beschritten. Zum einen wurde auf der Basis des Bundesgesetzes über den Börsen und Effektenhandel (BEHG) am 17. April 2002 eine „Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance“ (Corporate Governance-Richtlinie, RLCG) erlassen, die am 17. Juli 2002 in Kraft trat. Sie bestimmt, welche Informationen im jährlichen Geschäftsbericht zu veröffentlichen sind. Dabei sind die Informationen über „Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen“ zwingend; für alle anderen, z.B. jene über die Konzernstruktur oder über die Mitwirkungsrechte der Aktionäre gilt, dass dann, wenn sie nicht offengelegt werden, dies im Geschäftsbericht „einzeln und substantiell“ zu begründen ist. Daneben gibt es einen „Swiss Code for Best Practice for Corporate Governance“, der von einer Expertengruppe im Auftrag von *economiesuisse* erarbeitet und von deren Vorstand am 25. März 2002 verabschiedet wurde.⁴⁰⁾ Darin werden Leitlinien bezüglich der Rechte der Aktionäre, bezüglich Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, Revision und Offenlegung vorgestellt, wobei im letzten Punkt nur auf die oben beschriebenen Richtlinien der SWX Swiss Exchange verwiesen wird. Auch wenn sich eine Reihe von Verbänden hinter diesen Code gestellt hat: Seine Leitlinien sind ohne jede rechtliche Bindung; es steht jeder Gesellschaft frei, davon abzuweichen. Sie muss dies weder begründen, noch erklären.

Diese drei Beispiele zeigen sehr klar, wie der Staat auf eine solche Herausforderung reagieren kann. Er kann zum einen selbst neue Regelungen in Gesetzesform erlassen. Unter der – hier durchaus realistischen – Annahme, dass sie durchgesetzt werden, sind sie – *ceteris paribus* – der sicherste Garant dafür, dass das Vertrauen der Einleger wiederhergestellt wird. Sie sind aber auch am wenigsten flexibel. In gewissem Umfang ist dies in allen drei Ländern geschehen, wenn auch am schärfsten in den Vereinigten Staaten. Zweitens kann der Staat unabhängige Institutionen mit der Festlegung von Regeln beauftragen und diese dann sanktionieren. Dies ist in Deutschland mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex und in der Schweiz mit der Corporate Governance-Richtlinie geschehen. Dies hat den Vorteil, dass Änderungen leichter möglich sind, und es bietet zumindest teilweise den betroffenen Unternehmen die Möglichkeit begründeter Ausnahmen. Schliesslich kann der Staat wie im Falle des Swiss Code diese Aufgabe den ‚Selbstorganisationen der Wirtschaft‘ übertragen. Hier ist die Flexibilität am grössten, und zwar sowohl, was Änderungen des Codes als auch was die Anwendung in den einzelnen Unternehmen betrifft. Damit ist der rechtliche Schutz der Anleger aber auch am geringsten. Dies bedeutet, dass man dann am stärksten auf den Reputationsmechanismus vertrauen muss. Letzterer wird vor allem freilich dann am ehesten funktionieren, wenn die einzelnen Unternehmen Abweichungen von den Richtlinien zwingend begründen müssen. Dass dies gemäss dem Swiss Code nicht der Fall ist, führt zumindest nicht zu einem besseren Schutz der Anleger.

Da Deutschland hier offensichtlich eine Mittelstellung einnimmt, ist insbesondere der Vergleich zwischen der relativ starken amerikanischen und der eher schwachen schweizerischen

40. Die Expertengruppe baute damit auf den Ergebnissen einer Untersuchung von K. HOFSTETTER (2002) auf. Siehe zu diesem Code auch P. BÖCKLI (2002).

Reaktion interessant. Gerade was die rechtliche Absicherung der Publikationspflichten und damit die verlangte Transparenz betrifft, bestehen erhebliche Unterschiede. Dies alles kann und soll nicht bedeuten, dass die Anleger heute im amerikanischen besser geschützt sind als im schweizerischen System. Dazu wäre eine umfassende vergleichende Analyse sämtlicher bisher bereits bestehender sowie der neu hinzugekommenen Regelungen erforderlich. Dies kann und soll hier nicht geleistet werden. Es könnte ja durchaus sein, dass der Schutz der Anleger in der Schweiz bisher bereits sehr viel besser gewährleistet war, als in den Vereinigten Staaten, weshalb der Handlungsbedarf deutlich geringer war. Es könnte jedoch auch sein, dass der Einfluss der wirtschaftlichen Interessengruppen auf die Regierungspolitik in diesem Punkt in der Schweiz stärker war als in den Vereinigten Staaten, weshalb die Massnahmen weniger griffig ausfielen. Was das Beispiel dieser drei Länder jedoch deutlich zeigt ist, wie unterschiedlich auch in diesem Bereich die staatlichen Reaktionen auf die neue Herausforderung waren. Dabei war in diesem Fall – entgegen unserem üblichen Verständnis – die neue Regulierung in den Vereinigten Staaten deutlich schärfer als in den beiden betrachteten europäischen Ländern.

6 Veränderte Perspektiven im Vergleich mit den siebziger Jahren

Bisher wurde zunächst ein Überblick über die (heute relevantesten) Felder staatlicher Aktivität bezüglich der privater Governance Strukturen gegeben, und anschliessend wurde dies an drei Beispielen etwas mehr verdeutlicht. Dabei sollten zumindest einige jener Unterschiede deutlich geworden sein, die diese Diskussion verglichen mit der entsprechenden Diskussion von vor dreissig Jahren kennzeichnen. Es dreht sich insbesondere um vier Punkte:

- (i) Das Schwergewicht liegt (wieder) auf allokativen Fragen; Fragen der Umverteilung (Gerechtigkeit) sowie Fragen der Stabilisierung sind in den Hintergrund getreten.
- (ii) Die internationale Dimension hat erheblich an Bedeutung gewonnen; in vielen Bereichen sind nationale Regelungen bedeutungslos geworden bzw. wurden durch internationale Regelungen ersetzt.
- (iii) Die Rolle des Staates wird sehr viel zurückhaltender eingeschätzt. Das Vertrauen in die ‚Machbarkeit sozialer Verhältnisse‘ ist deutlich zurückgegangen.
- (iv) Es ist nicht der (Zentral-)Staat, der alles regeln muss; es gibt auch intermediäre Formen gesellschaftlicher Arrangements, die sehr effizient sein können.

Im folgenden soll auf die Punkte (ii) und (iv) noch etwas näher eingegangen werden.

6.1 Die internationale Dimension

Die internationale Dimension hat erheblich an Bedeutung gewonnen. Dies gilt zum einen wegen der zunehmenden Begrenzung der nationalen Handlungsspielräume durch den internationalen Steuer- bzw. Systemwettbewerb. Dazu kommt, dass, wie bereits ausgeführt wurde, die

Regeln, nach denen sich das wirtschaftliche Geschehen vollzieht, zunehmend in internationalen Gremien, insbesondere im Rahmen der WTO, aber auch der OECD, festgelegt werden. Ein kleines Land mit einer so offenen Volkswirtschaft wie die Schweiz kann es sich schlicht nicht leisten, sich an den entsprechenden Abkommen nicht zu beteiligen. Schliesslich aber, und dies zeigen die Beispiele der Wettbewerbspolitik und der Corporate Governance, gibt es mit der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten heute zwei Wirtschaftsblöcke, die Regeln setzen können, an denen sich kleine Staaten wie die Schweiz orientieren müssen, wenn sie weiter international Handel treiben wollen. Selbstverständlich ist es möglich, z.B. in bilateralen Verträgen mit der Europäischen Union, in bestimmten Fragen gesonderte Bedingungen auszuhandeln. In vielen Fragen aber bleibt für die Schweiz als Nichtmitglied nur der ‚autonome‘ Nachvollzug, ein Euphemismus dafür, dass man in diesen Bereichen keine andere Wahl hat, als die von der Europäischen Union vorgegebenen Regeln zu akzeptieren. Die kleine offene Volkswirtschaft muss sich nicht nur bezüglich der (monetären) Preise, sondern auch bezüglich der übrigen Handelsbedingungen an die internationalen Gegebenheiten anpassen, die von grossen Ländern zumindest mitbeeinflusst werden können.

Noch dramatischer ist die Abhängigkeit von der Entwicklung in den Vereinigten Staaten.⁴¹⁾ Die extensive Auslegung der amerikanischen Gesetzgebung und Rechtsprechung macht es kaum möglich, ihr auszuweichen. So haben die Vereinigten Staaten nicht nur die Schweiz praktisch gezwungen, Insider-Geschäfte unter Strafe zu stellen, sie haben auch für amerikanische Bürgerinnen und Bürger das Bankgeheimnis wesentlich ausgehöhlt, und zwar ohne dass deswegen in der Schweiz eine Änderung der Rechtslage erforderlich gewesen wäre. Natürlich gilt das Bankgeheimnis formal nach wie vor, aber amerikanische Kunden, die ihr Geld bei Schweizer Banken anlegen, können in ihrem Portefeuille amerikanische Titel nur noch dann halten, wenn sie entweder ‚freiwillig‘ auf das Bankgeheimnis verzichten oder eine sehr hohe Strafsteuer akzeptieren. Das Ergebnis dürfte sein, dass bei Schweizer Banken von Amerikanern kaum mehr solche Titel unter dem Bankgeheimnis gehalten werden.⁴²⁾

Die amerikanische Politik einer Extraterritorialität des Rechts ist dabei sehr umstritten. Dies gilt auch deshalb, weil die Vereinigten Staaten auf nationaler Ebene keine (vollständige) Vereinheitlichung des Gesellschaftsrechts kennen: Die U.S.-Bundesstaaten haben die Kompetenz zur Festlegung eigener gesellschaftsrechtlicher Regelungen.⁴³⁾ Die gegenseitige Anerkennung der Gesellschaftsrechte der Bundesstaaten ist durch die Bundesverfassung gesichert. Die USA folgen damit im Innenverhältnis der sog. *Gründungstheorie*, nach der Sitzverlegungen zwischen Staaten ohne einen Wechsel der Rechtsform möglich sind. Eine Gesellschaft kann so ihre ursprüngliche Rechtsform beibehalten, wenn sie ihren Sitz ins Ausland verlegt. Konkur-

41. Siehe hierzu auch: F.G. HANGARTNER, Juristische Fallstricke in den USA: Legal Risk Management als Schutz, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 26 vom 1./2. Februar 2003, S. 26

42. Inzwischen gibt die Schweiz gemäss einer neuen Vereinbarung auch bei Steuerhinterziehung Informationen an die Vereinigten Staaten weiter. Siehe hierzu A. LADNER, Uncle Sam erfährt viel von der Schweiz: Verständigungsvereinbarung mit den USA erfasst auch Steuerhinterzieher, *CASH* Nr. 6 vom 7. Februar 2003, S. 2.

43. Zur Darstellung des amerikanischen Gesellschaftsrechts siehe K. HEINE (2003).

rierend dazu steht die *Sitztheorie* des Gesellschaftsrechts, gemäss der sich Gesellschaften bei einer Sitzverlegung am neuen Ort auch neu inkorporieren müssen. Es muss somit eine neue, dem Recht am neuen Standort angepasste Gesellschaftsform gewählt werden. Die alte Rechtsform wird unter diesem Regime bei Standortwechseln am Zielort nicht anerkannt.

Die vordergründigen Vorteile und Nachteile beider Regime liegen auf der Hand: Ein Gesellschaftsrecht nach der Gründungstheorie erhöht die Mobilität der Unternehmen auf Kosten einer staatlichen Vereinheitlichung des Anlegerschutzes. Nach der Sitztheorie reduziert sich die Mobilität der Unternehmen, aber der Anlegerschutz ist vereinheitlicht. Gegner der Gründungstheorie befürchten bei seiner Verwirklichung vor allem einen ‚*race to the bottom*‘ im Gesellschaftsrecht, wie es von H.-W. SINN (2003) im Hinblick auf den Regulierungswettbewerb vorhergesagt wird. Folgendes Szenario lässt sich vorstellen: Die Manager einer Firma, die sich selbst zu Lasten ihrer Anleger bereichern wollen, haben unter der Gründungstheorie einen Anreiz, ihren Sitz in die Gebietskörperschaft mit dem geringsten Anlegerschutz zu verlegen. Weil die Gebietskörperschaft, in der eine solche Firma derzeit ihren Sitz hat, dies antizipiert, wird sie ihre rechtlichen Regelungen lockern, um so den Standortwechsel dieser Firma zu verhindern. Dies führt zu weiteren Effekten in den nächsten Runden dieses Spiels, bis der Anlegerschutz auf ein Minimum reduziert ist.

Dem stehen die Befürworter eines solchen Wettbewerbs der Gesellschaftsrechte gegenüber, die wie etwa R. ROMANO (2002) behaupten, dass sich ein ‚*race to the top*‘ des Gesellschaftsrechts ergibt. Sie bezweifeln zwar nicht, dass der Wettbewerb zu einer Liberalisierung des Gesellschaftsrechts führt. Er führe aber nicht zu einer Benachteiligung der Anleger, sondern sei das Vehikel zur Durchsetzung ihrer Interessen gegen das Management. Die empirische Evidenz spricht zur Zeit eher für diese zweite Sicht.⁴⁴⁾ So bietet in den Vereinigten Staaten der Bundesstaat Delaware seit geraumer Zeit das ‚liberalste‘ Gesellschaftsrecht an. K. HEINE (2003) beschreibt die Ergebnisse des dadurch bedingten Wettbewerbs der Gesellschaftsrechte in den USA sehr detailliert. Er kommt zum Ergebnis, dass Gesellschaften mit Sitz in Delaware – *ceteris paribus* – signifikant höhere Firmenwerte und höhere Nettorenditen haben als Firmen, die in anderen Bundesstaaten inkorporiert sind. Dies könnte darauf hindeuten, dass der geringere formale Anlegerschutz durch höhere (erwartete) Renditen kompensiert werden muss und im Falle Delaware (bisher) auch tatsächlich kompensiert wird.

Aufgrund der Überseering-Entscheidung des EuGH vom 5.11.2002 besteht heute auch in der Europäischen Union der gemeinschaftsrechtliche Grundsatz der gegenseitigen Anerkennung der Gesellschaftsrechte.⁴⁵⁾ Dadurch ergibt sich auch in der EU die Möglichkeit, in einen Wettbewerb der Gesellschaftsrechte einzutreten. Dies könnte zur Übernahme sinnvoller gesellschaftsrechtlicher Regelungen eines Landes durch andere Länder führen und somit auch ein entspannteres transatlantisches Verhältnis bedingen. Die Schweiz könnte von einer solchen

44. Siehe dazu die Ausführungen in K. HEINE und W. KERBER (2002).

45. Zur Einschätzung der Überseering-Entscheidung aus juristischer und ökonomischer Sicht siehe E. SCHANZE und A. JÜTTNER (2003) sowie E. SCHANZE, Wettbewerb der Gesellschaftsrechte? Ein bemerkenswerter Entscheid des EuGH, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 293 vom 17. Dezember 2002, S. 25.

Entwicklung profitieren, wohingegen die derzeitigen amerikanischen Bestrebungen einer extraterritorialen Anwendung ihres Gesellschaftsrechts diese Entwicklung konterkarieren.

Auf jeden Fall aber ergibt sich für die Schweiz und andere ‚kleine‘ Staaten immer mehr die Notwendigkeit, ihre Politik auf die internationale Entwicklung abzustellen bzw. dort, wo sie dies (wie z.B. beim Bankgeheimnis) für angebracht hält, um die Erhaltung eigener Handlungsspielräume zu kämpfen. Letzteres dürfte in vielen Fällen jedoch nur zeitlich begrenzten Erfolg haben. Wieweit die Schweiz ihre Position in dieser Hinsicht durch einen Beitritt zur Europäischen Union verbessern könnte, mag offen bleiben. Natürlich könnte sie dann bei den dort zu treffenden Entscheidungen ‚mitreden‘ und bräuchte sich nicht auf den autonomen Nachvollzug beschränken. Andererseits sollte man das Gewicht der kleinen Länder in der bald recht gross werdenden Europäischen Union auch nicht überschätzen.

6.2 Die intermediären Institutionen

Etwas vereinfacht, aber sicher nicht ganz falsch, sieht die traditionelle Sichtweise der Ökonomen bezüglich der staatlichen Aktivität folgendermassen aus: Ist die Rahmenordnung einmal festgelegt und sieht man von reinen öffentlichen Gütern ab, dann hängt bei Gütern, bei welchen der Konsum rivalisiert, die Frage, ob der Staat in den Wirtschaftsablauf eingreifen soll, im wesentlichen davon ab, ob ohne zusätzlichen staatlichen Eingriff ein Ausschluss vom Konsum bzw. der Nutzung dieser Güter möglich ist oder nicht. Ist ein Ausschluss nicht möglich und handelt es sich damit um ‚Allmende-Güter‘, dann droht eine Übernutzung, und der Staat hat die Aufgabe, dies durch seinen Eingriff zu verhindern und so eine wenn vielleicht auch nicht optimale, so zumindest doch zufriedenstellende Allokation der knappen Ressourcen herbeizuführen. Ist dagegen ein Ausschluss möglich, kann man die Lösung dieses Allokationsproblems getrost dem Markt überlassen.

Nun wurde in dieser Arbeit gezeigt, dass die Realität sich offensichtlich nicht ganz so einfach darstellt und dass die Stimmbürgerinnen und Stimmbürger zuweilen auch andere als diese Kriterien für ihre Entscheidung herbeiziehen. Der traditionelle ökonomische Lösungsansatz ist jedoch noch aus einer anderen Perspektive betrachtet problematisch: Er verengt die betrachteten Akteure auf zwei Handlungsträger: den (Zentral-)Staat und die privaten Individuen. Intermediäre Akteure bzw. – genauer gesagt – Institutionen, die zwischen diesen beiden Ebenen angesiedelt sind, die aber möglicherweise zur Lösung gesellschaftlicher Probleme führen können, die weder vom Staat gleichsam von oben diktiert werden, noch sich in einem Marktprozess gleichsam als Nebenprodukt ergeben, wenn die Individuen ihre eigenen Interessen verfolgen, werden damit von vornherein ausgeschlossen.⁴⁶⁾

46. Zur rechtlichen Beurteilung solcher Institutionen siehe z.B. CH. ENGEL (1999). Eine Übersicht zur Allemen-deproblematik findet sich in A. OSTMANN ET AL. (1997). – Auf die Frage des Föderalismus, d.h. wieweit welche Aufgaben von welchen Ebenen des Staates wahrgenommen werden sollen, kann hier nicht eingegangen werden.

Nun hat E. OSTROM (1990) in einer beeindruckenden Arbeit gezeigt, dass gerade Allmende-probleme in der Vergangenheit oft durch solche intermediären Institutionen gelöst wurden, während sich (zentral)staatliche Lösung häufig als wenig effektiv erwiesen haben. Dies sind freilich nicht die einzigen Probleme, für die heute solche Lösungen angestrebt werden, und solche Lösungen werden (in anderen Bereichen) auch in der Schweiz bereits seit langem eingesetzt : Vier Beispiele seien erwähnt:

- (i) Die Lösungen von Allmendeproblemen, wie sie von E. OSTROM (1990) beschrieben werden,
- (ii) die oben besprochenen ‚Codes of Best Practice‘ im Bereich der Corporate Governance,
- (iii) Allgemeinverbindlichkeitserklärungen von Arbeitsverträgen, sowie
- (iv) die Selbstverpflichtungen der Wirtschaft im Rahmen der Umweltpolitik.

In all diesen Beispielen werden die angestrebten Lösungen weder vom Staat diktiert noch über einen Marktprozess gefunden.

Der grosse Vorteil von Lösungen mit Hilfe intermediärer Institutionen besteht darin, dass die Information, die bei den Beteiligten vorhanden ist, besser genutzt werden kann. Der Staat verfügt in aller Regel über diese Information nur in eingeschränktem Umfang, und die Beteiligten sind (aus Eigeninteresse) häufig auch nicht bereit, diese Information zu offenbaren. Andererseits ist das grosse Problem solcher Lösungen, dass sie zu Lasten Dritter erfolgen können, d.h. dass mit ihnen Rent-Seeking betrieben wird. Ausserdem wird mit ihnen das angestrebte Ziel unter Umständen gar nicht erreicht.

Nicht alle Regelungen durch intermediäre Institutionen stellen daher einen Fortschritt dar. Ökonomen haben z.B. schon lange darauf hingewiesen, dass standesrechtliche Regelungen bestimmter Berufsgruppen, die durch staatliche Bestimmungen rechtlich verbindlich gemacht wurden, im wesentlichen Instrumente des Rent-Seeking waren (und sind) und die angegebenen Gründe, die sich meistens um den Verbraucherschutz drehen, nur vorgeschoben sind, um die Regelungen im politischen Prozess einfacher durchsetzen zu können. Ähnlich wird gegen die Allgemeinverbindlichkeitserklärungen von Tarifverträgen argumentiert. Andererseits lässt sich der gerade vor dem Hintergrund der Theorie des Rent-Seeking häufig geäusserte Generalverdacht gegen solche intermediären Institutionen nicht generell aufrechterhalten, wenn man die tatsächlich bestehenden Informationsasymmetrien ernst nimmt.

Die Rolle des Staates, die freilich häufig nicht von den Regierungen, sondern von den (obersten) Gerichten übernommen wird, besteht hier in erster Linie darin, den von den privaten Akteuren vereinbarten Regelungen Rechtskraft zu verleihen. Dies gilt nicht nur für die oben beschriebenen ‚Codes of Best Practice‘, denen z.B. in Deutschland durch die entsprechende Bestimmung im Transparenz- und Publizitätsgesetz vom 26. Juli 2002 Rechtskraft verliehen wurde. Viel aufschlussreicher dürften in diesem Zusammenhang die von E. OSTROM (1990) angeführten Beispiele sein. Sieht man einmal von kleinen dörflichen Gemeinschaften (in der Schweiz und in Entwicklungsländern) ab, in denen das Allmendeproblem gleichsam durch

gegenseitige Kontrolle geregelt werden konnte, dann bedurften die neueren, insbesondere aus den Vereinigten Staaten angeführten Beispiele der Wasserversorgung, um wirksam zu werden, einen Beschluss des obersten Gerichtshofs, durch den die ausgehandelten Regeln für alle privaten Akteure bindend wurden.

Dies bedeutet, dass wir in diesem Zusammenhang zwischen drei verschiedenen Aspekten der Staatstätigkeit unterscheiden müssen. Der erste und wichtigste ist hier wieder die Setzung der Rahmenordnung; sie erfolgt hier dadurch, dass bestimmte, von privaten Akteuren ausgehandelte Verträge als allgemein verbindlich erklärt werden. Dies kann durch die Regierung, aber auch durch die Gerichte erfolgen. Zweitens müssen die vorgeschlagenen Regelungen rechtlich geprüft werden; sie dürfen nicht in die Rechte anderer (dritter) in nicht-legitimer Weise eingreifen. Hier ist (im Zweifelsfall) eher das Gerichtswesen gefragt. Die dritte Aufgabe besteht in der inhaltlichen Festlegung der Regelungen, die typischerweise dem Gesetzgeber obliegt. Genau diese Aufgabe kann an dritte (Betroffene) delegiert werden. Genau hierbei fallen auch die Informationsvorteile von Regelungen mit Hilfe intermediärer Institutionen an.

Vor diesem Hintergrund wird auch ersichtlich, weshalb – im Gegensatz zum den bei E. Ostrom (1990) diskutierten Allmendeproblemen – die bisherigen Erfahrungen mit Selbstverpflichtungserklärungen der Wirtschaft im Umweltbereich eher ernüchternd sind; wie Erfahrungen in den Vereinigten Staaten gezeigt haben, werden, soweit sich die Unternehmen überhaupt an solche Vorgaben halten, nur solche Massnahmen ergriffen, die auch ohne eine solche Erklärung ergriffen worden wären. Die Selbstverpflichtungserklärung ist damit nicht mehr als eine Art des ‚window-dressing‘; darüber hinausgehende wirksame Massnahmen werden von den einzelnen Unternehmen bestenfalls dann ergriffen, wenn die Anwendung anderer (wirksamer) Instrumente glaubhaft angedroht wird.⁴⁷⁾ Zwar gibt es auch hier eine Informationsasymmetrie zu Ungunsten der staatlichen Entscheidungsträger. Der Grund für die Unwirksamkeit besteht jedoch darin, dass die Selbstverpflichtungen im Umweltbereich – im Gegensatz zu den anderen Beispielen – für die einzelnen Unternehmen nicht bindend sind und auch gar nicht bindend sein können; kein Wirtschaftsverband ist in der Lage, hier bindende Regelungen zu vereinbaren. Will man eine wirksame Umweltpolitik durchsetzen, dann muss die Informationsasymmetrie durch andere, insbesondere marktwirtschaftliche Instrumente der Umweltpolitik überwunden werden, die dazu durchaus in der Lage sind.⁴⁸⁾

Im Gegensatz könnte der Swiss Code for Best Practice for Corporate Governance (genauso wie der Deutsche Corporate Governance Index) für die börsennotierten Unternehmen verbindlich gemacht werden, was seine Wirksamkeit vermutlich erheblich vergrössern würde. Auch wenn Wirtschaftskreise einem solchen Schritt derzeit eher ablehnend gegenüber stehen, kann davon ausgegangen werden, dass eine solche Regelung unter dem Druck der Vereinigten

47. Siehe hierzu z.B. K. RENNINGS, K.L. BROCKMANN and H. BERGMANN (1997).

48. Dass die Selbstverpflichtungen ebenfalls als ‚marktwirtschaftliche Instrumente‘ bezeichnend werden, ist eine Art Etikettenschwindel, der sie politisch akzeptabler machen soll. Siehe hierzu auch G. KIRCHGÄSSNER (2002) bzw. G. KIRCHGÄSSNER und F. SCHNEIDER (2003).

Staaten erfolgen wird.⁴⁹⁾ Ein erster Vorstoss in diese Richtung ist aus dem Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartement (EJPD) bereits erfolgt.⁵⁰⁾

7 Abschliessende Bemerkungen

Fasst man die hier vorgestellten Überlegungen, mit denen zwangsläufig nur ein Teil jener Aktivitäten angesprochen werden konnte, durch die staatliche Institutionen heute in private Governance Strukturen eingreifen, zusammen und vergleicht sie nochmals mit jener in der Einleitung erwähnten Diskussion von vor dreissig Jahren, dann wird die Diskussion heute sicher weniger grundsätzlich geführt; sie geht dafür aber mehr in die Details. Sie zeigt, dass die Problematik von Staatseingriffen grösser ist, als sich die wohl überwiegende Mehrheit der Ökonomen damals vorgestellt hat. Eine Reaktion darauf ist die zu beobachtende steigende Zahl immer detaillierterer gesetzlicher Vorschriften, die zwar auch, wie der Public Choice Ansatz vermutet, aber nicht nur auf die ‚Regulierungswut‘ der Bürokraten zurückzuführen ist. Andererseits ist der Staat aus den beiden im vorigen Abschnitt diskutierten Gründen heraus in vielen Bereichen etwas zurückhaltender geworden, auch wenn die schweizerischen Stimmbürgerinnen und Stimmbürger ihn offensichtlich nicht ganz so zurückhaltend sehen möchten, wie dies der Mehrheit unserer Zunft vorschwebt. All dies bedeutet nicht, dass die so gewandelte Rolle des Staates an Bedeutung für das Funktionieren eines freiheitlichen, demokratischen Gesellschaft mit marktwirtschaftlicher Ordnung verloren hätte. Weniger könnte und dürfte vermutlich auch hier eher mehr sein.

49. Siehe hierzu: CH. BIWAS und K. FEHR, Uncle Sam sorgt für Sauberkeit auf dem Finanzplatz Schweiz, *NZZ am Sonntag* vom 2. Februar 2003, S. 41.

50. Siehe hierzu: Weniger Freiräume für Schweizer Revisoren: Ein von Sarbanes-Oxley inspirierter Vorstoss des EJPD, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 74 vom 29./30. März 2003, S. 23.

Literaturangaben

- J.M. ABOWD UND D.S. KAPLAN (1999), Executive Compensation: Six Questions Than Need Answering, *Journal of Economic Perspectives* 13, Heft 4/1999, S. 145 – 168.
- TH. BAUMS (ed.) (2001), *Bericht der Regierungskommission Corporate Governance: Unternehmensführung, Unternehmenskontrolle, Modernisierung des Aktienrechts*, Otto Schmidt, Köln 2001.
- H. BERGER (1998), Regulation in Germany: Some Stylized Facts About Its Time Path, Causes, and Consequences, *Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften* 118 (1998), S. 185 – 220.
- P. BERTSCHINGER und M. SCHAAD (2002), Der amerikanische Sarbanes-Oxley Act of 2002, *Der Schweizer Treuhänder* 76 (2002), S. 883 – 888.
(http://www.treuhaender.ch/pdf/artikel/a02_0869.pdf)
- CH.B. BLANKART und G. KNEIPS (1996), Regulierung von Netzen?, *ifo Studien* 42 (1996), S. 483 – 504.
- P. BÖCKLI (2002), Harte Stellen im Soft Law: Zum Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance, *Der Schweizer Treuhänder* 76 (2002), S. 981 – 996.
(http://www.treuhaender.ch/pdf/artikel/a02_0981.pdf)
- D. BÖS (1989), Arguments on Privatization, in: G. FELS und G.M. V. FÜRSTENBERG (eds.), *A Supply-Side Agenda for Germany*, Springer, Berlin et al. 1989, S. 217 – 245.
- C. BOURQUI und A. BLUMER (2002), Der Sarbanes-Oxley Act: Fakten und Folgen, *Praxis Spezial* November 2002, S. 19 – 23.
(http://www2.eycom.ch/publications/items/praxis/200211/de_19.pdf (10/03/03)).
- T.J. BRENNAN (2000), The Economics of Competition Policy: Recent Developments and Cautionary Notes in Antitrust and Regulation, Resources for the Future, Discussion Paper 00-07, Januar 2000.
- J.M. BUCHANAN (1975), *The Limits of Liberty: Between Anarchy and Leviathan*, University of Chicago Press, Chicago 1975; deutsche Übersetzung: *Die Grenzen der Freiheit*, Mohr (Siebeck), Tübingen 1984.
- J.M. BUCHANAN (1976), A Hobbesian Interpretation of the Rawlsian Difference Principle, *Kyklos* 29 (1976), S. 5 – 25.
- J.M. BUCHANAN (1987), The Constitution of Economic Policy, *American Economic Review* 77 (1987), S. 243 – 250.
- J.M. BUCHANAN (1987a), Constitutional Economics, in: *The New Palgrave, A Dictionary of Economics*, Macmillan, London 1987, Vol. 1, S. 585 – 588.
- J.M. BUCHANAN and G. TULLOCK (1962), *The Calculus of Consent: Logical Foundations of Constitutional Democracy*, University of Michigan Press, Ann Arbor 1962.
- R.TH. CROW (2002), What Works and What Does Not in Restructuring Electricity Markets, *Business Economics* 37 (2002), S. 41 – 56.
- S. DJANKOV und P. MURRELL (2002), Enterprise Restructuring in Transition Economies: A Retrospective Analysis, *Journal of Economic Literature* 40 (2002), S. 739 – 792.
- TH. DÖRING (2003), German Public Banks under the Pressure of the European Union Subsidy Proceedings, erscheint in: *Intereconomics* 2003.
- CH. ENGEL (1999), Institutionen zwischen Staat und Markt, Max-Planck-Projektgruppe Recht der Gemeinschaftsgüter, Bonn, Preprint Nr. 3/1999, Februar 1999.
- W. EUCKEN (1952), *Grundsätze der Wirtschaftspolitik*, Mohr (Tübingen), 6. Auflage 1990.

- B.S. FREY und G. KIRCHGÄSSNER (1994), *Demokratische Wirtschaftspolitik: Theorie und Anwendung*, Vahlen, München 1994, 3. Auflage 2002.
- R. GOLDSCHIED (1917), *Staatssozialismus oder Staatskapitalismus: Ein finanzsoziologischer Beitrag zur Lösung des Staatsschulden-Problems*, Verlag Brüder Suschitzky, Wien 1917; abgedruckt in R. GOLDSCHIED und J.A. SCHUMPETER, *Die Finanzkrise des Steuerstaats: Beiträge zur politischen Ökonomie der Staatsfinanzen*, Suhrkamp, Frankfurt 1976, S. 40 – 252.
- P. GOMPERS, J. ISHI und A. METRICK (2003), Corporate Governance and Equity Prices, *Quarterly Journal of Economics* 118 (2003), S. 107 – 155.
- S. GORDEN (1976), The New Contractarians, *Journal of Political Economy* 84 (1976), S. 573 – 590.
- P.G.T. HÄGG (1997), Theories of the Economics of Regulation: A Survey of the Literature from a European Perspective, *European Journal of Law and Economics* 4 (1997), S. 337 – 370.
- R.W. HAHN (1998), Government Analysis of the Benefits and Costs of Regulation, *Journal of Economic Perspectives* 12, Heft 4/1998, S. 201 – 210.
- R.M. HARE (1973), Rawls' Theory of Justice, *Philosophical Quarterly* 23 (1973), S. 144 – 155, S. 241 – 251; abgedruckt in: N. DANIELS (ed.), *Reading Rawls, Critical Studies of A Theory of Justice*, Basil Blackwell, Oxford 1975, S. 81 – 107.
- J.C. HARSANYI (1953), Cardinal Utility in Welfare Economics and in the Theory of Risk-Taking, *Journal of Political Economy* 61 (1953), S. 434 – 435.
- J.C. HARSANYI (1955), Cardinal Welfare, Individualistic Ethics and Interpersonal Comparisons of Utility, *Journal of Political Economy* 63 (1955), S. 309 – 321.
- F.A. v. HAYEK (1960), *The Constitution of Liberty*, Routledge and Kegan Paul, London 1960; deutsche Übersetzung: *Die Verfassung der Freiheit*, Mohr (Siebeck), Tübingen, 3. Auflage 1991.
- F.A. v. HAYEK (1973), *Law, Legislation and Liberty: A New Statement of the Liberal Principles of Justice and Political Economy*, Band 1: *Rules and Order*, University of Chicago Press, Chicago 1973; deutsche Übersetzung: *Recht, Gesetzgebung und Freiheit, Eine neue Darstellung der liberalen Prinzipien der Gerechtigkeit und der politischen Ökonomie*, Band 1: *Regeln und Ordnung*, Verlag Moderne Industrie, München, 2. Auflage 1986.
- F.A. v. HAYEK (1976), *Law, Legislation and Liberty: A New Statement of the Liberal Principles of Justice and Political Economy*, Band 2: *The Mirage of Social Justice*, University of Chicago Press, Chicago 1976; deutsche Übersetzung: *Recht, Gesetzgebung und Freiheit, Eine neue Darstellung der liberalen Prinzipien der Gerechtigkeit und der politischen Ökonomie*, Band 2: *Die Illusion der sozialen Gerechtigkeit*, Verlag Moderne Industrie, München 1981.
- F.A. v. HAYEK (1979), *Law, Legislation and Liberty: A New Statement of the Liberal Principles of Justice and Political Economy*, Band 3: *The Political Order of a Free People*, University of Chicago Press, Chicago 1979; deutsche Übersetzung: *Recht, Gesetzgebung und Freiheit, Eine neue Darstellung der liberalen Prinzipien der Gerechtigkeit und der politischen Ökonomie*, Band 3: *Die Verfassung einer Gesellschaft freier Menschen*, Verlag Moderne Industrie, München 1981.
- K. HEINE (2003), *Regulierungswettbewerb im Gesellschaftsrecht: Zur Funktionsfähigkeit eines Wettbewerbs der Rechtsordnungen im europäischen Gesellschaftsrecht*, Duncker & Humblot, Berlin 2003.
- K. HEINE und W. KERBER (2002), European Corporate Laws, Regulatory Competition and Path Dependence, *European Journal of Law and Economics* 13 (2002), S. 47 – 71.
- K. HOFSTETTER (2002), Corporate Governance in der Schweiz: Bericht im Zusammenhang mit den Arbeiten der Expertengruppe ‚Corporate Governance‘, *economiesuisse*, Zürich, Juli 2002.
(<http://www2.economiesuisse.ch/d/content.cfm?upid=625F94F2-A025-4414-83C5FED2AC82701F&type=pdf&filetype=pdf>)

- W. KERBER (2003), Wettbewerbspolitik, in: D. BENDER ET AL. (eds.), *Vahlens Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Band 2*, Vahlen, München 2003, S. 297 – 361.
- G. KIRCHGÄSSNER (1991), *Homo oeconomicus, Das ökonomische Modell individuellen Verhaltens und seine Anwendung in den Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, J.B.C. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen 1991; 2. Auflage 2000.
- G. KIRCHGÄSSNER (1996), Ideologie und Information in der Politikberatung: Einige Bemerkungen und ein Fallbeispiel, *Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik* 41 (1996), S. 9 – 41.
- G. KIRCHGÄSSNER (2001), Die Effizienz eines öffentlichen Versicherungsmonopols: Das Beispiel der schweizerischen Gebäudeversicherungen, *Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen* 24 (2001), S. 249 – 266.
- G. KIRCHGÄSSNER (2002), Die Bedeutung moralischen Handelns für die Umweltpolitik, in: V. ARNOLD (ed.), *Wirtschaftsethische Perspektiven VI*, Duncker und Humblot, Berlin 2002, S. 267 – 294.
- G. KIRCHGÄSSNER und F. SCHNEIDER (2003), On the Political Economy of Environmental Policy, CESifo Working Paper Nr. 741, Juni 2002; erscheint in: *Public Choice* (2003).
- G. KNEIPS (2001), *Wettbewerbsökonomie: Regulierungstheorie, Industrieökonomie, Wettbewerbspolitik*, Springer, Berlin et al. 2001.
- KRONBERGER KREIS (2001), *Privatisierung von Landesbanken und Sparkassen*, Stiftung Marktwirtschaft und Politik, Bad Homburg 2001.
- A.O. KRUEGER (1974), The Political Economy of the Rent-Seeking Society, *American Economic Review* 64 (1974), S. 291 – 303.
- R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES und A. SHLEIFER (2002), Government Ownership of Banks, *Journal of Finance* 57 (2002), 265 – 301.
- R. LA PORTA, F. LOPEZ-DE-SILANES, A. SHLEIFER und R. VISHNY (2002a), Investor Protection and Corporate Valuation, *Journal of Finance* 57 (2002), 1147 – 1170.
- J.-J. LAFFONT (1994), The New Economics of Regulation Ten Years After, *Econometrica* 62 (1994), S. 507 – 537.
- J.-J. LAFFONT und D. MARTIMORT (2002), *The Theory of Incentives. The Principal Agent Model*, Princeton University Press, Princeton 2002.
- W.L. MEGGINSON und J. M. NETTER (2001), From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization, *Journal of Economic Literature* 39 (2001), S. 321 – 389.
- D.C. MUELLER (1996), *Constitutional Democracy*, Oxford University Press, Oxford 1996.
- K.J. MURPHY (1995), Politics, Economics and Executive Compensation, *University of Cincinnati Law Review* 63 (1995), S. 713 – 748.
- D.M. NEWBERRY (1994), Privatisation and Liberalisation of Network Utilities, *European Economic Review* 41 (1997), S. 357 – 383.
- S. NITZAN (1994), Modelling Rent-Seeking Contests, *European Journal of Political Economy* 10 (1994), S. 41 – 60.
- R. NOZICK (1974), *Anarchy, State, and Utopia*, Basil Blackwell, Oxford 1974; deutsche Übersetzung: *Anarchie, Staat, Utopie*, Moderne Verlags Gesellschaft, München 1976.
- OECD (1999), *OECD Principles of Corporate Governance*, SG/CG(99)5, Paris 1999.
(<http://www.oecd.org/pdf/M00008000/M00008299.pdf>)

- A. OSTMANN, W.W. POMMEREHNE, L.P. FELD und A. HART (1997), Umweltgemeingüter?, *Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften* 117 (1997), S. 107 – 144.
- E. OSTROM (1990), *The Evolution of Institutions for Collective Action*, Cambridge University Press, Cambridge/New York/Melbourne 1990, deutsche Übersetzung: *Die Verfassung der Allmende: Jenseits von Staat und Markt*, Mohr (Siebeck), Tübingen 1999.
- W.W. POMMEREHNE (1990), Genügt bloßes Reprivatisieren?, in: D. AUFDERHEIDE (ed.), *Deregulierung und Privatisierung*, Kohlhammer, Stuttgart 1990, S. 27 – 63.
- R.A. POSNER (1975), The Social Costs of Monopoly and Regulation, *Journal of Political Economy* 83 (1975), S. 807 – 827.
- C. PRENDERGAST (1999), The Provision of Incentives in Firms, *Journal of Economic Literature* 37 (1999), S. 7 – 63.
- M. PRISCHING (1988), Privatisierung als symbolische Politik, *Wirtschaftspolitische Blätter* 35 (1988), S. 408 – 416.
- J. RAWLS (1957), Justice as Fairness, *Journal of Philosophy* 54 (1957), S. 653 – 662. (Ausführliche Fassung: *The Philosophical Review* 67 (1958), S. 164 – 194.)
- J. RAWLS (1971), *A Theory of Justice*, Harvard University Press, Cambridge (Mass.) 1971; deutsche Übersetzung: *Eine Theorie der Gerechtigkeit*, Suhrkamp, Frankfurt 1975.
- W.A. REESE JR. und M.S. WEISBACH (2002), Protection of Minority Shareholder Interests, Cross-Listings in the United States, and Subsequent Equity Offerings, *Journal of Financial Economics* 66 (2002), S. 65 – 104.
- REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNMENT KODEX (CROMME-KOMMISSION) (2002), *Deutscher Corporate Government Kodex*, Düsseldorf 2002.
(http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/DCG_K_D.pdf)
- REGIERUNGSKOMMISSION CORPORATE GOVERNANCE (2001), Die wichtigsten Vorschläge der Regierungskommission Corporate Governance zur Änderung des Aktien- und Kapitalmarktrechts, 2001.
(<http://www.nwir.de/archiv/Die%20wichtigsten%20Vorschla%20ge%20der%20Regierungskommission%20Corpor.pdf>)
- K. RENNINGS, K.L. BROCKMANN und H. BERGMANN (1997), Voluntary Agreements in Environmental Protection: Experiences in Germany and Future Perspectives, *Business Strategy and the Environment* 6 (1997), S. 245 – 263.
- R. RICHTER und E.G. FURUBOTN (1996), *Neue Institutionenökonomik: Eine Einführung und kritische Würdigung*, 2. Auflage, Mohr Siebeck, Tübingen 1999.
- R. ROMANO (2002), *The Advantage of Competitive Federalism for Securities Regulation*, AEI Press, Washington 2002.
- E. SCHANZE und A. JÜTTNER (2003), Anerkennung und Kontrolle ausländischer Gesellschaften – Rechtslage und Perspektiven nach der Überseering-Entscheidung des EuGH, erscheint in: *Die Aktiengesellschaft*, Heft 1/2003.
- F. SCHNEIDER (1998), Deregulierung und Privatisierung als Allheilmittel gegen ineffiziente Produktion von öffentlichen Unternehmen? Ein Erklärungsversuch mit Hilfe der ökonomischen Theorie der Politik, in: K. AIGINGER und D. WEINZIERL (eds.), *Wieviel Staat, wieviel privat? Die zukünftige Rolle des Staates in Österreichs Wirtschaft*, ÖGB-Verlag, Wien, 1998, S. 207 – 228.
- M. Schnitzer (2003), Privatisierung in Osteuropa: Strategien und Ergebnisse, erscheint in: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 4 (2003).
- J.A. SCHUMPETER (1918), Die Krise des Steuerstaats, Graz/Leipzig 1918; abgedruckt in R. GOLDSCHIED und J.A. SCHUMPETER, *Die Finanzkrise des Steuerstaats: Beiträge zur politischen Ökonomie der Staatsfinanzen*, Suhrkamp, Frankfurt 1976, S. 329 – 379.

- A. SHLEIFER (1998), State versus Private Ownership, *Journal of Economic Perspectives* 12, Heft 4/1998, S. 133 – 150.
- A. SHLEIFER und R.W. VISHNY (1997), A Survey of Corporate Governance, *Journal of Finance* 52 (1997), S. 737 – 783.
- H.-W. SINN (1997), *Der Staat im Bankwesen: Zur Rolle der Landesbanken in Deutschland*, Beck, München 1997.
- H.-W. SINN (2003), *The New Systems Competition*, Blackwell, Oxford 2003.
- G.J. STIGLER (1979), Why Have the Socialists Been Winning?, *ORDO* 39 (1979), S. 61 – 68.
- H. SULTAN (1928), Über das Verhältnis von Steuerstaat und Unternehmerstaat, in: H. TESCHEMACHER (ed.), *Festgabe für Georg von Schanz zum 75. Geburtstag*, Tübingen 1928, I, S. 407 – 439.
- R.D. TOLLISON (1997), Rent Seeking, in: D.C. MUELLER (ed.), *Perspectives on Public Choice: A Handbook*, Cambridge University Press, Cambridge et al. 1997, S. 506 – 525.
- G. TULLOCK (1967), The Welfare Costs of Tariffs, Monopolies and Theft, *Western Economic Journal* 5 (1967) S. 224 – 232.
- TREUHAND-KAMMER (2002), Was bedeutet der Sarbanes-Oxley Act of 2002 für Schweizer Unternehmen? Eine Orientierungshilfe zum neuen US-Gesetz, Zürich, November 2002. (<http://www.treuhand-kammer.ch/management/file/ACF4C0F.pdf>)
- TH. V. UNGERN-STERMBERG (2002), *Gebäudeversicherung in Europa: Die Grenzen des Wettbewerbs*, Haupt, Bern et al. 2002.