

Peter Krieg

Krankes Geld

Das Finanzsystem als Kassenpatient. Eine unbequeme zweite Meinung

DIE aktuelle Finanzkrise wird gerne in Begriffen der Medizin beschrieben: Der Patient ist dabei das Finanzwesen, der Arzt der Staat und die Therapie des Tages eine beherzte Infusion ...

Ohne Frage zeigt das Finanzsystem zumindest metaphorisch alle Symptome einer akuten Krankheit: Investmentbanken kollabieren, der Kreislauf des Geldes ist gestört, sogar ein Zusammenbruch des internationalen Finanzwesens wird befürchtet. Die Kassenärzte der Gesellschaft – Politiker, ihre Experten und Medien – beugen sich mit einer Mischung aus Ekel und Sorge über den Kranken und konstatieren ebenso schnell wie einhellig: „Marktversagen!“

Wie alle Krankheiten hat jedoch auch diese eine Vorgeschichte. Die akuten Symptome werden erst verständlich, wenn wir uns die Genese des Problems und die Umstände der Erkrankung, das „Milieu“ des Patienten, genauer ansehen.

DER ENGLISCHE PATIENT

Das heutige Finanzsystem ist spätestens seit der Übernahme des englischen Zentralbanksystems durch fast alle Nationen ab Anfang des 20. Jahrhunderts kein freies Marktsystem mehr, sondern ein staatlich gelenktes, im Kern planwirtschaftliches System. Es folgt einer Lehre, die von den Neoklassikern der Ökonomie im 19. Jahrhundert verbreitet und über die Keynesianer bis zu den Neoliberalen ausgebaut wurde: Nach ihr ist der Staat nicht *Teilsystem* des sozioökonomischen Gesamtsystems Gesellschaft, das sich also selbst an die ökonomischen Gesetzmäßigkeiten des Gesamtsystems halten muß, sondern er steht *über* der Gesellschaft und damit auch der Ökonomie und kann, ja muß durch politisch definierte „Rahmenbedingungen“ neue wirtschaftliche Gesetzmäßigkeiten schaffen. Dieser politökonomische Positivismus korrespondierte mit dem juristischen und wissenschaftlichen Positivismus der postliberalen Moderne und führte in das verhängnisvolle nationalistische Autarkiedenken des 19. und 20. Jahrhunderts.

Unser heutiges Finanzsystem steht auf vier recht wackligen Beinen, die in allen seinen Operationen entweder direkt beteiligt oder betroffen sind. Alle diese Faktoren tragen wechselwirksam und auf jeweils eigene Weise zum Verlauf einer Störung bei.

Das erste Bein ist der Anspruch des Staates auf Setzung überökonomischer „Rahmenbedingungen“ als politischer Basis, das zweite besteht aus den Paradigmen der vorherrschenden Volkswirtschaftstheorien als ideologischer Basis, das dritte bildet das deckungslose Währungssystem als finanzielle Basis, und das vierte ist das Bankensystem mit nur teilweiser Kreditdeckung als operative Basis.

STAATLICHE REGULIERUNGEN

Der Hoheitsanspruch des Staates über die Ökonomie zieht sich als roter Faden durch alle ökonomischen Staatstheorien von Marx über Keynes bis zu den Neoliberalen (die heute oft zu Unrecht den Laissez-faire-Libertären zugeordnet werden).

Die Vorstellung, der Staat könne durch Gesetze, Regulierungen und Vorschriften allgemeingültige Marktgesetze außer Kraft setzen, ist zwar ein fundamentaler Irrtum, der zu Verwerfungen, Konflikten und massiven Einbrüchen führt; dennoch ist er Grundbestandteil der herrschenden Staats- und Volkswirtschaftslehre. In einer Wirtschaftskrise versagt aber nicht etwa der Markt, sondern er setzt sich vielmehr gegen die Verzerrungen als Resultat von Manipulationen und externen Interventionen durch. Auch das „System“ versagt nicht im eigentlichen Sinne, es bringt nur das hervor, was darin „systemisch“ angelegt ist.

Die Unabhängigkeit des Marktes vom politischen System ist notwendig, weil wir prinzipiell im Zustand der Unsicherheit leben: Die Zukunft bleibt uns verschlossen, weder Politiker, Wissenschaftler, Computermodelle noch Astrologen können sie vorhersehen. In dieser Welt des permanenten Wandels und der Unvorhersehbarkeit geht es nicht primär um korrekte Prognosen, sondern um schnelle Anpassung an Folgen überwiegender Irrtümer. Und hier bringt nicht die Zentralisierung von Entscheidungen, sondern ihre größtmögliche Dezentralisierung die besten Ergebnisse. Die Stärke des Marktes liegt nicht darin, daß er „immer recht“ hätte (im Sinne eines statischen Gleichgewichts), sondern daß er *niemals* recht hat – und auch nicht haben will oder haben muß. Wie ein Radfahrer seine Balance nur in der Bewegung hält, niemals im statischen Gleichgewicht

ist und schon gar nicht durch einen Schienenstrang stabilisiert werden kann, korrigiert der Markt fortlaufend, zeitnah und dezentral die vielen kleinen individuellen Irrtümer seiner Teilnehmer. Eben darum und weil die Korrekturen in der Regel freiwillig und eigenverantwortlich erfolgen, sind sie insgesamt relativ gering, schmerzarm und unübertroffen wirkungsvoll.

Durch die Einführung von Zwang gepaart mit Zentralisierung werden die Fehler dagegen massiv, ihre Korrektur erfolgt langsam und schmerzhafter. Persönliche Verantwortung wandert von unten nach oben und verschwindet dort letztlich vollständig. Eigenverantwortung als universaler Freiheitswert wird entwertet. Statt dessen erscheint zunehmend *Zwang* als notwendiger Ersatz zur Stabilisierung der Gesellschaft, die dadurch immer gewaltsamer und gewaltbereiter wird. Das staatliche Bein scheint nach außen zwar mächtig und stark, aber es ist in Wirklichkeit eine starre Schiene, die den Patienten am selbständigen Gehen hindert ...

MATHEMATISIERUNGSWAHN

Das wichtigste Kennzeichen der modernen Ökonomie besteht in ihrem Streben nach Quantifizierung. Ökonomie ist eine soziologische und historische Erklärungswissenschaft, sie beschäftigt sich mit der Beschreibung, Erklärung und dem Verständnis menschlicher Praxis. Was den Menschen fundamental von Tieren unterscheidet, ist seine Sprachfähigkeit und damit verbunden seine Fähigkeit zur Selbstreflexion, zur bewußten Zielsetzung und zur kreativen Innovation bei der Erreichung seiner Ziele. Diese triadische Beziehung kann auch als freier Wille oder Handlungsfreiheit beschrieben werden. Durch sie wird jedoch der Mensch selbst prinzipiell unvorhersehbar und unberechenbar: Seine Werte und Ziele sind individuell unterschiedlich und nur als wechselnde Rangfolgen von Prioritäten beschreibbar. Seine Kreativität macht seine Handlungen zur Erreichung von Zielen extrem variabel. Wir können die Welt in fünfzig Jahren schon deshalb nicht beschreiben, weil wir nicht wissen können, wie sie sich allein durch menschliche Innovationen und Erfindungen (*disruptive technologies*) verändert. Jeder Blick in vergangene Zukunftsvisionen bestätigt das.

Im Zeitalter der Physik als Leitwissenschaft muß jede wirkliche Wissenschaft jedoch auf meßbare, im Laborexperiment wiederholbare und damit prognostizierbare Daten aufbauen. Historische und beschreibende Daten, die „nur“ ein qualitatives Verständnis von Zusammenhängen hervorbringen können, werden in diesem Wissenschaftsbegriff nicht ernst genommen. Bereits die neoklassische Ökonomie versuchte deshalb durch Mathematisierung eines statischen Modells des *Homo oeconomicus* eine quasiphysikalische Konstanz herzustellen. Jedoch gibt es schlicht keine erkennbaren Konstanten des menschlichen Verhaltens.

Ein Höhepunkt der Mathematisierung wurde erreicht, als mit Harry Markowitz 1990 sowie mit Robert Merton und Myron Scholes 1997 führende Finanzmathematiker den *Nobelpreis* für Ökonomie der schwedischen Zentralbank erhielten. Unter Beifall der Zunft wurde der Welt erklärt, man könne nun ökonomisches Risiko, etwa bei Börsenspekulationen und Versicherungen, mit Hilfe von moderner Mathematik substantiell vermindern, wenn nicht gar beherrschen. Auch in Europa fand diese Lehre breite Unterstützung. 1998 etwa ging die höchste wissenschaftliche Auszeichnung Österreichs, der höher als der Nobelpreis dotierte *Wittgenstein-Preis*, an den Finanzmathematiker Walter Schachermayer, der auf dem Berliner *Weltkongreß der Mathematik* im August 1998 verkündete: „*Keine Bank, die auf dem wachsenden Markt der Derivate aktiv ist, kann mehr auf die neuen mathematischen Methoden verzichten, wenn sie konkurrenzfähig sein will.*“

Die Verwechslung von *qualitativen* Modellen zur besseren Verständlichkeit eines komplexen Systems mit *quantitativen* Modellen zur Vorhersage ist kein auf die Ökonomie beschränkter Denkfehler. Er zieht sich durch fast die gesamte moderne mathematisierte Wissenschaft – mit verheerenden Folgen, da sich vor allem die Politik immer mehr auf scheinbar „objektive“ Computermodelle verläßt. Solche Modelle verleihen der mathematischen Ökonomie den trügerischen Schein der Verlässlichkeit und führen zu einer zunehmenden Abhängigkeit von Computermodellen nicht nur an den Börsen und in den Risikoabteilungen von Banken und Versicherungen, sondern auch in der Politik, die ja beansprucht, das Ganze zu steuern und zu kontrollieren. Auch dieses Bein ist also wenig tragfähig.

GELD DURCH DEKRET

Seit Abschaffung des Goldstandards ist heute praktisch jede Währung ungedeckt. Geld ist nicht mehr durch ein handelbares Medium mit eigenem Marktwert abgesichert. Das erscheint den meisten Zeitgenossen heute fast selbstverständlich, ist aber eine der zweifelhaften Erfindungen des 20. Jahrhunderts: Die Währungen der Welt waren noch bis zu Beginn des 20. Jahrhunderts vorwiegend Goldwährungen, das heißt, sie konnten in eine garantierte Menge Gold (oder Silber) umgetauscht werden. Jede Dollarnote etwa trug den Aufdruck „*Einlösbar in Gold*“, und dies wurde vom staatlichen Schatzamt garantiert. Mit dem 1913 bei Nacht und Nebel installierten Zentralbanksystem wurde der Dollar dann plötzlich von den Zentralbanken herausgegeben

und die aufgedruckte Garantie durch ein Dekret ersetzt: „*Diese Note ist legales Zahlungsmittel für alle öffentlichen und privaten Schulden.*“ Von Deckung war nicht mehr die Rede. Die Banknoten blieben äußerlich nahezu identisch, sie nahmen aber einen völlig anderen Charakter an. Die Zentralbank von New York erklärt in einer Broschüre: „*Währung kann nicht gegen Gold des Schatzamts eingelöst oder gegen irgendeinen anderen Deckungswert eingetauscht werden. Die Frage, welche Werte die federal-reserve-Noten 'decken', hat nur noch buchhalterische Bedeutung.*“

Der Ökonom und Historiker Ludwig von Mises zog daraus den naheliegenden Schluß: „*Die Regierung ist die einzige Agentur, die ein werthaltiges Gut wie Papier nehmen, ein wenig Tinte darauf drucken und es total wertlos machen kann.*“

Tatsächlich haben sich auf Gold bezogene die Preise der meisten Güter im Laufe sehr langer Zeiten kaum verändert: Der Festtagsanzug eines vornehmen Römers etwa, bestehend aus einem Paar Ledersandalen, einem Ledergürtel und einer Toga aus gutem Stoff, kostete vor 2000 Jahren den Gegenwert von einer Unze Gold. Ein guter Anzug mit Hemd, Schuhen und Ledergürtel kostet auch heute nicht mehr, lediglich der Gegenwert einer Unze Gold ist von zirka zwanzig Dollar (vom 18. bis zum 20. Jahrhundert!) auf zirka 800 Dollar (ungefähr 600 Euro) gestiegen. Der amerikanische Dollar (und mit ihm alle anderen Papierwährungen) verlor jedoch seit der Einführung des Zentralbanksystems und der Abschaffung des Goldstandards innerhalb nur einer Generation zirka 95 Prozent seiner Kaufkraft und seines Goldwerts!

Die Möglichkeit des Staates, durch ein von ihm gesteuertes und kontrolliertes zentrales System Geld aus „dünnere Luft“ zu erschaffen, durch Zinsvorgaben den Kreditmarkt zu manipulieren und durch Ausweitung der Geldmenge Inflation zu institutionalisieren, hat mit einem freien, dem Markt verantwortlichen Banken- und Finanzsystem nichts zu tun. Nach allen Regeln der Ökonomie ist deckungsloses Geld eine Art von Falschgeld. Dieses Scheingeld zirkuliert heute in exponentiell wachsender Menge in allen Finanzsystemen der Welt. Das dritte Bein des Finanzsystems ist also eine Fälschung ...

DAS BANKENSYSTEM

Das heutige System des *fractional reserve banking* funktioniert im Prinzip dadurch, daß Banken die Einlagen ihrer Kunden, die sie an Dritte ausleihen, nicht vollständig, sondern nur teilweise durch eigene Vermögenswerte und Sicherheiten abdecken müssen. Die Zentralbank agiert dabei als Versicherungsinstanz, da diese Teildeckung in Krisenzeiten zu *bank runs* führen kann, wenn alle Einleger in Panik gleichzeitig ihr Geld von der Bank holen wollen. Diese Funktion als „letzte Zuflucht“ führt unausweichlich zu einer Verlagerung von Verantwortung von den Banken zur Zentralbank und damit zu einer Institutionalisierung von Verantwortungslosigkeit.

Je nach Deckungsgrad können die Banken durch dieses System theoretisch ein Mehrfaches an Krediten vergeben, als ihre Reserven und Sicherheiten betragen: Liegt die Deckungspflicht bei einem Fünftel oder zwanzig Prozent, können sie fünfmal soviel Kredit vergeben; liegt er bei einem Zehntel oder zehn Prozent, sogar zehnmal soviel. Damit steigt aber auch die im System umlaufende Geldmenge um denselben Betrag. Zwar verschwindet dieses fiktive „Bankengeld“ bei Rückzahlung der Kredite wieder; dennoch führt es immanent zu einer steigenden Ausweitung der Kredit- und damit der Geldmenge. Das Finanzsystem wird dadurch prinzipiell und zunehmend instabil, da es nur so lange funktioniert, wie die Einleger glauben, daß ihr Geld in den Händen der Banken sicher ist. Schon Henry Ford bemerkte: „*Es ist gut, daß die Bürger der Nation unser Banken- und Geldsystem nicht verstehen, denn wenn sie es täten, glaube ich, brähe noch vor dem nächsten Morgen eine Revolution aus.*“

Die Zentralbanken können durch die Steuerung der Zinsen die Kredit- und Geldmenge unabhängig von den realen Einlagen, Ersparnissen und Kreditnachfragen manipulieren. Durch die planmäßige Inkaufnahme einer stetigen und „toleranten“ Inflationsrate (in Europa derzeit zwei bis drei Prozent) wird die Geldmenge jedoch nur scheinbar linear ausgedehnt. Tatsächlich bewirkt eine lineare Prozentzahl wie jede Zinseszinsrate letztlich exponentielles Wachstum; auf längere Sicht ist ein solches System nicht nachhaltig, weil es auf eine „Singularität“ zuläuft.

Die vom Kreditmarkt unabhängige Festsetzung von Leitzinsen und Zinskonditionen für die Geschäftsbanken durch die Zentralbanken tendiert erfahrungsgemäß zu niedrigeren Zinssätzen, als ein freier Markt sie ermitteln würde. In der Folge wird der Kreditumfang ausgeweitet, und so werden künstliche, auf Dauer unhaltbare „Booms“ oder „Blasen“ erzeugt, die dann um so heftiger platzen.

Durch diese staatlich vorgegebenen „Rahmenbedingungen“ des Geld- und Kreditsystems steigt das Risiko für die Banken, die nun versuchen müssen, dieses Risiko etwa durch Verkauf von sogenannten Derivaten, also Anteilen an Anteilen an Kreditverpflichtungen, zu verteilen. In der Folge wird das internationale Finanzsystem infiziert und eine Finanzpandemie ausgelöst. Auch das vierte Bein erweist sich leider als überaus anfällig ...

DAS KRANKHEITSMILIEU

Eine Krankheit entwickelt sich selten spontan, sondern braucht ein Milieu, das sie begünstigt. Das „natürliche“ Milieu der Ökonomie ist der freie Markt. Erst Markt macht aus Gesellschaft Zivilisation, denn erst Markt ermöglicht dauerhafte Arbeitsteilung und Verbreitung von Wissen: „Zivilisation beginnt, wenn das Individuum in der Verfolgung seiner Ziele mehr Wissen nutzen kann, als es selbst erworben hat, und wenn es die Grenzen seines Unwissens überschreiten kann, indem es von Wissen profitiert, das es selbst nicht besitzt.“ (F. A. Hayek)

Markt ist also nichts anderes als die notwendige Konsequenz von Arbeitsteilung. Ohne Arbeitsteilung kein Markt und umgekehrt. Aber ohne Geld als Medium des Austauschs auch kein entwicklungsfähiger Markt. Die Stärke dieser Institutionen liegt – wie bei allen Institutionen der Zivilgesellschaft – im Prinzip der Freiheit und Freiwilligkeit: Nur wenn beide Seiten eines Handels oder Vertrags zufrieden sind, kommt er, zumindest der Tendenz nach, zustande. Als Nebenwirkung entsteht so im Lauf der Zeit Vertrauen. Freier Handel zwischen Menschen und Völkern ist am besten geeignet, gegenseitiges Vertrauen zu schaffen.

Markt schafft außer Vertrauen auch Verantwortung: Das Vertrauen der Marktteilnehmer stabilisiert sich nur, wenn alle Beteiligten Verantwortung übernehmen: der Hersteller für sein Produkt, der Kreditnehmer für die Tilgung, der Banker für die Solidität seines Geldes, der Konsument für die Bezahlung des Erworbenen. Da alle Teilnehmer existentielles Interesse an der Stabilität des Marktes haben und die Folgen eines Fehlverhaltens selbst tragen, braucht es keinen Zwang, um zumindest tendenziell Vertrauen und Verantwortung als nachhaltige Grundwerte zu etablieren.

Jedes System jedoch, das durch Zwang die individuelle Handlungsfreiheit eingrenzt und grundlegende Rechte beschränkt, verlagert immanent Verantwortung vom Individuum auf „das System“. Keiner der Beteiligten fühlt sich schließlich in irgendeiner Weise mehr persönlich verantwortlich – nicht zuletzt, weil er die Folgen seines Handelns nicht mehr mittragen muß.

Die klassischen Ökonomen verbanden den freien Markt mit dem Prinzip des Laissez-faire: Darin ist der Staat allein für den physischen Schutz der Bürger und für die Aufrechterhaltung des Rechts zuständig. Die eigentliche Souveränität liegt bei den Individuen, die ihre Angelegenheiten mit Hilfe von freiwilligen Übereinkünften und Marktmechanismen selbstverantwortlich abwickeln. Die Unabhängigkeitserklärung und Verfassung der USA ist sicherlich der konsequenteste Gesetzestext dieser Philosophie, die dort trotz aller Deformationen bis heute nachwirkt.

Im kontinentalen Europa eines Rousseau, Robespierre oder Napoleon wurde Freiheit vor allem als kollektive Angelegenheit einer fiktiven *volonté générale* interpretiert. Der republikanische und insbesondere der demokratische Staat war und blieb hier die „grosse Fiktion, dass jedermann auf Kosten von jedermann“ leben könne (Bastiat). Das Prinzip des Laissez-faire wurde besonders in Deutschland als „Nachtwächterstaat“ verhöhnt, dem Lassalle sein „*Der Staat ist Gott!*“ entgegengesetzte. Ein konsequent freier Markt wurde hierzulande zu keinem Zeitpunkt verwirklicht.

Auch der aktuell wieder so gern gescholtene „amerikanische Laissez-faire-Kapitalismus“ ist spätestens seit dem Ersten Weltkrieg eine wenn auch nostalgisch gehegte Legende. Wenn wir heute von „Kapitalismus“ sprechen, dann sprechen wir nicht mehr von einem freien, wettbewerbsgetriebenen, eigenverantwortlichen und anarchischen Wirtschaftssystem im Sinne eines Adam Smith oder Frédéric Bastiat, sondern von einem eng mit der Staatsgewalt verflochtenen polit-finanz-industriellen Komplex aus Privilegien, Lobbyismus, Protektionismus, Nepotismus und Korruption. Kaum jemand hat einen freien und offenen Wettbewerbskapitalismus heute mehr zu fürchten als die großen Konzerne ...

Die Milieudiagnose muß also lauten: Unser Patient leidet nicht nur an schwachen und funktionsuntüchtigen Gliedern, ihm wird auch ein seinen Fähigkeiten und Anlagen gemäßes Milieu vorenthalten. Dadurch schwinden Vertrauen, Verantwortung und Solidität. Es ist zu erwarten, daß er diese Umstände durch periodische manisch-depressive Schübe zu kompensieren versucht.

DIE GENESE DER KRANKHEIT

Die aktuelle Krise begann im Namen einer mißverstandenen Freiheit, nämlich des Anspruchs von jedermann, im eigenen Haus zu leben: Um dieses an und für sich erstrebenswerte ökonomische Ziel mit politischen Mitteln durchzusetzen, verabschiedete der amerikanische Kongreß 1977 ein „Antidiskriminierungsgesetz“ (*Community Reinvestment Act* – CRA), das ortsansässige Banken verpflichtete, in allen Vierteln ihrer Stadt zu operieren, auch in solchen, die sie davor mangels zahlungsfähiger Kundschaft eher mieden. Regionale Zentralbanken gaben abenteuerlich gelockerte Richtlinien für die Kreditvergabe an Hauskäufer heraus, die nach allen Regeln eines soliden Bankgeschäfts nicht kreditwürdig sein konnten. Da dies in den USA überproportional auf Schwarze und Latinos zutraf, setzten sich solide Banker schnell dem Vorwurf des Rassismus aus.

1991 ermöglichte ein weiteres Gesetz den Vergleich von Kreditverträgen der Banken nach Rassenzugehö-

rigkeit – mit dem erwartbaren Ergebnis, daß die Banken offenbar proportional mehr Kredite an Weiße als an Schwarze vergaben. Dies interpretierte die Politik als Ungerechtigkeit seitens der Banken, die umgehend durch öffentlichen Druck, noch mehr „antidiskriminierende“ Vorschriften (*Equal Credit Opportunity Act*) und Lockerung der Standards für Kreditvergaben korrigiert werden mußte. Wer sich dennoch an seriöse und bewährte Kreditstandards hielt, dem drohten Gesetzgeber und Zentralbanken hohe Geldstrafen an. 2002, etliche Kampagnen, Studien und Vorschriften später, berichtete ein Report der teilstaatlichen GSE-(*government-sponsored enterprise*-)Hypothekenbank Fannie Mae erfolgreichen Vollzug: „Die GSEs haben eine neue Generation erschwinglicher, flexibler und gezielter Hypotheken eingeführt, wodurch die Konditionen der Hypothekenkreditvergabe, die in den USA von den sechzigern bis in die achtziger Jahre üblich waren, fundamental verändert wurden“ (zitiert in Stan J. Liebowitz, *Anatomy of a Train Wreck*, 2008).

Zentralbanken und GSEs gaben konkrete Anleitungen für die Kreditvergabe heraus, die alle Schleusen öffnen sollten: „... Eine fehlende Kreditvorgeschichte sollte nicht als negativer Faktor gesehen werden. Gewisse Kulturen ermutigen Menschen, nur bar zu zahlen und Schulden zu vermeiden ... Eine erfolgreiche Teilnahme an Kreditberatungs- und Konsumentenerziehungsprogrammen kann ebenfalls die Fähigkeit eines Kreditantragstellers belegen, seine Schulden verantwortungsvoll zu managen ...“ (Zentralbank von Boston)

„Fannie Mae und Freddy Mac akzeptieren als gültige Einkommensquellen auch ... Sozialhilfe und Arbeitslosenunterstützung“ (zitiert bei Liebowitz).

In Artikeln, Filmen, Broschüren und Kampagnen wurde alsbald die Zunahme des Wohneigentums auch in den ärmeren Vierteln der Städte als großer politischer Erfolg gefeiert, den man nicht zuletzt der neuen „innovativen Kreditvergabe“ zu verdanken habe.

Als dann Zentralbankchef Alan Greenspan am Ende des Booms der neunziger Jahre und der Rezessionsgefahr nach dem elften September den Leitzins des *Fed* bis auf ein Prozent (2003) herabsetzte mit der erklärten Absicht, die Nachfrage auf dem Immobilienmarkt anzukurbeln, brachen die letzten Dämme: Eine Flut unzureichend abgesicherter Kredite (die in der Branche als „*ninja*-Kredite“ – *no income, no job, and no assets* – bezeichnet wurden, weil die Kreditnehmer weder den üblichen Zwanzig-Prozent-Eigenanteil noch die notwendigen Sicherheiten – zum Beispiel ein regelmäßiges Einkommen – bieten konnten) ergoß sich über das Land. Niedrige, aber zeitlich begrenzte Einstiegszinsen mit nachfolgenden variablen Zinsen taten ein übriges. Zunächst löste die Kreditschwemme den politisch gewünschten Immobilienboom aus. Die Immobilienpreise stiegen dank der künstlichen Nachfrage in schwindelnde Höhen. Es wurde gebaut und investiert, kostete es, was es wolle. Der Feuerwehrmann aus Chicago, der ohne einen Cent nicht weniger als sechs Häuser auf Pump erwarb, war kein Einzelfall ...

Wie jede Blase war auch diese geprägt von massiven Fehlinvestitionen in Güter, die unter normalen Bedingungen vom Markt nicht nachgefragt werden. Wie in einem Pyramidenspiel konnte man ein Haus ohne Eigenkapital kaufen, kurz einziehen, um es spätestens nach Ablauf der billigen Einstiegszinsen gleich wieder mit Gewinn zu verhökern. Hausbesitzer konnten für den steigenden Papierwert ihrer Immobilie zudem leicht neue und billige Zusatzkredite für den Konsum erhalten. Da niedrige Kreditzinsen aber auch niedrige Sparzinsen bedeuten und die Inflation jedes Sparen zu einem Verlustgeschäft machte, versuchte jeder, sein Geld entweder gleich zu konsumieren oder als vermeintlichen Schutz gegen Inflation in neue spekulative Immobiliengeschäfte und „innovative“ Wertpapiere zu stecken, die die Banken zunehmend anboten. Kreditrausch und Spekulationsfieber erfaßte Politiker, Banken und Konsumenten, die Kreditkarte erschien wie die Eintrittskarte ins Schlaraffenland unbegrenzten Konsums, und innovative „Wert“papiere versprachen phantastische Renditen.

Die Immobilienblase war aber keineswegs der einzige Verursacher. Auch die anderen „Säulen des Systems“ hatten ihren Anteil: Die USA hatten sich auch bei den Kosten des Irakkrieges völlig verkalkuliert. In der Folge wurde die Geldpresse betätigt, die Ausweitung der Geldmenge stieg sprunghaft – und der Wert des Dollars verfiel. Die „Rettungsaktionen“ für das Finanzsystem und die Automobilindustrie – weitere werden folgen – pumpen weitere Billionen Dollar ins marode System. Die von der zukünftigen Obama-Regierung angekündigten öffentlichen Großinvestitionen in erneuerbare Energien und Kohlendioxidprogramme nach europäischem Vorbild bereiten schon die nächste Blase mit immensen Fehlinvestitionen in unrentable, subventionsabhängige Industrien vor. Damit wird der Patient nicht kuriert, sondern auf Jahre hinaus ans Bett gefesselt, während der Dollar möglicherweise seinen endgültigen Todesstoß erhält ...

Die neuen mathematischen Werkzeuge der Ökonomen bildeten einen weiteren Faktor. Die später nobelpreisgekrönten Finanzmathematiker Merton und Scholes stiegen in eine Hedgefondsfirma ein, die Long-Term Capital Management (LTCM), die mit Hilfe ihrer anscheinend sicheren Risikomodelle zunächst traumhafte Gewinne einfuhr: 1995: 43 Prozent, 1996: 40 Prozent, 1997: 17 Prozent. 1998 verwaltete der neue Star am Investmenthimmel fast 5 Milliarden Dollar, dazu 125 Milliarden Kredite von Banken – ein Verhältnis von zirka eins zu 25. Obwohl also die Kredite der hochriskanten Börsenspekulationen nur mit vier Prozent Eigenkapital gedeckt waren, gaben die Banken sie im blinden Vertrauen in die Unfehlbarkeit des wissenschaftlich untermauerten Risikomanagements der LTCM nur allzu gerne. Im September kam das jähe Ende. Der Markt

folgte nicht mehr den Mustern der Computermodelle. Der Absturz war schnell und tief. Doch kurz vor dem Bankrott schritt die New Yorker Zentralbank ein und zwang LTCMs Gläubigerbanken zu einem Rettungspaket in Höhe von 3,65 Milliarden Dollar. Es dürfte bei diesem *bail out* wohl nicht geschadet haben, daß einer der LTCM-Partner vorher Vizepräsident der Zentralbank war. Für die Wall Street war die staatliche Rettung ein wichtiges, seither sprichwörtliches Signal: *Too big to fail!* – Wenn deine Verluste groß genug sind, kannst du nicht untergehen! Ab da gab es kein Halten mehr ...

EINE RADIKALOPERATION?

Um das Krankenbett des Finanzsystems versammeln sich derzeit zwei Fraktionen von Kassenärzten, deren mit leidenschaftlicher Verve ausgetragenen Dispute zwischen den Theorien des Neoliberalismus und denen des Keynesianismus verdecken, daß beide im Kern Kinder desselben Geistes sind: Beide gründen ihre politischen und ökonomischen Rezepte und Theorien auf einen über der Ökonomie schwebenden Staat, der für die einen nur den Ordnungsrahmen setzen, für die anderen darüber hinaus periodisch aktiv in das Marktgeschehen eingreifen soll. So wechseln sich neoliberale und keynesianische Rezepturen unter heftigem Gezänk periodisch immer wieder ab und führen doch immer wieder zum selben Resultat: einem permanenten Krisenzyklus, der zyklisch das Geld entwertet, die Bürger durch Inflation enteignet und von manischen Phasen ungebremsten Booms zu depressiven Phasen des Zwangs einschließlich Gewalt und Krieg pendelt. Neoliberalismus und Keynesianismus sind keine Alternativen, sondern unterschiedliche Pole einer Strategie, die mal mit der linken, mal mit der rechten Hand denselben Zweck verfolgt: die Erhaltung und Absicherung eines inhärent instabilen Systems der Privilegierung und Vorteilsnahme mit Hilfe staatlicher Macht. Die traurige Rolle der Medien und der Intellektuellen besteht darin, sich in diesem Prozeß auf der jeweils staatsfreundlichsten Seite zu engagieren – wohl in der Hoffnung, an einigen dieser Privilegien dauerhaft teilhaben zu dürfen.

Im Rahmen unserer Leitmetapher läßt sich die Ökonomie als homöostatisches System beschreiben: Sie generiert durch den Markt dynamische Stabilität. Diese Fähigkeit hängt jedoch wesentlich davon ab, ob sie sich im Bezug auf interne und externe Ereignisse effektiv und effizient rückkoppeln kann. Der Markt bildet im System der Ökonomie diesen Rückkopplungsmechanismus über die Dreiecksbeziehung von Angebot, Nachfrage und Preis. Der Irrtum der neoliberalen wie auch der keynesianischen Ökonomen besteht darin, daß sie diesen Rückkopplungsmechanismus durch starre, statische, dem homöostatischen Selbstregelungsprozeß weitgehend entzogene Mechanismen unterbrechen. Gemeinsam ist beiden Fraktionen die Überzeugung, daß die freie Dynamik des ökonomischen Systems von sich aus keine Stabilität hervorbringen kann, sondern ohne staatlichen Eingriff zyklische Krisen und Zusammenbrüche produziert. Daß weder die keynesianischen noch die neoliberalen oder monetaristischen Eingriffe bislang je zum dauerhaften Erfolg führten, hindert jedoch weder Ökonomen noch Politiker daran, es immer wieder neu zu versuchen ...

Die libertären Laissez-faire-Ökonomen der „österreichischen Schule“ bieten heute die einzig substantielle Alternative. Sie verweisen darauf, daß, nur wenn auch das Medium des Austauschs in den selbstregelnden Gesamtprozeß mit einbezogen ist, wenn also das Geld ebenfalls dem Marktmechanismus Angebot-Nachfrage-Preis unterworfen ist, sich das Gesamtsystem stabilisieren kann. Dazu muß das Medium aber prinzipiell seinen eigenen Marktwert ermitteln können oder zumindest vollständig durch einen solchen gedeckt sein. Der Goldstandard ist in ihren Augen deshalb keineswegs eine antiquierte Episode der Wirtschaftsgeschichte, sondern das vielleicht wichtigste Element im Gesamtprozeß der Selbststeuerung der Ökonomie. Erst dadurch wird nämlich das dynamische System der Ökonomie operationell geschlossen. Und nur durch eine solche „operationelle Schließung“, wie Systemtheoretiker und Kybernetiker sagen, kann es seine eigene Homöostase generieren.

Ein in seiner kontinuierlichen Selbstregulierung behindertes System vermag sich jedoch nur durch Krisen kurzfristig zu reparieren. So wie Entzündungen als Selbstheilungsversuche eines lebenden Organismus verstanden werden, so sind ökonomische Krisen Abwehrversuche des Marktes gegen extreme Störungen seiner selbstregulierenden Prozesse.

Wenn sich ein System als fundamental und strukturell instabil erwiesen hat, braucht es fundamentale und strukturelle Veränderungen, um nachhaltige Stabilität zu erreichen. Dazu muß Verantwortung soweit wie möglich wieder nach unten, zu den individuellen Akteuren verlagert werden, anstatt immer weiter nach oben und damit immer weiter weg vom tatsächlichen Ort des Geschehens. Der große Irrtum der progressiven Moderne besteht in dem Glauben, die wachsende Komplexität der sozialen Systeme mache eine Reduzierung der Freiheit des einzelnen notwendig: *„Je komplizierter die Formen der Zivilisation, desto eingeschränkter muß die Freiheit des Individuums werden.“* Dieser Satz, der heute so oder ähnlich fast jedem Politiker von den Lippen geht, stammt von keinem geringeren als Benito Mussolini ...

Wohin dieser Weg führt, wurde uns im 20. Jahrhundert von den unterschiedlichsten Fraktionen vorgeführt. Auch darum plädieren die Ökonomen der österreichischen Schule (zum Beispiel J. G. Hülsmann, J. H. de Soto, H.-H. Hoppe) für eine alternative, freiheitliche Lösung, die gleichzeitig eine Radikaloperation an allen

vier Beinen des kranken Finanzsystems einschließlich einer grundlegenden Milieuveränderung des Patienten umfaßt:

a) Rückzug des Staates aus der Ökonomie zugunsten eines echten Laissez-faire sowie Respektierung der ökonomischen Gesetzmäßigkeiten

b) Besinnung auf eine wissenschaftlich solide ökonomische Theorie, die den Menschen als komplexes, mit freiem Willen und unvorhersehbarer Kreativität ausgestattetes Wesen akzeptiert

c) Etablierung einer stabilen und jeder staatlichen Manipulation entzogenen Goldwährung

d) Abschaffung der Zentralbanken und des *fractional-reserve-banking*-Systems zugunsten eines Systems freier Banken mit hundertprozentiger Deckungsreserve.

Allerdings weisen sie auch darauf hin, daß diese Reformen nur insgesamt und innerhalb eines Milieus freier Märkte funktionieren können. Da die Stimmung momentan eher in die Gegenrichtung zeigt, besteht vorerst kaum Hoffnung auf Besserung.

Der neue New Deal, der gerade im Weißen Haus vorbereitet wird, läßt jedenfalls kaum Gutes erwarten, wie der wohlgemeinte Ratschlag des frischgebackenen Nobelpreisträgers für Ökonomie Paul Krugman in der *New York Times* vom 10. November belegt: „... *was die Wirtschaft und den New Deal rettete, war das enorme öffentliche Arbeitsprojekt, das als Zweiter Weltkrieg bekannt wurde und das letztlich den fiskalischen Anreiz gab, der den Bedürfnissen der Ökonomie entsprach. Diese Geschichte bietet wichtige Lektionen für die kommende Regierung.*“

Erschienen in LETTRE INTERNATIONAL 83, Dez. 2008