



Wirtschaftskrise

Eine Analyse des Instituts für Wertewirtschaft

Wirtschaftskrise

Eine Analyse von

Gregor Hochreiter

(Institut für Wertewirtschaft)

Diese Analyse können Sie hier herunterladen

oder nachbestellen:

<http://wertewirtschaft.org/analysen>

Kontakt: info@wertewirtschaft.org

Inhalt

Inhalt	1
Produktion, Sparen, Investieren.....	4
Konjunkturtheorie.....	9
Reflationierung & Katastrophenhausse.....	18
Bankenrettung und Staatsverschuldung	21
Ausblick	25
Buchempfehlungen zur Vertiefung:	30

Fest im Griff hat uns die Wirtschaftskrise seit mehr als einem Jahr. Schon sehen die Auguren der Gegenwart, die Ökonomen und Wirtschaftsforscher, das Ende der Krise gekommen. Die staatlichen Bankenrettungsmaßnahmen und Konjunkturankurbelungsprogramme würden ihre nachhaltige Wirkung zeigen. Die Wirtschaft stehe unmittelbar davor, wieder anzuspriegen. Die Börsen sind im Steigen begriffen. Nur vereinzelt sind Stimmen zu vernehmen, die mit mahnenden Worten vor dem nächsten Börsenkrach warnen. Denn, so die Argumentation, die Zinssenkungspolitik der Zentralbanken und die

staatliche Verschuldung wäre nicht die Rettung, sondern die eigentliche Wurzel des Übels. Im letzten Jahr wurde nicht das Feuer gelöscht. Vielmehr wurde Öl ins Feuer gegossen.

Jene Wissenschaftler, die einhellig und seit Jahren speziell die Geldpolitik scharf kritisieren, zählen fast ausnahmslos zur sogenannten „Wiener Schule der Ökonomie“. Ihre prominentesten Vertreter waren Carl Menger, Eugen von Böhm-Bawerk, Ludwig von Mises, Friedrich A. von Hayek und Murray Rothbard. Gegenwärtig zählen Guido Hülsmann, Jesus Huerta de Soto und das amerikanische

Mises-Institut zur Sperrspitze jener ökonomischen Denktradition, der in den letzten Jahren vermehrt Gehör geschenkt wurde. Speziell in der Geld- und Konjunkturtheorie unterscheidet sich die „Wiener Schule“ fundamental von der Mainstream-Ökonomie.

Fragt man heute danach, nach welchem Muster sich die Wirtschaft entwickelt, so wird eine überwiegende Mehrheit der Befragten die Nachfrage nach Konsumgütern als Motor zukünftigen Wachstums nennen. Eine ebenso überwiegende Mehrheit wird den wellenhaften Charakter, das ständige Pendeln zwischen Boomphasen und Rezessionen als Normalzu-

stand einer freien Marktwirtschaft bezeichnen und die Aufgabe der Glättung der konjunkturellen Spitzen der Geld- und Wirtschaftspolitik zuweisen. Der Fortgang wirtschaftlicher Entwicklung in Wellenbewegungen wäre demnach ein unangenehmer Nebeneffekt einer freien Marktwirtschaft, der aber hinzunehmen sei. Von vielen Seiten unbemerkt hat sich diese von Karl Marx, John Maynard Keynes, aber auch von Joseph A. Schumpeter vertretene Auffassung im wirtschaftspolitischen Diskurs festgesetzt und die Stellung eines unhinterfragbaren Dogmas eingenommen. Mit diesem Befund soll nicht dem mit der *University of*

Chicago und dem Namen Milton Friedman eng verbundenen *Monetarismus* das Wort geredet werden, der zweifelsohne gemeinsam mit dem Keynesianismus die geldpolitischen Auseinandersetzungen in den vergangenen Jahrzehnten dominierte.

Denn aus Sicht der *Wiener Schule der Ökonomie*¹ stehen sich Monetarismus und Keynesianismus deutlich näher als es der wirtschaftspolitische Diskurs vermuten läßt. In der geldpolitischen Kernfrage teilen nämlich beide Denkrichtungen die Grundannahme, daß es

eines staatlichen Eingriffes zur Förderung des Wirtschaftswachstums und zur Überwindung von Wirtschaftskrisen bedarf. Die *Wiener Schule* teilt diese Position nicht. Essentiell deswegen, weil sie streng zwischen zwei verschiedenen ökonomischen Phänomenen unterscheidet; auf der einen Seite die Veränderung des Wohlstandsniveaus und auf der anderen Seite die Ursache des Konjunkturzyklus.

Produktion, Sparen, Investieren

„Bevor wir erklären können, wie der Marktprozeß schiefgehen kann, müssen wir erst erklären, wie er überhaupt jemals funktionieren kann“ (Friedrich A. von Hayek). In

¹ Auch: Österreichische Schule der Nationalökonomie.

diesem Sinne wollen wir zunächst den Prozeß einer nachhaltigen Wohlstandsmehrung skizzenhaft umreißen.

Am Anfang allen Wirtschaftens steht der *Konsumwunsch*. Doch bevor der immer gerne als Beispiel angeführte Robinson Crusoe seinen Konsumwunsch befriedigen kann, muß er zunächst *produzieren*. Er muß auf den Apfelbaum klettern, die Äpfel pflücken und vom Baum wieder herunterklettern. So pflückt Robinson Tag für Tag zehn Äpfel von den ihn umgebenden Apfelbäumen. Er kann diese Äpfel nun entweder verspeisen, sprich konsumieren, oder aufbewahren, sprich sparen.

Konsumiert er alle seine Äpfel, muß er am nächsten Tag wieder auf die Apfelbäume klettern und zehn Äpfel pflücken. Und so geht dies tagein und tagaus weiter. Sofern Robinson von der sprichwörtlichen Hand in den Mund lebt, bleibt sein Wohlstandsniveau auf niedrigem Niveau festgefroren.

Wie kann Robinson seinen Wohlstand nun mehren? Die Ausweitung des Konsums ist keine gangbare Alternative, schließlich konsumiert er bereits seine gesamte Produktion. Bleibt als einzige Alternative der temporärere Konsumverzicht, der für gewöhnlich unter dem Begriff „Sparen“ bekannt ist. So beginnt

Robinson Ersparnisse aufzubauen: Jeden Tag legt er einen seiner zehn Äpfel beiseite. Nach neun Tagen hat er eine Tagesration an Äpfeln aufgespart und folglich kann er den zehnten Tag anders als zur Produktion nutzen. Den Tag kann er entweder faulenzend verbringen: In diesem Fall sprechen wir vom *hortenden Sparen*, das den Konsum produzierter Konsumgüter bloß aufschiebt. Oder aber er nützt die ersparten Mittel *investiv*. Er investiert den „gewonnenen“ Tag beispielsweise in den Bau einer Leiter. Diese Leiter erleichtert ihm den Aufstieg auf den Baum, weswegen er nun 15 Äpfel pro Tag zu pflücken imstande ist. Sein

Wohlstand ist gestiegen und zwar ursächlich deshalb, weil dank des investiven Sparens Mittel für den Aufbau von Kapitalgütern zur Verfügung gestellt wurden.

Im Unterschied zu Konsumgütern dienen Kapitalgüter nicht der direkten Bedürfnisbefriedigung. Die Leiter ist für Robinson nur Mittel zum Zweck, nicht eigentliches Ziel seiner Handlungen. Robinson stellt seine Konsumgüter nun nicht mehr unmittelbar aus den Produktionsfaktoren in einem einstufigen Produktionsprozeß her, sondern über den „Umweg“ der Kapitalgüter mittelbar.

Die nachhaltige Steigerung des quantitativen und qualitativen Konsumniveaus setzt somit eine Verhaltensänderung voraus. Für den nunmehr investiv sparenden Robinson ist der heutige Konsum im Vergleich zum zukünftigen relativ unwichtiger geworden. Bildlich gesprochen richtet er seinen Blick vom kurzfristigen Konsum auf die langfristige Mehrung desselbigen auf. In dieser Verhaltensänderung sieht die Ökonomie ein Absinken der Zeitpräferenz, worunter die Präferenz von gegenwärtigem Konsum im Vergleich zu zukünftigem Konsum zu verstehen ist. Die Zeitpräferenz hängt indirekt proportional mit der Sparnei-

gung einer Person zusammen; je höher die Zeitpräferenz, desto bedeutsamer ist der gegenwärtige Konsum für diese Person und desto niedriger ist ihre Sparneigung; je niedriger die Zeitpräferenz, desto niedriger bewertet der handelnde Akteur die Gegenwart im Vergleich zur Zukunft und desto höher ist die Sparneigung.

Die Einführung des Geldes in diese Überlegungen ändert nichts am dargelegten Kausalzusammenhang, da Geld als allgemein akzeptiertes Tauschmittel die Tauschtransaktion erleichtert, die Ersparnisneigung einer Gesellschaft jedoch nicht berührt. Die Redewendung

„Geld zu sparen“ ist leicht irreführend. Tatsächlich sparen wir nicht Geld, sondern reale Güter, die wir nicht einer direkten Konsumbefriedigung zuführen.

Zu den größeren Irrtümern der Gegenwart zählt die Vorstellung, die Geldmenge müsse zunehmen, um bei einem steigenden Güterangebot das Preisniveau konstant zu halten. Sinkende Preise sind jedoch für eine Volkswirtschaft keine Bedrohung. Für den betriebswirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens ist die Differenz zwischen Einkaufs- und Verkaufspreis entscheidend. In Erwartung sinkender Verkaufspreise muß der Unternehmer nach

günstigeren Einkaufspreisen Ausschau halten, um seine Gewinnmarge zu halten. Die IT-Branche sieht sich schon seit Jahrzehnten mit fallenden Verkaufspreisen konfrontiert. Dennoch verzeichnete sie keine überdurchschnittliche Konkurshäufigkeit. Das Gegenteil ist der Fall. Sie zählte seit ihrem Bestehen zu den gewinnträchtigsten Branchen. Sinkende Preise bedeuten für den Konsumenten dagegen, daß die Kaufkraft seines Geldes zunimmt. Auf breiter Flur fallende Preise deuten somit auf steigenden Wohlstand hin; entweder erhält man für weniger Geldeinheiten ein Produkt in selber Menge oder in selber Qualität oder für

den gleichen Verkaufspreis ein Produkt höherer Qualität oder mehr Einheiten.

Konjunkturtheorie

Die Veränderung der Zeitpräferenz einer Person oder einer Gesellschaft steht nicht hinter der seit Jahrzehnten zu beobachtenden wirtschaftlichen Entwicklung in Wellenform. Ob schon der Anstieg bzw. der Rückgang der Zeitpräferenz Anpassungen in der Wirtschaftsstruktur bedingt, so unterscheiden sich diese Anpassungen nicht fundamental von der ebenfalls beständig schwankenden Nachfrage nach verschiedenen Konsumgütern. Eine Verschiebung der Nachfrage von Äpfeln zu Bir-

nen, führt zu einem Rückgang in einem Sektor, aber zu einem Aufschwung in einem anderen Sektor. Ein gesamtwirtschaftlicher Auf- oder Abschwung läßt sich aus dieser Nachfrageverschiebung nicht begründen.

Jede Theorie, die die Auf- und Abwärtsbewegungen der wirtschaftlichen Entwicklung erklären will, muß daher zwei Fragen beantworten. Erstens, warum begehen sehr viele Unternehmer gleichzeitig denselben betriebswirtschaftlichen Fehler. Vereinzelte Bankrotte sind unvermeidlich, schlicht und einfach deswegen, weil Unternehmer in der Antizipation der künftigen Konsumentenpräferenzen, dem

Quell des unternehmerischen Profits und Verlusts, irren können. Eine Häufung dieses Irrtums stellt allerdings ein vom vereinzelt Bankrott dem Wesen nach verschiedenes ökonomisches Phänomen dar. Zweitens, warum wiederholen sich diese Fehler immer wieder. Jeder Mensch macht Fehler, aber der Mensch zeichnet sich gerade dadurch aus, daß er aus seinen Fehlern lernen kann. Speziell der Unternehmer, der häufig als geldgieriger Egoist gezeichnet wird, sollte doch aus purem Eigeninteresse den Grund seines finanziellen Debakels ausfindig machen wollen.

Ludwig von Mises beantwortet diese Fragen in seiner Habilitationsschrift *Theorie des Geldes und der Umlaufmittel* (1912) folgendermaßen: Abhängig von der Sparneigung der Bevölkerung und von der Nachfrage nach diesen knappen Mitteln bildet sich am Markt, worunter das Gesamt der freiwillig geschlossenen Vereinbarungen der Anbieter und Nachfrager zu verstehen ist, der Geldzins. Dessen wichtigste Komponente ist der sogenannte *natürliche Zins* (Knut Wicksell). Wie bei jedem anderen Preis weist die Höhe des natürlichen Zinses auf die relative Knappheit der vom natürlichen Zins erfaßten realen Ersparnisse hin; je

höher die Zeitpräferenz, desto geringer das Angebot an Ersparnissen und desto höher ist der Zins; je niedriger die Zeitpräferenz, desto größer ist das Angebot an Ersparnissen und desto niedriger ist der Zins. Der natürliche Zins entspricht somit jener Kompensation, die ein Mensch verlangt, um eine Zeitlang auf Konsum zu verzichten. Wie wir bereits gesehen haben, liegt dem nachhaltigen Wirtschaftswachstum eine Verhaltensänderung hin zu einer langfristigeren Lebenseinstellung zugrunde, die in einem niedrigeren natürlichen Zins ihren Ausdruck findet.

Wirtschaftspolitisch hat sich jedoch die Ansicht durchgesetzt, daß die Wohlstandsentwicklung durch eine künstliche Zinssenkung beschleunigt werden könne. Folglich ist es dem aus der Zentralbank und den Geschäftsbanken bestehenden Bankensystem gestattet, zusätzlich Kredite „ex nihilo“, das heißt aus dem Nichts zu schöpfen. Diese Form der Kredite nennt man Zirkulationskredit bzw. Giralgeld bzw. Buchgeld. Diese Kredite beruhen nicht auf realen Ersparnissen. Sie spiegeln bloß vor, reale Ersparnisse zu sein. In Wirklichkeit sind sie Scheinersparnisse.

Zunächst lösen die Scheinersparnisse, deren wahrer Charakter der breiten Masse verborgen bleibt, tatsächlich den gewünschten Boom aus. Dieser Boom trägt jedoch von Anfang an den Keim der Rezession in sich. Schließlich beruht er auf „Kaufkraft aus dem Nichts.“ Der künstlich abgesenkte Zins sendet zudem einander widersprechende Signale an die Unternehmer und Konsumenten. Der niedrige Zins *scheint* zum einen die Unternehmer davon zu unterrichten, daß die Konsumenten auf die Bereitstellung von mehr und besseren Konsumgütern länger zu warten bereit sind. Zum anderen *scheint* der niedrige Zins in der betriebs-

wirtschaftlichen Kalkulation die Rentabilität der kapitalintensiven Unternehmungen im Vergleich zu den weniger kapitalintensiven zu erhöhen. Die Unternehmen strömen daher vermehrt in diese Produktionszweige und vor allem in kapitalintensiven Branchen wie dem Immobiliensektor bilden sich Blasen. Die Börse boomt, weil die Zinssenkung zusätzliches Geld in den Umlauf bringt und damit die Nachfrage nach Unternehmensbeteiligungen treibt. Die Inflationierung des Geldes hebt alle Preise an. Zunächst die Produzentenpreise und die Aktienkurse, mit etwas zeitlicher Verzögerung dann die Konsumentenpreise. Zu-

dem berichten die Unternehmen überdurchschnittlich hohe Gewinne, weil die künstliche Zinssenkung allen Unternehmen Scheingewinne einbringt. Die kapitalintensiven Branchen, sowie die Banken, die als erste das aus dem Nichts geschaffene Geld ausgeben können, profitieren besonders stark.

Die soeben geplatzte Blase am amerikanischen Immobilienmarkt ist nicht die erste dieser Art. Im Vorfeld des großen Krach von 1873 erlebte Wien einen bis zu diesem Zeitpunkt in der Monarchie noch nicht dagewesenen Hysterie im Bausektor:

„Wie sehr sich die Spekulation auf dem Bausektor von den realen Gegebenheiten entfernte, so daß die Bautätigkeit gegenüber der Grundstücksspekulation und Bodenpreistreiberei nur mehr sekundär betrieben wurde, [...]. [...] auf den von den Baugesellschaften erfaßten Gründen [hätten] weit über 100 000 neue Häuser errichtet werden können, während tatsächlich Wien samt Vorstädten damals 16 636 Häuser mit einem jährlichen Durchschnittszuwachs von 250 Neubauten zählte. In Wirklichkeit haben die Baugesellschaften bei eklatanter Mißachtung des von ihnen so stark

propagierten gemeinnützigen Zieles bloß knapp 200 Häuser erbaut.“²

Dagegen signalisiert der künstlich abgesenkte Zins den Konsumenten, daß sich Sparen im wahrsten Sinne des Wortes nicht mehr auszahlt und folglich fragen die Konsumenten als Ausdruck einer gestiegenen Zeitpräferenz vermehrt Konsumgüter nach. Die Sparquote

gibt nach. Anspruch und Wirklichkeit klaffen systematisch auseinander. Die Produktionsstruktur verzerrt sich, weil die von den Unternehmern in Angriff genommenen Projekte nicht im Einklang mit der Zeitpräferenz der Konsumenten stehen.

Früher oder später realisieren die Unternehmer, daß das der Kalkulation zugrundegelegte Reservoir an realen Ersparnissen nicht vorhanden ist und daß sie sich von den inflationären Scheinwerten haben blenden lassen. Die Wirklichkeit holt nunmehr die von den Zirkulationskrediten gebildete Scheinwelt ein, die Stimmung kippt, die Börse kracht und es

² Steiner, Fritz: „Die Entwicklung des Mobilbankwesens in Österreich“, Carl Konegen, Wien, 1913, S. 189 und Weber, Benno: „Einige Ursachen der Wiener Krisis“, Veit, Leipzig, 1874, S. 55. Beide zitiert in: Matis, Herbert: „Österreichs Wirtschaft 1848-1913“, Duncker & Humblot, Berlin, 1971, S.93.

kommt zur Rezession. In dieser Heilungsphase werden die Verzerrungen bereinigt und wieder mit den Präferenzen der Konsumenten versöhnt.

Beim Boom handelt es sich um ein *monetäres* Phänomen, bei der Rezession hingegen um eine *strukturelle* Anpassung. Folglich ist es nicht möglich, die strukturellen Verwerfungen monetär zu bekämpfen. Das erneute Absenken der Zinsen, wie beispielsweise von Alan Greenspan nach dem Platzen der dot.com-Blase im Jahr 2000 lehrbuchmäßig orchestriert oder wie gegenwärtig auf beiden Seiten des Atlantiks mit unterschiedlicher Intensität

praktiziert, bringt bestenfalls eine kurzfristige Erleichterung.

In der Interpretation der *Wiener Schule* sind die Ursachen für die großen Wirtschaftskrisen daher in den Jahren vor dem Börsenkrach und vor den Rezessionen zu suchen. Die Krise ist nicht das Problem, sie ist die Folge des Problems (Peter Schiff). Ebenso wenig ist der Börsenkrach das Problem. Er bringt die Wirtschaft nicht zum Abtauchen. Er versinnbildlicht, daß die Marktteilnehmer von der inflationären Scheinwelt Abschied nehmen und sich wieder der Realität zuwenden.

Es ist das große Verdienst von Murray N. Rothbard, die Inflation der „Roaring 20ies“ in seinem Buch *America's Great Depression* (1963) aufgespürt zu haben. Die Ausweitung der ungedeckten Geldmenge in den 1920ern um 61,8% – eine im Vergleich zu heute minimale Steigerung – steht hinter dem „Schwarzen Donnerstag“, der aufgrund der Zeitverschiebung in Europa als „Schwarzer Freitag“ in die Geschichtsbücher einging. Und entgegen der landläufigen Meinung verhielt sich die Zentralbank im weiteren Krisenverlauf nicht passiv, sondern die erst 1913 gegründete amerikanische Zentralbank inflationierte in den 1930ern

erneut die Geldmenge und verhinderte dadurch eine schnelle Erholung. Weitere hemmende Eingriffe wie das Goldverbot, ein enges Korsett aus Mindest- und Höchstpreisen, steigende Steuersätze und Staatsausgaben – Stichwort New Deal – führten in eine jahrelange schwere Depression.

Mit ihren geldpolitischen Operationen glätten die Zentralbanken nicht die Konjunktur. Vielmehr verursacht das inflationistische Bankwesen, das sich aus den Geschäfts- und den Zentralbanken zusammensetzt, überhaupt erst die per Saldo wohlstandsmindernden Wellenbewegungen. Die Zentralbanken stabi-

lisieren nicht die Wirtschaft. Sie institutionalisieren als „Bank der Banken“ bzw. „Kreditgeber der letzten Instanz“ die Instabilität.

Die Phasen des Booms und der Rezession werden uns also solange begleiten, solange nicht von der planwirtschaftlichen Festsetzung des Zinsniveaus durch eine Zentralbank Abstand genommen wird. Ludwig von Mises hat schon 1928 auf die Widersprüchlichkeit der Geldpolitik der damaligen Zeit hingewiesen, die für die heutige Zeit uneingeschränkt weiterhin gilt:

„Man beklagt die Krise und man beklagt die Depression, doch weil man den Kausalzu-

sammenhang zwischen dem Vorgehen der Umlaufmittelbanken [Geschäftsbanken, Anm.] und den beklagten Übeln unrichtig beurteilt, fördert man eine Zinspolitik, die notwendigerweise wieder zur Krise und zur Depression führen muß.“³

Die Ansicht, Wohlstand könne auf Knopfdruck erzeugt werden, mag vielleicht bequemer sein als die Erkenntnis, daß der nachhaltigen Wohlstandsmehrung eine persönliche Verhaltensänderung zugrundeliegt, die nicht

³ von Mises, Ludwig: „Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik“, Gustav Fischer, Jena, 1928, S. 60.

dem kurzfristigen Konsum frönt, sondern sich langfristige Ziele setzt. Richtig ist diese Ansicht allerdings nicht.

Reflationierung & Katastrophenhaussse

Sofern die Zentralbank sich dazu entscheidet, auf die unvermeidliche Rezession mit einer erneuten Inflationierung zu antworten, kann sie durchaus die Entfaltung eines neuerlichen Booms bewerkstelligen. Allerdings nur um den Preis einer deutlich schärferen Rezession zu einem späteren Zeitpunkt. Die Zentralbank muß zur Abwehr der Krise die Zinsen im neuen Zinssenkungszyklus niedriger setzen als im vorherigen. Damit ruft sie immer tiefere Ver-

werfungen hervor. Eine derartige Politik der Reflationierung wurde in den letzten Jahrzehnten fast ausnahmslos in allen westlichen Industriestaaten betrieben. Diese verantwortungslose Geldpolitik ist die ökonomische Entsprechung einer extrem kurzfristig orientierten Gesellschaft, die nicht bereit ist, die – mitunter negativen – Konsequenzen ihrer Handlungen zu tragen. Wie ein Alkoholiker, der anstatt seinen Rausch auszuschlafen bereits zum Frühstück ein Stamperl nach dem anderen hinunterstürzt und sich, die Kopfschmerzen des Katers „dank“ des neuerlichen Alko-

holzuflusses nicht mehr spürend, einredet, es wäre alles in Ordnung.

Am Ende dieses Prozesses der geldpolitischen Verantwortungslosigkeit steht die Katastrophenhauss (engl. „crack-up boom“) bzw. die Hyperinflation. Über kurz oder lang erkennen die Menschen, daß der Kaufkraftverlust des Geldes infolge der inflationären Geldpolitik von Dauer ist. Das Geld verliert seine Wertaufbewahrungsfunktion. Die Geldhaltung nimmt rapide ab. Die Flucht in die Sachwerte setzt ein. Die Konsumentenpreise schießen in die Höhe. Die Geldwirtschaft bricht zusammen und mit ihr die Güterproduktion.

Die Hyperinflation trifft die meisten Menschen vollkommen unvorbereitet. Das inflationäre Scheingeldsystem kann nur bestehen, solange dem Großteil der Bevölkerung der tatsächliche Charakter dieses Pyramidenspiels verborgen bleibt. Dennoch lassen sich für den aufmerksamen Beobachter gewisse Signale aussondern, die das Hereinbrechen der Hyperinflation einem Herold gleich kundtun; so wie sich das sommerliche Gewitter durch tieffliegende Vögel und den nicht aufsteigenden Rauch ankündigt, während die meisten Badegäste sich dem ungetrübten Bad in der blendenden Sonne hingeben.

Eine Funktion des Geldes liegt in der Speicherung von Kaufkraft. Wer Geld in seinem Portemonnaie oder auf seinem Girokonto hält, tut dies, weil er sich nicht sicher ist, wann er einen Kauf zu tätigen will. Verliert das Geld rapide an Kaufkraft, sind die Kosten des Geldhaltens hoch. Die Geldhaltung nimmt infolgedessen ab. Wenn nun die Inflationierung fortwährend die Kaufkraft des Geldes reduziert, was sich in beständig steigenden Preisen manifestiert, geben die Menschen ein klein wenig schneller ihr Geld aus, um dem erwarteten Kaufkraftverlust zuvor zu kommen. Diese veränderte Einschätzung macht sich

ankündigend im persönlichen Gespräch bemerkbar – „Morgen ist das Geld nichts mehr wert, daher haue ich heute ordentlich auf den Putz“ – im konkreten Handeln der Menschen bemerkbar; die Partys werden rauschender, weil mit der sich beschleunigenden Geldentwertung die Sparsamkeit mit zusätzlichen Kosten belegt wird. Eine Mentalität des „Was kümmert mich das Morgen“ breitet sich aus. Der umsichtigere Bürger tendiert hingegen dazu, langlebige Konsumgüter wie Kühlschränke und ähnliches zu erwerben oder renoviert sein Haus, bevor das Geld seiner Kaufkraft vollständig verlustig gegangen ist.

Der von der Katastrophenhaussse begünstigte Konsum unterhöhlt den ohnehin schon angegriffenen Kapitalstock noch zusätzlich. Auch dies wirkt sich in der Katastrophenhaussse wohlstandsmindernd aus. Die auf dem allgemein akzeptierten Tauschmittel des Geldes beruhende Arbeitsteilung löst sich mit dem Verschwinden des Geldes auf. Die Realeinkommen nehmen deutlich ab, die Arbeitslosigkeit nimmt sprunghaft zu. Speziell die Stadtbevölkerung hat unter dem Zusammenbruch der Wirtschaft zu leiden. Die Ernährungslage war in Wirtschaftskrisen vor allem in den Städten deutlich schlechter, mitunter

sogar katastrophal. Unter anderem deswegen, weil die Bauern das rasch an Wert verlierende Geld nicht mehr akzeptierten oder weil staatliche Höchstpreise dazu führten, daß die Ware erst gar nicht auf den Markt gebracht wurde.

Bankenrettung und Staatsverschuldung

Bei den bisherigen Krisen hat sich ein eindeutiges Muster hinsichtlich der relativen Betroffenheit der einzelnen Branchen gezeigt. Die Konjunkturtheorie der Wiener Schule kann dieses Muster erklären. In den Boomphasen wachsen die kapitalintensiven Branchen überdurchschnittlich, wie die Immobilienbranche, die Rohstoffindustrie und die Großindustrie.

Diese Branchen profitieren von der künstlichen Zinssenkung vergleichsweise stark. Zu den Profiteuren zählen zudem die Geschäftsbanken, die mit der Ausgabe der ungedeckten Zirkulationskredite die Niedrigzinspolitik der Zentralbanken umsetzen. In der Rezessionsphase wendet sich das Blatt. Die – zum Teil stark – anziehenden Zinsen wirken sich in den kapitalintensiven Branchen negativ aus. Die Banken, deren Eigenkapitalquote extrem niedrig ist, ringen mit den Zahlungsausfällen. Schließlich haben sie die ungedeckten Zirkulationskredite an jene Schuldner vergeben, die ohne die inflationäre Kreditmengenausweitung

aus gutem Grund erst gar keinen Kredit erhalten hätten.

Verhindert die Zentralbank und die Regierung diese Anpassung, indem sie Bankenrettungspakete schnüren, üben sie sich nur in Symptombekämpfung. Die Regierenden gewinnen Zeit und die Banker streichen unverdiente Zahlungen ein – die Gewinne sind privat, die Verluste werden sozialisiert – auf Kosten der Steuerzahler und der nachfolgenden Generationen. Die Staatsverschuldung steigt in astronomische Höhen.

Darin liegt ein weiterer Grund, warum die Regierenden die Niedrigzinspolitik favorisie-

ren. Sie mindert – zumindest vorübergehend – die drückende Last des Schuldendienstes. Und auch die verschuldeten Unternehmen und Privaten vermeinen, daß sich ihr Problem mit der künstlichen Niedrigzinspolitik lösen läßt, in Verkennung der Tatsache, daß die Absenkung der Zinsen notwendig die Gesamtschuldenbelastung der Gesellschaft erhöht. Schließlich bewerkstelligt die Zentralbank die Zinssenkung durch die Ausgabe ungedeckter Zirkulationskredite. Und je tiefer sie die Zinsen drückt, desto mehr Kredite muß sie in den Umlauf bringen. Wahrhaft ein Teufelskreis, der wiederum einer hyperinflationären Berei-

nigung eine sehr hohe Wahrscheinlichkeit verleiht.

Mittlerweile sind die Geschäftsbanken in der Kreditvergabe merklich zurückhaltender, weil sie die Bonität realistischer einschätzen. Man spricht von der so genannten „Kreditklemme“ oder der „Liquiditätskrise“. Diese ist ein untrügliches Zeichen dafür, daß die Bereinigungsrezession nicht mehr lange auf sich warten läßt. Es sei denn, die Zentralbanken kaufen den Geschäftsbanken ihre faulen Kredite ab. Dieser Ankauf erfolgt im Regelfall jedoch durch die inflationäre Ausweitung der Geld-

menge. Die Bilanzsumme der Zentralbanken weitet sich beträchtlich aus.

Die Intention des so genannten „Quantitativen Lockerung“ (engl. „Quantitative Easing“) ist es, die Kreditvergabe der Geschäftsbanken wieder in Gang zu bringen. Diese als außergewöhnlich bezeichnete Maßnahme verschärft also das grundlegende ökonomische Problem. Sobald die Banken ihre Zurückhaltung bei der Vergabe von Zirkulationskrediten aufgeben oder von den Regierungen dazu gedrängt werden, womöglich sogar gezwungen werden,

legen Inflation und Teuerung⁴ in kurzer Zeit signifikant zu.

Wesentlich vernünftiger wäre es jedoch, die monetären Scheinwerte deflationär wie ein Kartenhaus zusammenbrechen zu lassen. Viele Menschen würden dabei ihre nominellen Bankguthaben verlieren, wie bei einem Bank-Run, der in einem inflationären Geldwesen

⁴ Inflation bezeichnet den Prozeß der Ausweitung der ungedeckten Geldmenge. Die Teuerung ist eine der unausweichlichen Folgen der Inflation und bezeichnet den Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, gemessen am Konsumentenpreisindex. Die Inflation ist ein monetäres Phänomen, die Teuerung dagegen ein Preisphänomen.

wie dem gegenwärtigen über kurz oder lang unvermeidlich ist. Allerdings wären in diesem Szenario die Gläubiger nicht die Dummen. Eine für den wirtschaftlichen Neustart wichtige psychologische Voraussetzung.

In einer Hyperinflation kann sich der Schuldner dagegen mit dem wertlos gewordenen Papiergeld entschulden und den Gläubiger im Regen stehen lassen. Speziell der Staat kann sich so seiner Verpflichtungen, sei es die direkt vom Bürger gehaltene Staatsanleihe oder die indirekte Beteiligung in Lebensversicherungen oder aber die Zahlungsverprechen in den Sozialversicherungen, entledigen und gleichzeitig

das Gesicht der Zahlungsfähigkeit wahren. Schließlich wurde die Schuld nominell getilgt. Daß die reale Kaufkraft des zurückgezahlten Betrages von einem Eisberg zu einem unscheinbaren Eiskwürfel abgeschmolzen ist, ist aus gesetzlicher Sicht das Problem des Gläubigers.

Ausblick

Angesichts der von den Regierungen und Zentralbanken im Zuge der Krise gesetzten Maßnahmen, steht zu befürchten, daß wir auf eine Hyperinflation zusteuern. Die Inflationierung wie auch die Teuerung werden sich beschleunigen. Die wirtschaftliche Situation wird

sich – deutlich – verschlechtern, die Realeinkommen merklich zurückgehen. Ein weiteres Strohfeuer einer Boomphase ist nicht auszuschließen. Blenden sollte man sich von diesem möglicherweise letzten Strohfeuer der Geldpolitik der Illusionen allerdings nicht. Vielmehr gilt es schon heute, wichtige Weichenstellungen vorzunehmen.

Auf der kurzfristig-persönlichen Ebene muß man sich auf die vermutlich dramatische Talfahrt der Wirtschaft einstellen. Die Zinsen werden früher oder später stark anziehen, die Staatsanleihen kräftig an Wert einbüßen, die Arbeitslosigkeit speziell in den oben erwähn-

ten Branchen merklich zunehmen und die Geldentwertung in den Trab, später in den Galopp und schlußendlich in Teufelsgalopp wechseln. Da das Geschäftsbankensystem systemimmanent instabil ist, sollten die Einlagen – Sicht- wie Termin- und Spareinlagen – auf ein Minimum reduziert werden, wenn nicht gar vollends aufgelöst werden. Ein wirkvoller Schutz gegen die Geldentwertung des Papiergeldes waren immer schon die beiden Edelmetalle Silber und Gold. Sie eignen sich jedoch nicht nur als spekulative Versicherung. Sie sollten die Basis der eisernen Reserve bilden, die man nur im Notfall antastet.

Die Antworten auf die kommenden Herausforderungen dürfen aber nicht nur reaktiver Natur sein. Wer nur zu bewahren sucht, wird alles verlieren. Es ist zwar legitim, sein Wissen zum Schutz der eigenen Vermögenswerte einzusetzen, um relativ unbeschadet aus dem wirtschaftspolitischen Schlamassel herauszukommen. Doch was nützt einem alles Geld der Welt, wenn die Gesellschaft, wie in der Geschichte schon mehrmals vorgekommen, sich von den wirtschaftlichen Turbulenzen nicht erholt und in das politische Chaos stürzt?

Ökonomisch-technisch ist der Ausweg aus den systemimmanenten Verwerfungen des Wirtschaftssystems der vergangenen 150 Jahre in wenigen Punkten zusammengefaßt: Etablierung eines Warengeldes, das idealerweise durch die Abschaffung der Zahlkraftgesetze, die das heutige staatliche Papiergeld vor der besseren Konkurrenz schützen, abgestützt wird; Volldeckung für die Sichtguthaben, das heißt den Geschäftsbanken wird verboten, „aus dem Nichts“ Zirkulationskredite (Giralgeld) zu schöpfen. Diese Schritte können ökonomisch in kleinen politischen Einheiten um-

gesetzt werden. Es bedarf hierzu nicht eines EU- oder gar weltweiten gemeinsamen Vorgehens.

Die inflationäre Bereitstellung von immer größeren Geld- und Kreditbeträgen hat allerdings auch unser Verhalten in den letzten Jahrzehnten maßgeblich beeinflußt. Die Niedrigzinspolitik belohnt die Kurzfristigkeit und die Fremdfinanzierung und bestraft die nachhaltige Langfristigkeit und die eigenständige Eigenkapitalfinanzierung. Den negativen Begleiterscheinung der Unkultur des billigen Geldes sollte insbesondere im kleinen Rahmen entgegengetreten werden; statt Investitionen

fremd zu finanzieren und in die Abhängigkeit der Bank zu geraten, sollte die Finanzierung aus dem Eigenkapital forciert werden. Geduld und Umsicht werden vom Unternehmer gefordert sein, der auf einer realistischen volks- und betriebswirtschaftlichen Grundlage seinen Geschäften nachgeht. Die Sorgfaltspflicht des ordentlichen Kaufmanns darf nicht nur ein Schlagwort sein, sondern muß wieder gelebte Selbstverständlichkeit werden.

Die Abkehr von der verführerischen Fremdfinanzierung sollte selbstverständlich auch im öffentlichen und privaten Leben vollzogen werden. Weder der Staat, noch der Unter-

nehmer, noch die Familie kann mehr Geld ausgeben als einnehmen. Als Wähler sind wir gefordert, der staatlichen Verschuldungspolitik aus einer echten Verantwortung der nächsten Generation gegenüber entgegen zu treten. Im privaten Leben muß auch wieder die Maxime gelten, daß man auf kleine wie große Anschaffungen bewußt hinspart. Wer auf Pump kauft, gerät unweigerlich in die Abhängigkeit des Gläubigers, insbesondere in einer Zeit, in der die innere Verfaßtheit des Kreditwesens mit seinem künstlich abgesenkten Zinssatz die Kreditnehmer verführt, sich zu überschulden.

Das langfristig-gesellschaftlich Ziel muß es daher sein, sich von dem inflationären Geldwesen zu verabschieden und den Versuchungen der Inflation abzuschwören. Heute liegt der Fokus auf der Quantität des Geldes; im Mehr wird fälschlicherweise das Bessere gesehen. Ins Zentrum der Aufmerksamkeit muß wieder die Qualität rücken; allerdings nicht nur im Geldwesen, sondern in allen Lebensbereichen.■

Buchempfehlungen zur Vertiefung:

Murray N. Rothbard: America's Great Depression (mises.org/rothbard/agd.pdf)

Murray N. Rothbard: The Mystery of Banking (mises.org/Books/mysteryofbanking.pdf)

Murray N. Rothbard: What has the Government Done to Our Money? (Deutsche Übersetzung: Das Schein-Geld-System) (mises.org/Books/whathasgovernmentdone.pdf)

Jesus Huerta de Soto: Money, Bank Credit, and Economic Cycles (dt. Übersetzung in Arbeit) (mises.org/Books/desoto.pdf)

Ludwig von Mises: Die Ursachen der Wirtschaftskrise (mises.de/texte/mises/Wirtschaftskrise.html)

von Mises: Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel (mises.org/books/theoriedesgeldes.pdf)

Lionel Robbins: The Great Depression (mises.org/books/depression-robbins.pdf)

Peter D. Schiff: Crash Proof: How to Profit from the Coming Economic Collapse.

Gregor Hochreiter: Krankes Geld, kranke Welt – Analyse und Therapie der Globalen Depression, Resch-Verlag, Jänner 2010.



WERTEWIRTSCHAFT.org

ISBN: 978-3-902639-20-2