

PAUL MATTICK
BUSINESS AS
USUAL
KRISE UND SCHEITERN DES
KAPITALISMUS
AUS DEM ENGLISCHEN ÜBERSETZT VON FELIX KURZ

EDITION NAUTILUS

Vorwort zur deutschen Ausgabe

Als Ende 2007 das amerikanische Finanzsystem zu kollabieren begann und Billionen Dollar in Rauch aufgingen, waren sich nicht nur Politiker, sondern auch die meisten Experten an den Universitäten und in den Wirtschaftsredaktionen darüber einig, dass die Lage zwar ernst sein möge, Vergleiche mit der Großen Depression aber deplatziert seien. Wenige Monate später jedoch war dieser Vergleich allgegenwärtig, und sei es nur als Folie für die Beteuerung, dass sich die Abwärtsspirale diesmal kontrollieren lasse – sofern die Regierungen das Richtige täten, und zwar schnell. Andernfalls, so der damalige Führer der freien Welt, »*this sucker's going down*«. Drei Jahre später schien es tatsächlich, als sei das Schlimmste verhindert worden. Als im Frühjahr 2011 die englische Ausgabe dieses Buches erschien, galt die Rezession als beendet; Wirtschaftswissenschaftler, Politiker und Finanzexperten behaupteten zuversichtlich, der Aufschwung, wenn auch »fragil«, habe bereits eingesetzt.

Bereits im Herbst 2011 jedoch zeigten sich Ökonomen, um nur einige wenige Sätze aus der *New York Times* zu zitieren, angesichts des ausbleibenden Wirtschaftswachstums »sprachlos« und galt die Tatsache, dass die Arbeitslosigkeit nicht zurückging, als »Signal für wirtschaftlichen Stillstand und die erheblichen Gefahren, die eine Untätigkeit auf Seiten der Politik birgt«, während amerikanische Städte und Bundesstaaten von Bankrott bedroht oder bereits betroffen waren und Rentenpläne, Arbeitslosenunterstützung und zahlreiche Stellen im öffentlichen

Sektor kürzten. Am 19. September prognostizierte die Zeitung »ein nachlassendes Wachstum in Europa und wahrscheinlich auch in den Vereinigten Staaten, gewaltige Verluste großer europäischer Banken, weltweit fallende Börsenkurse und eine Kreditverknappung, die es für viele Schuldner schwierig machen wird, neue Darlehen zu bekommen«. Die Eurozone taumelte unterdessen von einer Staatsschuldenkrise zur nächsten und bedrohte Woche um Woche die Stabilität des globalen Finanzsystems. Im November entging Griechenland nur knapp dem Staatsbankrott und beschleunigte damit die Kreditflucht aus Italien und Spanien, die als die nächsten Kandidaten auf der Liste gefährlich überschuldeter Staaten galten, während Frankreich das AAA-Rating für seine Staatsanleihen zu verlieren drohte und Deutschland, die *feste Burg* [im Orig. dt.] des europäischen Kapitalismus, bei einer Auktion am 24. November 30 Prozent der angebotenen Bundesanleihen nicht verkaufen konnte. So breiteten sich Spekulationen aus, dass der Euro, einst stolzer Rivale des Dollar, mit weitreichenden Folgen für das globale Finanzwesen zusammenbrechen könnte.

Wie gravierend diese Entwicklungen sind, wurde auch in anderer Weise deutlich: nämlich in der Welle von Protesten und sozialen Bewegungen, die um den Globus rollte, von Athen nach Kairo und in andere arabische Länder, nach Madrid, Tel Aviv sowie zuletzt – und am überraschendsten – in die Vereinigten Staaten, wo Tausende von jungen Menschen öffentliche Plätze im Namen jener »99 Prozent« der Bevölkerung besetzten, die aus ihrer Sicht von dem Ökonomie wie Politik beherrschenden »1 Prozent« wirtschaftlich unterdrückt werden. Ein erstaunliches Merkmal dieser Proteste bestand vielerorts in einem Niedergang des Glaubens an die konventionelle Politik, einer Abkehr von der Vorstellung, der Walzer der

Wahlparteien könne zu besseren Lebens- und Arbeitsbedingungen führen. Die Bewegung in den Vereinigten Staaten, die mit einem Aufruf zur Besetzung der Wall Street begann, erwies sich für Politiker und Journalisten als frustrierend, da sie sich weigerte, Forderungen zu stellen, und stattdessen einfach ihre Empörung und Wut über die gesellschaftlichen Machtverhältnisse zum Ausdruck brachte. Diese Abwesenheit von Forderungen an Lokal- und Bundespolitiker bezeugte zugleich die Bedeutungslosigkeit traditioneller linker Gruppen in der Bewegung, die ihre Programme meist als politische Forderungskataloge formulieren – eine Bedeutungslosigkeit, die ich im letzten, vor diesen Ereignissen geschriebenen Kapitel erkläre.

Angesichts dieser ökonomischen und politischen Entwicklungen kann man sich kaum der Schlussfolgerung entziehen, dass die Wirtschaftskrise, die mit einem lokalen Ereignis – dem Zusammenbruch des amerikanischen Hypothekenmarktes – anfang, ein bedeutendes Kapitel in der Geschichte der kapitalistischen Gesellschaft darstellt. Um sie zu begreifen, müssen herkömmliche Vorstellungen über den Charakter dieser Gesellschaft überdacht werden.

Noch vor wenigen Jahren gewannen Ökonomen, die erklärten, dass die Marktwirtschaft ein rationales, effizientes und sich selbst korrigierendes System sei, den Nobelpreis; andere wiederum, die diese Auffassung nicht teilten, waren gleichwohl davon überzeugt, durch die richtige Politik lasse sich jede Wachstumsschranke überwinden, auf die der Kapitalismus womöglich stoßen könnte. Beide Spielarten wirtschaftswissenschaftlicher Orthodoxie haben an Glaubwürdigkeit verloren, seitdem die Gewinne der vergangenen Jahre dahingeschmolzen sind wie Gletscher unter den Folgen der globalen Erwär-

mung – große Vermögen lösten sich an den Börsen in aller Welt in Nichts auf, die neun größten US-amerikanischen Banken verloren Anfang 2008 binnen drei Wochen mehr Geld, als sie in den drei Jahren davor verdient hatten, und die Regierungen hatten unterdessen damit zu kämpfen, den Schaden einzudämmen. Doch obwohl Zeitschriften wie der *Economist* überraschenderweise durchaus bereit waren, in den gegenwärtigen Störungen eine ernsthafte Gefährdung des Wirtschaftssystems zu sehen (seine Titelgeschichte vom 18. Oktober 2008 hieß »Capitalism at Bay«, »Kapitalismus in Bedrängnis«), scheint es immer noch schwer begreiflich zu sein, dass die derzeitige Krise nicht bloß das Ergebnis von Gier, unternehmerischer Verantwortungslosigkeit und der Deregulierung der Finanzmärkte ist. Gier und unternehmerische Verantwortungslosigkeit sind schwerlich neue Züge der kapitalistischen Gesellschaft. Und wenn der Abbau der Regulierungen, die in den Vereinigten Staaten während und nach der Großen Depression zur Eindämmung exzessiver Finanzgeschäfte eingeführt worden waren, auch dem Schwindel und einem untragbaren Wachstum der Spekulation den Weg gebahnt hat, ermöglichte er zugleich die ungeheure Kreditausweitung, von der das Wohlstandsniveau der letzten zwei Jahrzehnte abhängig war. Um die Große Rezession zu verstehen, darf man nicht bei der Frage stehen bleiben, welchen Anteil an dem Debakel die Instabilität neuartiger Finanzinstrumente – etwa der mittlerweile berüchtigten »Collateralized Debt Obligations« (CDOs, besicherte Schuldverschreibungen) und der »Credit Default Swaps« (CDS, Kreditausfallversicherungen) – sowie deren Duldung durch die Regierungen hatten, und muss den Blick auf die langfristige Dynamik des Kapitalismus selbst richten.

Das vorliegende Buch versucht die gegenwärtige Situa-

tion zu begreifen, indem es sie in den Kontext dieser langfristigen Dynamik stellt. Dazu muss natürlich beurteilt werden, welche Aspekte der Vergangenheit am relevantesten sind, um die Gegenwart zu verstehen und über die Zukunft zu spekulieren. Das Unvermögen der Wirtschaftstheorie, das bisherige Geschehen vorauszusehen oder auch nur zu erklären, sollte uns, gelinde gesagt, einen Moment innehalten lassen, bevor wir die Verlautbarungen der miteinander im Streit liegenden Ökonomen allzu ernst nehmen. Deshalb geht der hier vertretene Ansatz von dem Schluss aus, zu dem James K. Galbraith kürzlich aufgrund breiter Kenntnis seiner akademischen Zunft gelangte: Es sei »sinnlos, Diskussionen weiterzuführen, die sich auf die konventionelle Wirtschaftswissenschaft stützen«. ¹ Stattdessen beziehe ich mich auf das Denken von Karl Marx, der sich nicht als Ökonom, sondern als Kritiker der ökonomischen Theorie bezeichnete.

Marx' Lebzeiten liegen lange zurück, und der Kapitalismus hat bedeutende Veränderungen durchlaufen, seitdem Marx Schriften über ihn verfasste. Seine Theorie bewegte sich allerdings auf einem so hohen Abstraktionsniveau, dass sie für das Wirtschaftssystem, in dem wir heute leben, noch immer von Belang ist. ² Zudem sind Marx' Abstraktionen anderer Natur als die der konventionellen Wirtschaftswissenschaft, die eine überhistorische Gültigkeit beanspruchen: Er betonte gerade die Züge der modernen Gesellschaft, die den Kapitalismus von anderen sozialen Systemen unterscheiden. Deshalb hob er die Rolle des Geldes in der Wirtschaft und insbesondere die Tatsache hervor, dass Unternehmen Profite erzielen müssen. Wie wir sehen werden, ist dies nicht nur für ein allgemeines Verständnis des Wechsels von Prosperität und Depression zentral, sondern auch, um die

Grenzen der politischen Maßnahmen zu begreifen, mit denen sich Regierungen – wie zurzeit – darum bemühen, eine angeschlagene Wirtschaft wieder auf den Wachstumspfad zu bringen. Mein Vertrauen in diese Art der Analyse ist durch die Tatsache gestärkt worden, dass ich seit Beginn der Krise im Jahr 2007 im Gegensatz zu den meisten Kommentatoren in der Lage war, ihre weitere Entfaltung vorausszusehen, obwohl ich über weniger Zugang zu Daten verfüge als das Gros der Ökonomen. Der Grund dafür ist nicht etwa, dass ich gewitzter wäre als andere; vielmehr geht es darum zu wissen, wie man über das Zeitgeschehen nachdenkt. Dieses Wissen ist es, das ich mit den Lesern teilen möchte.

Während Theorie im vorliegenden Buch nicht vermieden wird, da sich die Wirklichkeit ohne sie nicht begreifen lässt, habe ich mir Mühe gegeben, jeglichen Jargon zu vermeiden. Ich setze auf Seiten der Leser weder große Kenntnisse der Wirtschaftswissenschaften noch umfangreiches Wissen über die Wirtschaftsgeschichte voraus; beides soll lediglich so weit vermittelt werden, wie zum Verständnis der aktuellen Ereignisse erforderlich. Mit den vorherrschenden Spielarten der ökonomischen Theorie befaße ich mich in dem Maß, wie sie die Wirtschaftspolitik beeinflusst haben; darüber hinaus gebe ich der Auseinandersetzung mit anderen Ansätzen wenig Raum (notwendige oder unwiderstehliche Anmerkungen dieser Art sind weitgehend in die Fußnoten verbannt). Historische Daten stammen größtenteils aus offiziellen Quellen. Die Grenzen der Exaktheit solcher Daten sind allgemein bekannt, oder sollten es zumindest sein; obwohl wir sie verwenden müssen, da wir über keine anderen verfügen, sind genaue Zahlen etwa für Wachstumsraten und Arbeitslosigkeit grundsätzlich mit Vorsicht zu genießen.³

Kapitel 1

Was ist passiert?

Wie lassen sich die Ereignisse beschreiben, die seit 2007 die Weltwirtschaft erschüttert haben? Fast alle scheinen sich darüber einig zu sein, dass es zu einer Finanzkrise kam, die eine Rezession auslöste. Diese wird zwar gewöhnlich als die schlimmste seit der Großen Depression geschildert, nach allgemeiner Auffassung konnte die US-Regierung jedoch durch zügige Rettungsaktionen im Finanzsektor die Gefahr einer Depression abwenden und den »Hoffungszeichen« für eine wirtschaftliche Erholung den Weg bereiten, die der Präsident der US-Notenbank Ben Bernanke bereits im Spätsommer 2009 ausmachte.⁴ Eine volle Blüte der Wirtschaft erwarteten einige Ökonomen und Journalisten zwar erst in ein bis zwei Jahren, und beinahe alle waren sich einig, dass mit einem »Aufschwung ohne Arbeitsplätze« zu rechnen sei. Doch die allgemein geteilte Ansicht, als dieses Buch im Sommer 2010 fertiggestellt wurde, lautete, dass wir bereits auf dem Weg aus der Großen Rezession seien, wie man die Krise inzwischen reuevoll nannte – eine Auffassung, die von den Konjunkturforschern des National Bureau of Economic Research (NBER) im September 2010 offiziell mit der Meldung bestätigt wurde, dass die Rezession vor fünfzehn Monaten geendet habe.

Auch über die Ursachen des Zusammenbruchs der amerikanischen Finanzindustrie, der die globale Rezession in Gang gesetzt hatte, bestand allgemein Einigkeit: Er galt als unbeabsichtigte – vielleicht absehbare, von den

meisten Ökonomen und Finanzmanagern jedoch nicht vorausgesehene – Folge einer beispiellosen Risikobereitschaft im Finanzsektor, die von dessen sagenhaften Profiten in den 1990er Jahren angetrieben und durch laxe gesetzliche Regulierung gefördert worden sei. Anhänger dieser Sichtweise verweisen beispielsweise auf die enormen Gehälter und Boni, die den professionellen Spekulanten in Banken, Hedgefonds und anderen Finanzunternehmen einen Anreiz geboten hätten, das Geld ihrer Firmen – und vor allem das von diesen geliehene Geld anderer Leute – aufs Spiel zu setzen, um in den Grenzen des gesetzlich Erlaubten (und sogar darüber hinaus) kurzfristig Profite zu erzielen. Um ein besonders naives Beispiel anzuführen: Der Wirtschaftsprofessor und Nobelpreisträger Paul Krugman erklärte in seiner Kolumne in der *New York Times*, dass »eine Reform der Vergütung von Bankern bei Weitem das Beste ist, was wir tun können, damit sich die Finanzkrise nicht in ein paar Jahren wiederholt«. ⁵

Obwohl riskante Spekulationen mit einem zu hohen Anteil an Fremdkapital ein internationales Phänomen waren, lag der Kern des Problems in den Vereinigten Staaten, dem dominierenden Wirtschafts- und Finanzzentrum der Welt. Dort war das waghalsige Verhalten der Finanzhändler Teil einer Kultur, die allgemein als hemmungslos konsumfreudig beschrieben wird. In den Vereinigten Staaten liehen sich zu viele Privatpersonen zu viel Geld; zu viele Banken vergaben Kredite an unzuverlässige Kunden. Die darin angelegte Gefahr wurde durch eine technische Innovation verstärkt, die Risiken durch Streuung gerade handhabbar machen sollte: die »Verbriefung« von Hypotheken und anderen Kredittypen, die gebündelt und als Wertpapiere verkauft werden. Dabei legt die kreditgebende Bank ihr Geld nicht in einer realen Immobilie

fest und wartet auf die Rückzahlung des Kredits, sondern verkauft das Recht auf die Zinseinnahmen aus der Hypothek (oder beispielsweise Kreditkarten) in Form von komplex strukturierten Paketen (CDOs) an Investoren wie andere Banken oder Rentenfonds. Diese Investoren können die CDOs natürlich weiterverkaufen oder als Sicherheit verwenden, um riesige Kredite für den Kauf weiterer Wertpapiere oder für Spekulationen auf dem rasant wachsenden Geschäftsfeld der Derivate aufzunehmen, ein Typus von Investition, den die *Financial Times* treffend beschrieben hat: Er funktioniert so, »als stelle man einen Spiegel vor einen anderen Spiegel, sodass sich ein Gegenstand ins Unendliche spiegeln kann«; bei Anbruch der Krise waren beispielsweise CDS in Höhe von 62 Milliarden Dollar im Umlauf. Die hypothekenbesicherten US-Wertpapiere, auf denen diese umgedrehte Pyramide von Finanzinstrumenten ruhte, waren im Januar 2007 selbst mit einem Gesamtwert von 5,8 Milliarden Dollar weit über die Preise der realen Immobilien hinausgewachsen. Davon basierten 14 Prozent auf Subprime-Krediten, die Privatpersonen mit geringen finanziellen Mitteln aufgenommen hatten. Als diese Schuldner 2006 in Zahlungsschwierigkeiten gerieten, bekam die Pyramide erste Risse.

Die Zwangsversteigerungswelle von Immobilien hätte nicht überraschen dürfen, da die Reallöhne von Arbeitnehmern, die keine Führungsfunktion ausüben, ihren Höchststand in den 1970er Jahren erreicht hatten und seitdem ebenso stagnierten wie die Beschäftigung (seit dem Jahr 2000 hat insbesondere die arbeitgeberfinanzierte Krankenversicherung einen rapiden Niedergang erlebt). Als die variablen Hypothekenzinsen stiegen, konnten diese von mehr und mehr Schuldnern nicht mehr bezahlt werden. Unterdessen war die US-Notenbank, die Fed,

2004 zu einer Anhebung der Zinssätze übergegangen, nachdem sie die Kreditaufnahme, auch für spekulative Zwecke, zuvor durch Zinssenkungen gefördert hatte. Mit dem Anstieg der Zinsen wurden Hypotheken teurer, Häuser waren schwerer zu verkaufen und die Immobilienpreise stagnierten oder fielen. Dadurch wurde wiederum die Refinanzierung von Hypotheken schwierig oder gar unmöglich – anders als es vielen Hauskäufern von ihren Kreditgebern zugesichert worden war. Im Dezember 2007 standen beinahe eine Million amerikanische Haushalte vor der Zwangsversteigerung. Daraufhin fielen die Hauspreise noch schneller; der Hypothekenmarkt brach zusammen und riss das gesamte Gebäude verbrieftter Investitionen mit sich, die inzwischen einen gewaltigen Teil der amerikanischen und weltweiten Finanzanlagen ausmachten.

Alan S. Blinder, ehemals Vorstandsmitglied der Fed und heute wie Krugman Professor an der Princeton University, formulierte es so: »Bei all den raffinierten Sachen – Kreditderivate, Swaps – vergisst man leicht, dass die Ursache des Ganzen fallende Hauspreise sind.« Vom bescheidenen Hausbesitzer bis zu den »Masters of the Universe« an der Wall Street hatte man sich vorgestellt, dass die Hauspreise ewig weiter steigen würden. Als sie dann zu fallen begannen, sahen sich die Institutionen, die Hypotheken gekauft und bei der Kreditaufnahme als Äquivalent hoch bewerteter Häuser eingesetzt hatten, plötzlich außerstande, ihren Verbindlichkeiten nachzukommen. Weil derart viele Institutionen durch den Kauf verbrieftter Immobilienkredite in den Hypothekenmarkt verwickelt waren, wurde das gesamte Finanzsystem binnen kurzer Zeit tödlich getroffen: Da immer mehr Zahlungen nicht beglichen werden konnten, wurden bei der Kreditvergabe mehr Sicherheiten verlangt, was den

Manövrierspielraum der Institutionen weiter einengte. Große Banken wurden in Fusionen oder den Bankrott getrieben, während der Versicherungsriese American International Group, der Hypotheken in Billiardenhöhe versichert hatte, nur dank einer massiven Finanzspritze der US-Regierung überlebte. Bankkredite waren nicht mehr zu bekommen – und der Kapitalismus lebt vom Kredit: Nicht nur Privatpersonen sind auf ihn angewiesen, um sich mit Kreditkarten von Monat zu Monat zu hangeln, sondern auch Unternehmen jeder Größe, die allwöchentlich Löhne und andere Betriebsausgaben begleichen müssen. So rief die Finanzkrise – dieser Darstellung zufolge – in kurzer Zeit die Große Rezession hervor.

In einer komplexeren Version dieser Geschichte wird eine globale Dimension angeführt: Amerikas wirtschaftliche Expansion der letzten Dekaden ging mit einem wachsenden Handels- und Zahlungsbilanzdefizit gegenüber dem Rest der Welt einher. Die Amerikaner kauften mehr Güter im Ausland, als sie selbst für den Export herstellten. Und das von ihnen ausgegebene Geld floss in die USA zurück, wo es in Aktien, Wertpapiere und Immobilien, aber auch in Staatsanleihen investiert wurde, die den beständigen Dollarfluss aufrecht erhielten, mit dem in aller Welt Güter gekauft wurden – je nach Sichtweise ein Teufelskreis oder ein positiver Kreislauf. Dieser Zufluss trug dazu bei, die amerikanischen Zinssätze niedrig zu halten, was wiederum den Kauf ausländischer Waren sowie die Kreditaufnahme für Häuser und Wohnungen ermöglichte. Daran waren zwar viele Länder beteiligt, zum größten Besitzer von US-Staatsanleihen entwickelte sich jedoch die chinesische Regierung, die so den wachsenden Appetit der amerikanischen Verbraucher auf chinesische Güter finanzierte und zugleich deren Preise niedrig hielt – denn andernfalls hätte der massive Dollarstrom

nach China den Wert der chinesischen Währung, des Renminbi⁶, in die Höhle getrieben und die chinesischen Waren auf dem Weltmarkt entsprechend verteuert. So ließen China und andere Länder mit großen Dollarreserven die amerikanischen Konsumgewohnheiten zu (wie man in einer Entzugsklinik sagen würde), und damit die Schuldenexpansion und übermäßige Spekulation, die zum finanziellen Kollaps führten. In den Worten von Martin Wolf, einem führenden Kolumnisten der *Financial Times*:

»Einkommensstarke Länder mit elastischen Kredit-systemen sowie Haushalte, die zu einer wachsenden Verschuldung bereit waren, glichen die gewaltigen überschüssigen Ersparnisse im Rest der Welt aus. Die laxen Geldpolitik begünstigte diese übermäßigen Ausgaben, und die Immobilienblase war ihr Vehikel.«⁷

Im Gegenzug musste eine Welt, deren nationale okonomien durch Finanz- und Handelsströme miteinander verflochten sind, zwangsläufig vom Stillstand des Finanzsystems in den Vereinigten Staaten erfasst werden.

Das alles ist so weit durchaus plausibel und deckt sich mit Phänomenen, die jedem Leser der Finanzteile der großen Zeitungen geläufig sind. Die offene Frage scheint darin zu bestehen, welche Maßnahmen nun zu ergreifen sind. Welche Reformen des Finanzsystems sind notwendig – und möglich? Sollte in diesem oder jenem Land ein weiteres Konjunkturpaket aufgelegt werden, um den Motor der Wirtschaft wieder auf Hochtouren zu bringen, oder ist bereits genug ausgegeben worden? Mit welchen Maßnahmen sollte man die Arbeitslosen unterstützen und staatliche Leistungen aufrechterhalten, bis sich die Wirtschaft wieder normalisiert hat? Die optimistischste Variante dieser Sichtweise formulierte John E. Silvia, Chefökonom bei Wells Fargo, in einer »Forschungsnotiz«, die am 29. Juli 2009 in der *New York Times* veröffentlicht

wurde: »Die Rezession ist vorbei, die Wirtschaft erholt sich – schauen wir nach vorn, anstatt unseren Blick in die Vergangenheit zu richten.«

Eine Krise der Wirtschaftswissenschaften

Mit dieser Position unterstrich Silvia lediglich seinen Glauben an die gegenwärtig vorherrschende Tendenz in der Wirtschaftstheorie. Laut den führenden Ökonomen der letzten dreißig Jahre sind die Finanztransaktionen, die für das aktuelle Debakel eine so zentrale Rolle gespielt haben, ein effizienter Mechanismus für die Allokation von Ressourcen. Eben jener Martin Wolf, der nun ein fundamentales Ungleichgewicht in der Weltwirtschaft beklagt, sah 2004 in den globalen Finanzströmen ein Mittel der Stabilität; sein einziger Vorbehalt lautete: »Wenn manche Menschen (Asiaten) weniger ausgeben möchten, als sie gegenwärtig verdienen, muss man andere dazu ermuntern, mehr auszugeben«.⁸ Eine in Wirklichkeit – historisch betrachtet – relativ stagnierende Wirtschaft, die sich durch unterschiedlich schwere Rezessionen bewegte und eine endlose Abfolge von Banken-, Schulden- und Währungskrisen durchlief, wurde zu dieser Zeit als im Kern stabil dargestellt. So schrieb der Nobelpreisträger Robert E. Lucas Jr. im *Wall Street Journal* – Ende 2007, als der Hypothekenmarkt bereits aus den Fugen geriet –, er sei »skeptisch gegenüber der Argumentation, dass das Problem der Subprime-Immobilienkredite den gesamten Hypothekenmarkt kontaminieren wird, dass der Wohnungsbau zum Erliegen kommen und die Wirtschaft in eine Rezession ableiten wird. Jedes Glied in dieser Argumentationskette ist fragwürdig und keines ist je quantifiziert worden. Wenn wir etwas aus den vergangenen

zwanzig Jahren gelernt haben, dann ist es die Tatsache, dass die Realwirtschaft über ein hohes Maß an Stabilität verfügt.«⁹

Jegliche Störung konnte diesem Verständnis des Kapitalismus zufolge ihren Ursprung nur außerhalb des eigentlichen wirtschaftlichen Mechanismus haben – insbesondere in falscher Regulierung, Finanz- und Geldpolitik seitens der Regierung.

Dergestalt bekräftigte die Wirtschaftswissenschaft an der Schwelle zum 21. Jahrhundert das rosige Bild des privatwirtschaftlichen Systems, durch das sich die Disziplin in ihren frühesten Tagen ausgezeichnet hatte. Während des 19. Jahrhunderts behauptete die ökonomische Orthodoxie, der natürliche Zustand einer kapitalistischen Wirtschaft sei die gesunde Auslastung aller Ressourcen, um die maximale Menge an Konsumgütern zu produzieren. Denn wie bereits Adam Smith in *Der Wohlstand der Nationen* (1776) erklärt hatte, war das Entscheidende an einer kapitalistischen Ökonomie, dass jeder Einzelne seinen Lebensunterhalt dem Erfolg verdankt, mit dem er die Bedürfnisse anderer befriedigt. Produziert wird nur, was sich verkaufen lässt; es wird nur dann Geld geliehen, Land gepachtet und Arbeitskraft eingestellt, wenn es dadurch zu einer Produktion kommt, die ein Bedürfnis befriedigt. Das Geld wiederum, das man mit dem Verkauf seines Produkts verdient, wird entweder für den Konsum oder für weitere Produktion ausgegeben. David Ricardo, der große Systematisierer der Theorie im frühen 19. Jahrhundert, zeichnete das Bild einer Wirtschaft, die von Natur aus zu einem Gleichgewichtszustand tendiert, in dem alle Produkte einen Abnehmer finden und die Güter zu »natürlichen« Preisen verkauft werden. Er sah zwar Probleme auf den Kapitalismus zukommen, die allerdings nur den Grund hätten, dass das Bevölkerungs-

wachstum die landwirtschaftliche Nutzung zunehmend unfruchtbaren Bodens erfordere; dadurch fließe Reichtum von den Unternehmern zu den Grundbesitzern ab, was dem Wachstum schließlich eine Grenze setzen werde, jedoch Schuld der Natur und nicht der Ökonomie sei. J. B. Say, ein Anhänger Ricardos, formulierte den Gedanken einer Selbstregulierung des Kapitalismus mit den Worten: »Jedes Angebot schafft sich seine eigene Nachfrage.« Da sich nicht im Voraus ermitteln lasse, in welcher Menge ein Produkt konsumiert werden wird, könne es zwar zeitweilige Ungleichgewichte zwischen Angebot und Nachfrage geben, das Auf und Ab der Preise sorge jedoch für die notwendigen Anpassungen.

Im späteren 19. Jahrhundert wurde die »klassische« politische Ökonomie Smiths, Ricardos und ihrer Anhänger von einer neuen »neoklassischen« Theorie abgelöst, die sich von ihr in vieler Hinsicht deutlich unterschied. Anders als die klassische Theorie rückte sie nicht die Einkommensverteilung zwischen sozialen Klassen, sondern die Entscheidungsprozesse von Individuen in den Vordergrund.

Ausgehend vom physikalischen Begriff des Gleichgewichts und den mathematischen Betrachtungen der statischen Mechanik beharrte auch die neue Wirtschaftswissenschaft darauf, dass der Kapitalismus von Natur aus zu einem stabilen Zustand tendiere, in dem jedes Individuum innerhalb der Grenzen, die ihm seine Beziehungen zum Rest des Systems setzten, maximale Befriedigung erfahre. Wie diese Vorstellung mit dem gleichermaßen grundlegenden Dogma vereinbar ist, dass der Kapitalismus als System der Reichtumsproduktion zum Wachstum tendiert, blieb späteren Denkern zu klären vorbehalten. Auch aus dieser Perspektive sind Zusammenbrüche des Marktsystems, im Unterschied zu Ungleichgewichten auf

einzelnen Märkten, somit ausgeschlossen; treten allgemeine Schwierigkeiten auf, dann nur als Folge außerökonomischer Faktoren, etwa des Wetters, der menschlichen Psychologie oder falscher Regierungspolitik.

Die 1929 einsetzende Große Depression – eine Bezeichnung, die bis dahin für den Abschwung von 1873 bis 1896 verwendet worden war – ermöglichte es schließlich, dass die Fiktion natürlicher Stabilität und beständigen Wachstums durch eine institutionell so bedeutende Person wie John Maynard Keynes in Frage gestellt wurde, dem Vertreter des britischen Schatzamts bei den Versailler Friedensverhandlungen, Wirtschaftsprofessor in Cambridge und allseitigen Leuchtturm des britischen Geisteslebens. In seinem Buch *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes* von 1936 stellte Keynes fest, dass der orthodoxen Wirtschaftswissenschaft in ihrem Beharren auf dem selbstregulierenden Charakter der kapitalistischen Ökonomie entgangen sei, wie diese Selbstregulierung auch einen Zustand zur Folge haben könne, in dem keine Vollbeschäftigung herrscht. Keynes, der mit der Orthodoxie die Grundannahme teilte, dass der Zweck der Ökonomie die Nutzung menschlicher und natürlicher Ressourcen zur Produktion von Konsumgütern sei, schlug vor, in solchen Situationen solle der Staat intervenieren, indem er sich in Erwartung zukünftiger Steuereinnahmen Geld zur Einstellung von Arbeitskräften leiht, dergestalt die Zahl der Konsumenten vergrößert und so neue Investitionen zur Befriedigung ihrer Bedürfnisse stimuliert. Wie seine Vorgänger führte Keynes die Möglichkeit eines Zusammenbruchs auf einen außerökonomischen Faktor, die menschliche Psychologie, zurück, der zusammen mit einem auf Erfahrungen beruhenden Erwartungsmuster über die Profitabilität von Investitionen zur Folge habe, dass das Wachstum des

Konsums nicht mit den Produktionskapazitäten Schritt halten könne. Doch da Menschen das Problem verursachten, konnten sie es auch beheben: Die Regierungspolitik sollte die psychologisch bedingten Schranken beseitigen, die Vollbeschäftigung und Wohlstand im Weg standen. Das ist der Ursprung des Konzepts des ›Anreizes‹ – der Vorstellung, dass lediglich das Verhältnis von Angebot und Nachfrage justiert werden muss, damit sich die natürliche Stabilitätstendenz der Wirtschaft auf einem höheren Niveau von Beschäftigung und Konsum wieder einstellt.

Als Keynes 1936 sein Buch veröffentlichte, war der Gedanke, den Mangel an Kapitalinvestitionen und Konsum durch staatliche Ausgaben zu kompensieren, bereits von so unterschiedlichen Regierungen wie der Adolf Hitlers und Franklin Delano Roosevelts in die Praxis umgesetzt worden. Bei Ende des Zweiten Weltkrieges hatten die gewaltigen Militärausgaben wieder ein hohes Beschäftigungsniveau hergestellt und den allgemeinen Lebensstandard, zumindest in den Vereinigten Staaten, erhöht. Dies kam dem Schicksal des Keynesianismus ganz erheblich zugute, wenn auch nicht unbedingt Keynes' Ideen, wie viele seiner Schüler in den folgenden Jahrzehnten betonten, ohne damit in der Politik und an den Universitäten viel Gehör zu finden.¹⁰ Depressionen schienen nun kontrollierbar und sogar vollständig vermeidbar zu sein.

Als die Rückkehr der Stagnation in den 1970er Jahren, die diesmal von Inflation begleitet war, das Vertrauen in die keynesianische Theorie untergrub, führte dies bemerkenswerterweise nicht etwa zu Bemühungen um ein neues Verständnis des »Konjunkturzyklus« von Rezession und Expansion, sondern zu einem erneuten Beharren darauf, dass der Markt, sofern man ihn nur gewähren lasse,

die beste aller wirtschaftlichen Welten hervorbringt. In der Praxis erreichte die staatliche Stimulierung der Wirtschaft unter Ronald Reagan, einem Apostel des freien Marktes und Kämpfer gegen das staatlich gelenkte Wirtschaftssystem im sowjetischen Reich des Bösen, ihren Höhepunkt seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. In der Theorie jedoch setzten sich in der Phase seit den späten 1970er Jahren verschiedene Spielarten der sogenannten Effizienzmarkthypothese durch. Sie geht auf Studien aus dem 19. Jahrhundert zurück, die sich mit der Bedeutung von Wahrscheinlichkeiten für wirtschaftliche Entscheidungsprozesse befassen, und besagt, dass Börsenkurse die beste verfügbare Schätzung des realen Werts von Aktien und somit des tatsächlichen Zustands von Unternehmen darstellen, weil »der Markt« – also der Handel zwischen sämtlichen Käufern und Verkäufern – bei der Preisbildung von Aktien alle verfügbaren Informationen berücksichtigt. Die Effizienzmarkthypothese weitet somit die Grundannahme der klassischen Theorie des *laissez-faire*, dass Warenmärkte von Natur aus ein Gleichgewicht hervorbringen, auf Vermögenmärkte aus – auf Märkte für Aktien, Immobilien, Warentermingeschäfte und andere spekulative Investitionsformen wie beispielsweise CDOs.

Diese Auffassung wurde im ökonomischen Diskurs der vergangenen Jahrzehnte derart vorherrschend, dass der Glaube an die Wirtschaftstheorie radikal erschüttert werden musste, als das Kartenhaus der Finanzwelt in sich zusammenfiel. »Wozu taugen die Wirtschaftswissenschaften?«, fragte die *Business Week* in ihrer Titelgeschichte vom 16. April 2009 und merkte an, auch wenn die Welt »schlichtweg zu kompliziert« sei für eine »Exaktheit« von Prognosen, sei es erschreckend, dass »die Ökonomen siebenzig Jahre nach der Depression noch immer keine Einigkeit darüber erzielt haben, welche Lehren aus ihr zu

ziehen sind«. Eine noch schärfere Zurechtweisung kam aus der Disziplin selbst, als Paul Krugman im *New York Times Magazine* die Frage stellte: »Wieso haben sich die Ökonomen so geirrt?« Entgegen der Überschrift meinte Krugman allerdings nicht alle Ökonomen, sondern nur diejenigen, die der neueren neoklassischen Mode gefolgt waren. Mit den Gründen dafür, dass die keynesianische Theorie in den 1970er Jahren in Verruf geraten war, befasste er sich nicht. Krugman sah »die zentrale Ursache für das Versagen der Disziplin« in dem »Drang nach einem allumfassenden, eleganten theoretischen Ansatz, der Ökonomen zugleich die Gelegenheit bot, ihr mathematisches Können zur Schau zu stellen«, verwarf die Ansätze, die die akademische Wirtschaftswissenschaft in den vergangenen dreißig Jahren dominiert hatten, als grundlegend verfehlt und rief zu einer Rückkehr zur keynesianischen Theorie auf, wobei man anerkennen müsse, dass in der Wirtschaft grundsätzlich »Unordnung« herrsche.¹¹ Ähnlich äußerte sich Robert Skidelsky, vor allem als Verfasser einer einschlägigen Keynes-Biografie bekannt, in der *Financial Times*: Die Kollision der Effizienzmarkthypothese mit dem Eisberg der wirtschaftlichen Realität habe »die vorherrschende Makroökonomie diskreditiert« und den Anspruch der Ökonomen, eine prognosefähige Wissenschaft zu betreiben, Lügen gestraft.¹²

Ein solcher Schock über das Versagen der ökonomischen Prognostik ist angesichts der trostlosen Bilanz, die die Disziplin in dieser Hinsicht aufweist, überraschend. In den 1950er und 1960er Jahren veranlasste die Begeisterung darüber, dass es den Ökonomen nach dem Zweiten Weltkrieg scheinbar gelungen war, die Wirtschaft zu verstehen und zu steuern, viele Unternehmen zur Einstellung von Prognostikern. Doch »aufgrund der schwachen historischen Leistung der Wirtschaftsprognostik« beschäftigt

heute »kaum eines der Fortune-500-Unternehmen noch direkt Ökonomen. Vielmehr vermeiden sie es, sich überhaupt noch auf Vorhersagen zu verlassen«. ¹³ Offenkundig ist die Wirtschaftswissenschaft weder zu zuverlässigen Prognosen imstande noch ein Theoriekorpus, über dessen Grundlagen Einigkeit bestünde. Dennoch fielen dem *Business Week*-Autor Peter Coy sowie Krugman und Skidelsky keine Alternative zu weiterer theoretischer Schwerstarbeit der Wirtschaftswissenschaftler ein.

Wie wir gesehen haben, wird das grundlegende Dogma des heute diskreditierten wirtschaftswissenschaftlichen Ansatzes meist selbst von denjenigen akzeptiert, die dem gegenwärtigen Debakel der Wirtschaftspraxis und -theorie ins Auge sehen wollen: die Vorstellung, dass das Wesen des Kapitalismus, abgesehen von Finanzexzessen, keine Probleme aufweist. In den Worten von George Cooper – einem Fondsmanager, der die Effizienzmarkthypothese in seinem neuen Buch über die Krisenanfälligkeit des Finanzsystems gnadenlos mit Spott überzieht – zeichnen sich die »Märkte für Güter und Dienstleistungen« durch »Stabilität« aus, was jedoch »nicht für Vermögens- und Kreditmärkte sowie das Kapitalmarktsystem generell gilt«, die keine Tendenz zur Rückkehr zum Gleichgewicht hätten, wenn sie einmal aus der Balance geraten seien. ¹⁴ Das Problem ist somit nicht die kapitalistische Wirtschaft als solche, die häufig »Realökonomie« genannte Produktion und Verteilung von Gütern und Dienstleistungen zu Profitzwecken, sondern der darauf errichtete finanzielle Überbau: Lässt man ihn außer Kontrolle geraten, kann er mit Folgen für die ihn tragende Struktur zusammenbrechen. Selbst einige linke Theoretiker, von denen man hätte meinen können, sie würden nur zu glücklich sein, neue Belege für die Überlebtheit des Kapitalismus präsentieren zu können,

stimmten an dieser Stelle in den Chor des Mainstream ein.¹⁵

Andere Linke erklären die Rezession, indem sie die allgemein bemerkte Brüchigkeit des Finanzsystems mit der keynesianischen Diagnose verbinden, dass die effektive Nachfrage zu schwach sei. So führt David Harvey den gegenwärtigen Abschwung in seinem neuen Buch über Wirtschaftskrisen darauf zurück, dass die in den 1960er Jahren erreichten hohen Löhne der Arbeiter gesenkt worden seien, um die kapitalistische Prosperität aufrechtzuerhalten: »Die Maßnahmen, mit denen in den 1970er Jahren versucht wurde, die Krise des Arbeitskräfteangebots zu entschärfen und die politische Macht der organisierten Arbeiterschaft einzudämmen, verringerten die effektive Nachfrage nach den Produkten [der Industrie], was in den 1990er Jahren Schwierigkeiten bei der Realisierung [des Profits] auf dem Markt erzeugte. Die Maßnahmen zur Entschärfung dieses letzteren Problems, die Ausweitungen des Kreditsystems in den arbeitenden Klassen, führten letztlich zu deren Überschuldung gemessen am Einkommen, was wiederum (ab 2006) eine Vertrauenskrise hinsichtlich der Qualität von Schuldtiteln zur Folge hatte.«¹⁶

Doch wenn sich die Große Rezession aus einer Finanzkrise entwickelt hat, warum verlangsamt sich die Weltwirtschaft dann immer noch, trotz der Rettungsaktionen im Finanzsystem und der Konjunkturanreize für die Gesamtwirtschaft, die angeblich »Hoffnungszeichen« für eine Erholung hervorrufen? Warum wird diese Erholung keine neuen Arbeitsplätze schaffen und folglich – wie Keynesianer unterschiedlicher ideologischer Couleur, von Krugman bis Harvey, erklären – staatliche Ausgaben notwendig machen, um die Nachfrage zu beleben und die Beschäftigung zu steigern?

In der amerikanischen Finanzwelt wurden im Frühjahr 2010, als dieser Text geschrieben wurde, wieder große Boni gezahlt, während die Löhne, gelinde gesagt, stagnierten, die durchschnittliche Wochenarbeitszeit sank und die Arbeitslosigkeit weiter zunahm. Die übrig gebliebenen Investmenthäuser machten hervorragende Profite mit Finanzgeschäften, aber die Banken waren weiterhin nicht bereit, Unternehmen die zum Überleben und erst recht zum Expandieren notwendigen Kredite zu geben. General Motors, 2008 dem Bankrott nahe, wurde durch das Eingreifen der Regierung – so scheint es – gerettet, um den Preis massiven Stellenabbaus und von Einschnitten bei Löhnen, Krankenversicherung und Renten für die verbliebenen Beschäftigten. Doch der Bundesstaat Michigan, in dem der Konzern seinen Sitz hat, schlitterte – ebenso wie Kalifornien, der größte amerikanische Bundesstaat – in eine Finanzkrise, schloss Universitäten, Schulen und Bibliotheken und kürzte Grundleistungen wie die Gesundheitsversorgung. Unterdessen verlangsamte sich die europäische Wirtschaft weiter und verzeichnete steigende Arbeitslosenzahlen, während Japan in Stagnation feststeckte. China konnte zwar Wachstum vermeiden, für 2009 um spektakuläre 9,1 Prozent. Teilweise erklärt sich dies zweifellos aus der anhaltenden Fähigkeit der chinesischen Industrie, Herstellern aus anderen Ländern Marktanteile abzunehmen – dank einer Mischung aus staatlichen Subventionen, einer weiterhin billig gehaltenen Währung sowie der Wirksamkeit des Polizeistaats, der für niedrige Löhne und harte Arbeitsbedingungen sorgt, auch wenn jüngere Streiks und Arbeiterproteste begrenzte Erfolge erzielen konnten. Es verdankt sich allerdings in hohem Maße auch den vier Billionen Yuan (590 Milliarden Dollar), die der Staat in die Wirtschaft gepumpt hat, sowie dem Rekordwert von 9,6 Billionen Yuan

(1,4 Billionen Dollar) Bankkrediten, die zu großen Teilen in die Immobilienspekulation geflossen sind. Tatsächlich war dieses »Wachstum« derart künstlich, dass auf offizieller Seite die Befürchtung aufkam, »die Konjunkturmaßnahmen könnten Überinvestitionen in Fabriken und andere Anlagen gefördert haben und zu wirtschaftlichen Problemen führen, wenn die Hersteller auf übersättigten Märkten die Preise senken müssen oder ihre Bankkredite nicht mehr bedienen können«, von der wachsenden Immobilienblase ganz zu schweigen.¹⁷

Wenn wir uns entgegen dem Appell von John Silvia einen Blick zurück erlauben, stehen wir vor der Frage, wie die Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft, die einen Anteil am Finanzcrash hatten, überhaupt entstanden sind. Um beim zuletzt genannten Strang der Geschichte anzufangen: Wieso förderte die chinesische Regierung, ebenso wie andere ostasiatische und arabische Staaten, durch den Kauf von US-Staatsanleihen die amerikanische Immobilienblase, die mit allerlei finanziellen Trickereien verbunden war, anstatt ihre Dollar beispielsweise in die amerikanische Industrie zu investieren? Natürlich trug dies, wie bereits bemerkt, zur Konsolidierung von Chinas Außenhandelsposition bei, indem es den Wert seiner Währung schützte. Und es hätte schwerlich Sinn ergeben, die amerikanische Produktion zu finanzieren, wenn die Grundlage für die Entwicklung des chinesischen Kapitalismus darin besteht, die USA als ein Zentrum der Produktion abzulösen. Aber warum erlebte die amerikanische Wirtschaft einen Niedergang als Motor der Produktion und nicht des Konsums? Warum ließen die Investitionen in den USA jenseits von Aktien- und Vermögensmärkten, Immobilien und Derivaten so stark nach, dass 2007 der historische Rekordwert von 28,3 Prozent aller Unternehmensgewinne auf die sogenannten Finanzdienstleistun-

gen entfiel? Von 2000 bis 2005, so wurde in einem Kommentar betont, »verzeichneten die Investitionen außerhalb des Wohnungsbaus sowie der Nettoexport ein Wachstum *unter Null*, sodass der Privatverbrauch und Wohnungsbauinvestitionen« – beide auf der Ausweitung von Hypotheken basierend – »praktisch als einzige Triebkräfte der Wirtschaft übrig blieben«.18

Und da dies keine ausschließlich amerikanische Geschichte ist: Warum gewannen in der Weltwirtschaft spekulative Unternehmungen an Gewicht? Wie verwandelten sich die früheren »Entwicklungsländer« in »Entwicklungsmärkte«, insbesondere für Wertpapiere, Immobilien und Spekulationen mit Warentermingeschäften? Selbst in China, das emsig alle nur denkbaren Produkte von Stahl bis Teddybären herstellt, sind riesige Summen in die Immobilienentwicklung geflossen und haben so eine wachsende Blase erzeugt, die den Experten Sorge bereitete, bis sie von akuterer Problemen abgelenkt wurden. Wie wir sehen werden, war es vor allem dieses weltweite Wachstum des Finanzsektors ab 1980, das als »Globalisierung« und amerikanische Prosperität erschien, die vermeintlich den Motor der Weltwirtschaft darstellte. Umgekehrt erschien die Krise nicht etwa deshalb als Finanzkrise, weil der Rest der Wirtschaft gesund gewesen wäre, sondern weil die Finanzsphäre der dynamischste Sektor der Ökonomie war und folglich auch derjenige, in dem sich die grundlegende Schwäche zuerst manifestierte.

Offenkundig stimmt etwas nicht an der vorherrschenden Herangehensweise an gegenwärtige ökonomische Fragen. Ein Teil des Problems besteht darin, mit welchen Begriffen versucht wird, das Gesellschaftssystem zu verstehen, in dem wir leben. Um zu verstehen, was in der Weltwirtschaft passiert ist und weiterhin passiert, müssen wir einen weiteren Blickwinkel einnehmen als den,

auf den sich der Enthusiasmus der jüngeren Wirtschaftstheorie scheinbar stützen konnte. Wir müssen auf die Geschichte zurückblicken – die Geschichte des Kapitalismus als eines Systems, und insbesondere auf die Geschichte dieses Systems seit dem Zweiten Weltkrieg.