

War die Krise vorhersagbar?

Gegen den Strom

Vergebliches Sockelschubsen

Mit unserem Buch »Das Greenspan Dossier« gehörten wir zu den ganz wenigen kritischen und vorausschauenden Analysten, denen frühzeitig klar war, wohin die falsche Geldpolitik der Ära Greenspan führen würde. Wir machten uns zwar keine Hoffnungen, den Lauf der Dinge aufhalten zu können oder gar Politiker, Banker oder Notenbankbürokraten zum Nachdenken zu bringen. Aber wir wollten unseren Kindern und Enkelkindern eine klare Bestandsaufnahme einer wahrhaft ungewöhnlichen Zeit hinterlassen. Wir wollten deutlich machen, was man mithilfe des gesunden Menschenverstandes und der Kenntnis einfacher ökonomischer Gesetze wissen und erwarten konnte.

Damals standen wir mit unseren kritischen Analysen und mahnenden Worten zwar nicht auf verlorenem Posten, aber doch sehr isoliert in einer von kurzsichtigen und staatsgläubigen Mitläufern dominierten Welt. Alan Greenspan befand sich bekanntlich noch immer am Zenit seiner großen Popularität. Lobhudeleien auf den von den Medien als Maestro erhöhten Geldpolitiker waren noch an der Tagesordnung.

Es ist also nicht verwunderlich, dass wir in Amerika keinen Verleger für unser kritisches Buch fanden. Schließlich kam es geradezu einer Majestätsbeleidigung gleich, begangen von zwei Europäern. Erst als das von uns prognostizierte Desaster in den Jahren 2007/08 für jedermann fühlbar wurde, schossen in den USA kritische Berichte über Greenspan fast wie Pilze aus dem Boden.

Ein sehr anschauliches Beispiel für die seinerzeit so weit verbreitete Verblendung ist eine von Nils Jacobsen verfasste Rezension des »Greenspan Dossier«, die am 16. Juni 2004 in der »Financial Times Deutschland« erschien. »Vergebliches Sockelschubsen. Crash-Prophet Roland Leuschel will den Mythos Alan Greenspan zerstören – und beschädigt sich dabei selbst« lautete die Überschrift dieses Artikels. Dort formulierte Herr Jacobsen folgendes Urteil: »Das ist nicht traumhaft, das ist schlichtweg peinlich. Blamabel für die beiden Trauxtänzer und für den Verlag, der in der Hoffnung auf ein bisschen Skandal Leuschel und Vogt sich um Kopf und Kragen schreiben lässt.«

Der Untertitel des »Greenspan Dossier« lautet: »Wie die US-Notenbank das Weltwährungssystem gefährdet.« Wie berechtigt unsere damals formulierten Sorgen waren, haben die Ereignisse ab 2007 gezeigt. Weitsicht und die Angst vor einer großen, durch Greenspans Geldpolitik verursachte Krise ließen uns zu unerbittlichen Kritikern ebendieser Politik werden.

Noch heute stehen wir mit Verwunderung vor der massenhysterischen Verblendung, die das Kennzeichen jener von Spekulationsblasen gekennzeichneten Zeit waren. Es hat sich uns bis heute nicht erschlossen, was genau es gewesen sein mag, das dem Heer der Greenspan-Jünger den Verstand derart vernebelte, dass sie bereitwillig an das Märchen einer neuen Ära glaubten, in der durch das Drucken von immer mehr Geld dauerhaft Wohlstand erzeugt werden sollte. So geben uns die willigen Steigbügelhalter Greenspans, die ihm beim Erklimmen des Sockels halfen, ihm unkritisch und kurzsichtig zujubelten und ihn sogar vor Sockelschubsern zu bewahren suchten, auch heute noch Rätsel auf.

Es würde uns brennend interessieren, wie die Financial Times und Herr Jacobsen heute unser Buch und seine Sockelschubser-Thesen beurteilen. Auf jeden Fall haben wir nicht den Eindruck, dass unser Ruf beschädigt wurde, und wir tragen weiterhin Kopf und Kragen auf unseren Schultern, bereit, sie auch in Zukunft für unsere Erkenntnisse und Überzeugungen zu riskieren. Außerdem freuen wir uns über die noch immer eintreffende positive Resonanz unserer stetig steigenden Leserschaft. Denn auch heute noch ist dieses Buch in jeder Hinsicht lesenswert und weckt das Interesse jener, die die Ursachen der Weltwirtschafts- und Finanzkrise verstehen möchten und heute wissen wollen, was man damals bereits wissen

konnte. Mittlerweile sind 30.000 Exemplare unseres Buchs in Umlauf, davon ein Teil in Belgien und den Niederlanden, und in keinem Leserbrief wurde unsere Sockelschubserie moniert.

Voraussetzung für unabhängiges Denken: gesunder Menschenverstand

Wieso ist es ausgerechnet uns, zwei eher durchschnittlich begabten Analysten, gelungen, die noch immer laufende große Finanz- und Wirtschaftskrise vorherzusagen? Was unterscheidet uns von 99,9 Prozent unserer Kollegen im weitesten Sinne, von dem riesigen Heer aus Ökonomen, Professoren, Analysten, Bankern, Fondsmanagern, Notenbankern, Politikern und Journalisten, die das drohende Unheil selbst dann noch nicht erkennen konnten, als es bereits begonnen hatte?

Wir sind keine Überflieger, keine genialen Mensa-Mitglieder, die aus ungeahnten intellektuellen Höhen auf die Masse der nur durchschnittlich Begabten herabschauen können. Wir verfügen auch nicht über ein wie auch immer geartetes geheimes Wissen. Wir haben keinen Zugang zu den Reichen und Mächtigen dieser Welt, von denen viele glauben – wir übrigens nicht –, sie wüssten mehr als alle anderen.

Wir glauben, dass es unsere Fähigkeit ist, gegen den Strom schwimmen zu können und weitgehend immun zu sein gegen Sirenengesänge. Die meisten Menschen sind Herdentiere, die fast alles glauben können, manchmal wohl – aus welchen Gründen auch immer – glauben müssen, solange sie sich in gleichgesinnter Gesellschaft befinden. Keine Theorie, ja kein Gedanke scheint absurd genug zu sein, um nicht von einer großen Menschenmasse geglaubt zu werden. Was jeder Einzelne für sich genommen niemals tun und glauben könnte, geht ihm im Schutz der Masse plötzlich wie von selbst von der Hand. Während einzelne Menschen durchaus rationale Wesen sein können, scheinen Menschenmassen sich in etwas zu verwandeln, was gewissermaßen ein Eigenleben entwickelt und den Verstand vernebelt.

Neben dieser Fähigkeit, den gesunden Menschenverstand selbst dann nicht zu verlieren, wenn es um uns herum von Irrläufern nur

so wimmelt, hat uns vermutlich auch unsere Unabhängigkeit geholfen.

Frei von Interessenkonflikten sehen wir in der Marktanalyse, die zwangsläufig auch politische Analyse, Gesellschaftsanalyse und sogar Psychoanalyse der Massen sein muss, eine der interessantesten und spannendsten Beschäftigungen und Herausforderungen, die die Welt zu bieten hat. Dass man damit – im Unterschied zum Schreiben von Sachbüchern – auch noch Geld verdienen kann, ist gewissermaßen das Sahnehäubchen für unsere Leidenschaft.

In fachlicher Hinsicht ist es vermutlich unsere intensive Auseinandersetzung mit dem Phänomen der Spekulationsblasen. Die Kenntnis und das Verständnis ihrer Ursachen, ihrer Dynamik, ihres Platzens und deren Folgen haben uns in die Lage versetzt, die Zeit seit etwa Mitte der 90er-Jahre, als die größte Aktienblase aller Zeiten ihren Anfang nahm, mit anderen Augen zu sehen als die meisten unserer Kollegen. Außerdem zwang uns die innere Logik der Thematik Spekulationsblase dazu, auch dort noch kritische Fragen zu stellen, nach der Wahrheit zu suchen und eventuell unangenehme Argumentationsketten wirklich konsequent zu Ende zu denken.

Besonders hilfreich war uns dabei die Beschäftigung mit der Österreichischen Schule der Nationalökonomie. Die Brillanz und Konsequenz dieses der Freiheit verpflichteten Ansatzes ist genial und von einer ungeheuren Überzeugungskraft – auch wenn dessen Logik den einen oder anderen vielleicht zu Erkenntnissen zwingen wird, die sich mit seiner vorgefertigten Weltanschauung nicht versöhnen lassen. Auch wenn diese Logik vor weithin als sakrosankt geltenden Institutionen wie dem staatlichen Geldmonopol, dem daraus hervorgehenden Zentralbankwesen und dem Teildeckungsbankwesen nicht haltmacht, sondern ausdrücklich diesen Geldkomplex als die eigentliche Wurzel des Übels ausmacht, das uns als Krise derzeit heimsucht und das den Fortbestand unseres marktwirtschaftlichen Wirtschaftssystems bedroht und mit ihm die Freiheit des Individuums.

Keynes kontra Mises und Hayek

»Die bisherige Instabilität der Marktwirtschaft ist eine Folge davon, dass der wichtigste Regulator des Marktmechanismus, das Geld, seinerseits von der Regierung durch den Marktprozess ausgenommen wurde.«

F. A. von Hayek, Entnationalisierung des Geldes

Die Freiheit des Individuums

Wir beziehen uns in unseren Analysen immer wieder auf die Einsichten der Österreichischen Schule der Ökonomie, deren herausragende Denker Carl Menger, Eugen von Böhm-Bawerk, Ludwig von Mises, Friedrich August von Hayek, Walter Eucken sowie Murray N. Rothbard waren.

Im Zentrum dieser Denkrichtung, die weit über die Ökonomie hinausgeht, steht die Freiheit des Individuums. Untrennbar mit der Freiheit verbunden ist natürlich das Eigentum – gerade auch das Eigentum von Produktionsmitteln. Vertragsfreiheit und Selbstverantwortung sind die wichtigsten Ergänzungen dieser dem klassischen Liberalismus zugrunde liegenden Begriffe, aus dem sich das politische Programm einer freien Gesellschaft ergibt.

Die Freiheit des Individuums sieht sich natürlich stets gewissen Bedrohungen ausgesetzt. Selbstverständlich findet die Freiheit des Einzelnen ihre Grenze dort, wo die Freiheit des anderen beginnt. Aus diesem Prinzip lassen sich problemlos die Regeln des Miteinanders herleiten.

Aber es gibt natürlich auch Diebe und Räuber, Lügner und Betrüger, die versuchen, sich auf unehrliche Weise fremdes Eigentum anzueignen. Folglich muss es gewisse Maßnahmen zum Schutz der Eigentumsrechte vor diesen Zeitgenossen geben. Außerdem bedeutet Vertragsfreiheit natürlich wenig, wenn es nicht auch einen Mechanismus zur Durchsetzung vertraglicher Vereinbarungen gibt. Zu zeigen, wie genau solche Mechanismen aussehen können und welche konkreten ordnungspolitischen Vorschläge der klassische Libe-

ralismus bereithält, würde allerdings den Rahmen dieses Buches sprengen.

Hier muss deshalb die Feststellung genügen, dass die größte Bedrohung individueller Freiheiten nicht von einzelnen Individuen ausgeht, sondern von einer starken Organisation von Individuen. Ein bekanntes Beispiel für diese Bedrohung ist die organisierte Kriminalität, beispielsweise in Gestalt der Mafia.

Aber eine um Dimensionen größere Bedrohung für die Freiheit des Individuums geht nicht von ordinären Kriminellen aus, sondern von der mächtigsten Organisation überhaupt. Und das ist natürlich der Staat.

Der Weg in die Knechtschaft

Die Geschichte liefert uns Beispiele für eine Vielzahl schlimmer Verbrechen. Die größten, schlimmsten, verheerendsten wurden ausnahmslos von Regierungen verübt, wurden im Namen des Staates begangen. Diese sehr eindeutigen Erfahrungen haben bei den Freiheitsdenkern zu einem gesunden Misstrauen gegenüber dem Staat und seinen Repräsentanten geführt. Analytisch und empirisch bestens begründet, sehen sie im Staat und seinen Repräsentanten die mit Abstand größte Bedrohung der Freiheit, vor der sich eine Gesellschaft unbedingt schützen muss, wenn sie nicht zu einer Diktatur verkommen soll. Die Gewaltenteilung ist beispielsweise ein solcher Schutzmechanismus. Ein nicht beliebig vermehrbares Geld, das die Regierenden zu einem seriösen Umgang mit dem Staatshaushalt zwingt, dient ebenfalls dem Schutz der Bevölkerung vor den Begehrlichkeiten des Staates und seiner Repräsentanten.

Prinzipiell gibt es zwei Wege, die Freiheit abzuschaffen und Knechtschaft einzuführen: Revolution und Evolution. Revolutionen, die zur Schaffung von Diktaturen geführt haben, sind Ihnen sicherlich geläufig. Die kommunistischen Revolutionen, die unsägliches Leid und Armut über große Teile der Welt gebracht haben, gehören schließlich erst seit Kurzem der Vergangenheit an. Eine Wiederholung dieser grausamen Geschichte scheint derzeit kaum eine Bedrohung darzustellen. Dafür gibt es beispielsweise islamistische Revolu-

tionsbestrebungen, von denen in einigen Teilen der Welt eine sehr realistische Gefahr der Einführung neuer Tyrannen ausgeht.

Keynesianismus

In anderen Teilen der Welt, vor allem in Europa und Amerika, geht die Bedrohung der Freiheit derzeit aber nicht von einer zur Revolution aufrufenden Gruppe aus. Stattdessen hat hier längst ein evolutionäres Programm zur Einführung der Unfreiheit begonnen. Es ist ein schleichender Prozess, in dem der Staat sich wie ein Krebsgeschwür ausbreitet und die Freiheiten des Individuums zunehmend und Schritt für Schritt einschränkt bzw. abschafft.

Hayek prägte für diesen Prozess den sehr treffenden Begriff des Wegs zur Knechtschaft. Wir sprechen in diesem Buch einfach von »Keynesianismus«. Dabei steht Keynes' ökonomisches Programm gewissermaßen stellvertretend für alle ökonomischen Denkschulen, die dem Staat einen Einfluss verschaffen wollen, der weit über die vielleicht unvermeidlichen hoheitlichen Aufgaben wie innere und äußere Sicherheit hinausgeht.

Der Einfachheit halber machen wir hier also keinen Unterschied zwischen den zahlreichen ökonomischen Schulen, die alle eine große Gemeinsamkeit haben, nämlich für den Staat eine viel zu weit reichende Rolle in Wirtschaft und Gesellschaft zu fordern.

In diesem Sinne bezeichnen wir selbst »Monetaristen« als Keynesianer, weil sie beispielsweise das staatliche Geldmonopol und das damit untrennbar verbundene Zentralbankwesen befürworten, obwohl sie in vielen anderen Bereichen durchaus liberale Positionen vertreten. Dass die Regierung George W. Bush und die Neokons aller anderslautender Rhetorik zum Trotz ausgesprochene Keynesianer waren, ist eigentlich zu offensichtlich, um extra erwähnt werden zu müssen. Da bei der mittlerweile begonnenen Schuldzuweisung und Sündenbocksuche für die Wirtschaftskrise gerade in Deutschland die von ihren Gegnern als Neoliberale bezeichneten politischen Strömungen als erste Wahl gelten, ist diese Feststellung aber doch notwendig. Denn hier wird leider so getan, als säße die liberale Politik auf der Anklagebank, während es in Wirklichkeit natürlich die keynesianische Politik ist.

Dabei interessiert uns auch nicht, ob die Staatseingriffe in die Wirtschaft, die Konjunkturprogramme, auf Pump stattfinden, also kreditfinanziert sind, oder nicht. Wir wissen, dass Keynes vorschlug, der Staat solle in guten Zeiten Rücklagen bilden, um sich in schlechten Zeiten Konjunkturprogramme leisten zu können. Da Keynes selbst in hohem Maße Politiker war, ist es geradezu ausgeschlossen, dass er die Durchführbarkeit dieser Empfehlung auch nur für möglich, geschweige denn für wahrscheinlich gehalten haben kann. Die Interessenlage demokratischer Politiker, die ihre Macht der Wahl durch die Massen zu verdanken haben, steht dem ganz offensichtlich vehement entgegen.

Um den tatsächlichen Standpunkt einer Regierung hinter ihrem Propagandaschleier mit wenig Aufwand dingfest machen zu können, genügt es, sich einige wenige Größen anzuschauen. Beispielsweise die Entwicklung des Staatsanteils an der Gesamtwirtschaft oder die Anzahl der Gesetze und für gewöhnlich auch die Staatsverschuldung. Wenn diese Größen nach oben weisen, können Sie sicher sein, es nicht mit einer Regierung zu tun zu haben, die liberale Ideen verfolgt. Ganz gleich, welche Rhetorik und Propaganda die entsprechende Regierung oder auch ihre Kritiker verwenden. Lassen Sie sich also nicht für dumm verkaufen. Gehen Sie auch den falschen Kritikern nicht auf den Leim. Messen Sie die Täter nicht an ihren Worten, sondern messen Sie sie an ihren Taten.

Der klassische Liberalismus und die Österreichische Schule der Ökonomie stehen – ebenso wie wir – ohne Wenn und Aber für die Freiheit des Individuums ein. Klassischer Liberalismus und Österreichische Schule sind das Ergebnis radikaler und unbeugsamer Freiheitsdenker, die mit unerbittlicher logischer Konsequenz auch dort noch Gedanken zu Ende denken, wo andere der eigenen Karriere zuliebe gerne einmal fünf gerade sein lassen oder vor etablierten Tabus zurückschrecken. Da darf es natürlich nicht verwundern, dass Denker dieser Provenienz keine mächtigen Freunde haben, sondern den Mächtigen stets ein Dorn im Auge gewesen sind.

»Ich fürchte, dass die »Keynesianische« Propaganda – seit sie bis zu den Massen durchgesickert ist – Inflationen gesellschaftsfähig gemacht und Agitatoren mit Argumenten versorgt hat, die zu widerlegen professionelle Politiker unfähig sind. Der einzige

Weg zu verhindern, dass man durch andauernde Inflation in eine zentral gelenkte Wirtschaft hineingleitet, und somit letztlich die Zivilisation zu retten, wird darin bestehen, den Regierungen ihre Macht über das Geld zu entziehen.«

F. A. von Hayek, Entnationalisierung des Geldes

Das große Experiment des Dr. Greenspan

Ein kurzer Blick zurück

»Das große Experiment des Dr. Greenspan«. So lautete die Überschrift eines wichtigen Kapitels des »Greenspan Dossier«. Auf diesen Begriff taufte wir die seinerzeit propagierte und umgesetzte Politik des hemmungslosen Einsatzes der Gelddruckmaschine, um die Folgen der in den Jahren 2000 bis 2002 geplatzten Aktienblase zu bekämpfen – und das aus gutem Grund.

Schon einmal war in den USA eine gewaltige Aktienblase geplatzt, im Jahr 1929. Der damalige Aktiencrash stellte sich als der Auftakt einer schweren Bankenkrise und einer weltweiten Rezession heraus, die später als Weltwirtschaftskrise in die Geschichtsbücher eingehen sollte. Die Ursachen dieser epochalen Krise werden bis zum heutigen Tag extrem kontrovers diskutiert. Allerdings hat sich in den vergangenen Jahren mehr und mehr die keynesianische Sichtweise durchgesetzt, die wir für falsch halten.

Staatsgläubige Omnipotenz-Fantasten versus ...

Auf der einen Seite dieses Disputes standen John Maynard Keynes und die mittlerweile zu einer überwältigenden Mehrheit gewordene Schule staatsgläubiger Ökonomen. Sie behaupten, dass die massiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen der 30er-Jahre prinzipiell richtig waren. Aber diese Staatseingriffe seien nicht ausreichend dimensioniert gewesen, um die Katastrophe zu verhindern. »Zu wenig und zu spät« lautet die Kurzfassung dieser heutzutage dominierenden Sichtweise.

Der durch die laxen Geldpolitik der 20er-Jahre überhaupt erst ermöglichte Boom, zu dem auch die 1929 geplatzte Aktienblase gehörte, spielt in dieser Theorie keine Rolle. Genauer gesagt, sie kommt in dieser Theorie erst gar nicht vor.

Sämtliche Notenbanker und Politikberater und fast alle im Staatsdienst tätigen Professoren bekennen sich zu dieser Schule. »Wes' Brot ich ess', des' Lied ich sing« geht uns beim Schreiben dieser Zeilen unwillkürlich durch den Kopf.

... staatskeptische Marktwirtschaftler

Auf der anderen Seite standen Friedrich August von Hayek und die zu einer kleinen Minderheit geschrumpfte Gruppe staatskritischer (radikal-)liberaler Ökonomen. Sie sieht in der Geldpolitik der 20er-Jahre die eigentliche Ursache der Katastrophe. Im Zentrum dieser Theorie stehen also die Spekulationsblase und der Boom der 20er sowie deren geldpolitische Ursachen.

Erst diese laxen Geldpolitik der 20er ermöglichte den zu einem großen Teil kreditfinanzierten Boom und die Aktienblase. Das Platzen dieser Blase war ebenso unvermeidbar wie ihre verheerenden realwirtschaftlichen Folgen. Die anschließenden massiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen der 30er-Jahre werden als staatliche Marktmanipulationen verstanden, die den notwendigen Bereinigungsprozess verhinderten oder verzögerten und dadurch die Dauer und das Ausmaß der Depression verschlimmerten.

Unsere Analysen basieren auf der Österreichischen Schule

Wir bekennen uns ohne Wenn und Aber zu der zweiten Sichtweise. Sie basiert auf den Erkenntnissen der Österreichischen Schule der Ökonomie, deren wichtigste Vertreter Ludwig von Mises, Friedrich August von Hayek und Murray N. Rothbard waren.

Unsere Analysen und Prognosen basieren zu einem großen Teil auf dieser Theorie. Sie ermöglichte es uns, unsere Leser frühzeitig vor den Gefahren der Aktienblase und später vor denen der Immobilienblase zu warnen. Sie ermöglichte es uns auch, das mit der

Immobilienblase einhergehende Ausmaß der Fehlinvestitionen und ökonomischen Ungleichgewichte sowie die sich daraus ergebenden gewaltigen Risiken bereits frühzeitig zu erkennen und einigermaßen realistisch einzuschätzen.

In den für unser Anliegen zentralen Punkten wiederholen wir uns manchmal im Lauf dieses Buches. Wir tun dies mit voller Absicht, weil viele unserer Ausführungen und Urteile für die meisten Leser neu und vielleicht befremdlich sein mögen. Da hilft es, an den entscheidenden Stellen auf die Grundlagen hinzuweisen.

Der Aufbau des großen Experiments

Als im Jahr 2000 die Aktienblase platzte, reagierten die US-Notenbanker mit drastischen Zinssenkungen, die durch Steuersenkungen flankiert wurden. Den – aus ihrer Sicht – krassen Fehler der 30er-Jahre wollten die amerikanischen (Geld-)Politiker, die sich alle zur keynesianischen Sichtweise bekennen, nicht wiederholen. Also entschieden sie sich für Klotzen statt Kleckern. Weltweit folgte die Herde der geradezu per definitionem, kraft ihres Amtes staatsgläubigen Notenbanker den Vorgaben ihrer damaligen Leitfigur Alan Greenspan und verordnete ihren Ländern eine extrem laxe Geldpolitik.

Erste Folgen

Tatsächlich wurde der nach dem Platzen der Aktienblase begonnene Bereinigungsprozess gestoppt. Die Rezession des Jahres 2001 fiel kurz und milde aus. Es begann ein neuer Wirtschaftsaufschwung. Gemessen an fast allen gängigen Maßzahlen handelte es sich dabei für die US-Wirtschaft um die schwächste Aufschwungsphase der Nachkriegszeit.

Für diesen kurzfristigen Erfolg, der von den Verantwortlichen mit lautstarkem Triumphgeheul gefeiert wurde, musste allerdings ein sehr hoher Preis gezahlt werden. In zahlreichen Regionen der Welt entwickelte sich die größte Immobilienblase aller Zeiten. Sie war der Transmissionsriemen, über den der Aufschwung lief, von dem der Aufschwung abhing. Das große Experiment des Dr. Greenspan

bestand also darin, die Folgen der geplatzten – vergleichsweise kleinen – Aktienblase mit dem Aufblasen einer riesigen Immobilienblase zu bekämpfen.

Im Vorwort zur zweiten Auflage des »Greenspan Dossier« formulierten wir unsere Einschätzung dieses hochriskanten Experiments folgendermaßen:

»Ein Platzen dieser Blase dürfte ohne Umschweife einen Aktien-Crash auslösen, das Finanzsystem – allen voran die im Zentrum der Blase stehenden Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac – in Schwierigkeiten bringen und die Wirtschaft in eine Rezession stürzen.«

Der lange Weg zum allgemein anerkannten schlechtesten Notenbanker aller Zeiten

Wie Sie alle wissen, liegen mittlerweile die ersten überzeugenden Ergebnisse dieser völlig unverantwortlichen geldpolitischen Versuchsreihe vor, die wir im »Greenspan Dossier« übrigens folgendermaßen kommentiert hatten:

»Da auch wir maßgeblich und unaufhaltsam durch faustische Neugier durchs Leben getrieben werden, können wir die Bedeutung und Schönheit dieses Experiments durchaus nachvollziehen und auch den Genuss, den der Meister dabei empfinden mag. Wir würden uns allerdings erheblich wohler fühlen, wenn lediglich die arme Seele des Experimentators aufs Spiel gesetzt worden wäre statt unser aller ökonomisches Wohlergehen.«

Wir bleiben bei unserer Prognose, dass Alan Greenspan letztlich seinen wohlverdienten Platz als einer der schlechtesten Notenbanker aller Zeiten in den Geschichtsbüchern einnehmen wird. Dieses Ergebnis wird auch die Geschichtsklitterei in seiner selbstgerechten und verlogenen Autobiografie nicht aufhalten können. Für das Millionenheer unschuldiger Menschen weltweit, die unter den dramatischen Folgen seiner Fehler zu leiden haben, ist das natürlich nur ein schwacher Trost.

Allerdings lässt sein Nachfolger Ben Bernanke nichts unversucht, Greenspan den Titel des schlechtesten Notenbankers aller Zeiten zu entreißen. Da es sich bei seiner Politik aber lediglich um eine Fort-

setzung der Greenspan-Doktrin handelt, kann er es trotz aller Anstrengungen, Ihren Wohlstand zu vernichten, vermutlich nur auf einen guten zweiten Platz bringen.

Schnaps für den Alkoholiker

Der Kern der von Greenspan umgesetzten geldpolitischen Idee – die auch von seinem Nachfolger Bernanke mitgetragen wurde – besteht darin, den Teufel mit Beelzebub auszutreiben. Die durch eine falsche Geld- und Fiskalpolitik notwendigerweise entstehenden Probleme sollen durch eine Fortsetzung bzw. Verstärkung ebendieser Politik bekämpft werden. Bernanke ist nach dem Platzen der Immobilienblase auf der Suche nach einem noch größeren Teufel, mit dem er Beelzebub verjagen kann.

Immer wieder haben wir diese Vorgehensweise mit der Behandlung eines unter ersten Entzugserscheinungen leidenden Alkoholikers verglichen. Immer wieder haben wir vor den verheerenden längerfristigen Folgen dieser kurzsichtigen Vorgehensweise gewarnt. Zu keiner Zeit haben wir Zweifel daran gelassen, welchen Ausgang das große Experiment des Dr. Greenspan und seiner Adjutanten nehmen wird.

Als zwei der wenigen Rufer in der Wüste wurden wir nicht müde, auf die gewaltigen Risiken dieser Politik hinzuweisen. Immer wieder haben wir auf dieses wichtige Thema in den vergangenen Jahren aufmerksam gemacht. Aus unserem Blickwinkel waren die jetzt die Weltwirtschaft peinigenden Probleme sehr einfach zu erkennen. Die Massenmedien wollten davon allerdings nichts hören.

Scheitern ohne Einsicht

Die Blase zu erkennen, ihre Folgen zu verstehen und ihr Platzen zu prognostizieren, war analytisch relativ einfach. Die ideologischen Scheuklappen der staatsgläubigen Keynesianer verstellten ihnen allerdings den Blick. Erstaunlicherweise ist das auch jetzt noch der Fall. Denn obwohl das Experiment für jeden deutlich sichtbar auf grandiose Weise gescheitert ist, halten sie an ihren staatsgläubigen

Theorien fest und verordnen ihren Ländern immer höhere Dosen derselben Politik, die das Unglück erst heraufbeschworen hat.

Marktwirtschaftliche Lösungen, eine marktgerechte Bereinigung der Fehlentwicklungen und Ungleichgewichte werden nicht zugelassen. Stattdessen versuchen sich die Politiker und ihre Notenbanker in immer weitreichenderen Marktmanipulationen. Nur so ließe sich Schlimmeres verhindern und der nicht näher definierte Zusammenbruch des Systems aufhalten. Damit treiben sie das im »Greenspan Dossier« ebenfalls schon untersuchte Thema des »Moral Hazard« auf neue Höhen, die aus liberaler und marktwirtschaftlicher Sicht natürlich traurige Tiefen sind.

Verstaatlichungen als Antwort auf geplatzte Blasen und geplatzte Notenbankerträume

Unsere bereits im Jahr 2004 veröffentlichte Prognose, dass das Platzen der Immobilienblase das gesamte Finanzsystem – allen voran Fannie Mae und Freddie Mac – in Schwierigkeiten bringen werde, ist mittlerweile auf sehr dramatische Weise eingetreten. Die beiden Hypothekenbankgiganten, die im Jahr 2007 für fast 80 Prozent des gesamten amerikanischen Hypothekenkreditmarktes verantwortlich zeichneten, sind de facto pleite. Eine marktwirtschaftliche Bereinigung dieses vorhersehbaren Endes wurde von der amerikanischen Regierung verhindert. Stattdessen wurde der ordnungspolitisch extrem fragwürdige Weg der Verstaatlichung gewählt. Begründet wurde diese Maßnahme wie immer in solchen Fällen mit dem Argument, nur so könne Schlimmeres von der Allgemeinheit abgewendet werden. Ob das stimmt, kann natürlich nicht geprüft werden. Ob das, was jetzt noch kommt, weniger schlimm sein wird als das, was andernfalls gekommen wäre, werden wir niemals erfahren.

Weltweit geht das Bankensystem aufgrund gigantischer Verluste in die Hand des Staates über. Fannie Mae und Freddie Mac, die beiden US-Hypothekenbankgiganten, deren spätere Probleme wir bereits im Jahr 2004 erkennen konnten, sind längst in den Besitz des amerikanischen Staates übergegangen. Diese beiden Speerspitzen der Immobilienblase hatten übrigens schon immer ein sehr

enges Verhältnis zum Staat. Schließlich verdankten sie ihm ihre Existenz. Sie wurden auf staatliche Initiative hin in den 30er-Jahren gegründet, um den Hypothekenkreditmarkt wiederzubeleben. Ausgestattet mit einem staatlichen Auftrag und einer impliziten Staatsgarantie, die sich in der Krise tatsächlich als valide erwiesen hat, konnten sie mit ihrem bestenfalls überflüssigen, realistischerweise aber den Wettbewerb verzerrenden Geschäftsmodell im Lauf der Jahre einen riesigen Marktanteil ergattern. Dabei verdrängten sie natürlich die weniger privilegierte Privatwirtschaft und häuften gigantische – und für jeden, der sehen wollte, auch offensichtliche – Risiken auf. Folglich standen sie ganz am Anfang der großen Pleitewelle, die den Bankensektor erfasst hat. Insofern ähneln sie den Landesbanken in Deutschland.

Fannie und Freddie sind den Steuerzahler also teuer zu stehen gekommen. Ein Ende ist nicht absehbar. Im dritten Quartal 2008 wies allein Freddie Mac, die kleinere der beiden, einen Verlust von 25 Milliarden Dollar aus. Das Management schätzt den Verlust für das vierte Quartal mit rund 35 Milliarden noch deutlich höher. Wir rechnen fest damit, dass in den kommenden Quartalen, wenn nicht sogar Jahren, erhebliche weitere Verluste auf den Steuerzahler zukommen werden. Auch für die Aktionäre entpuppten sich die

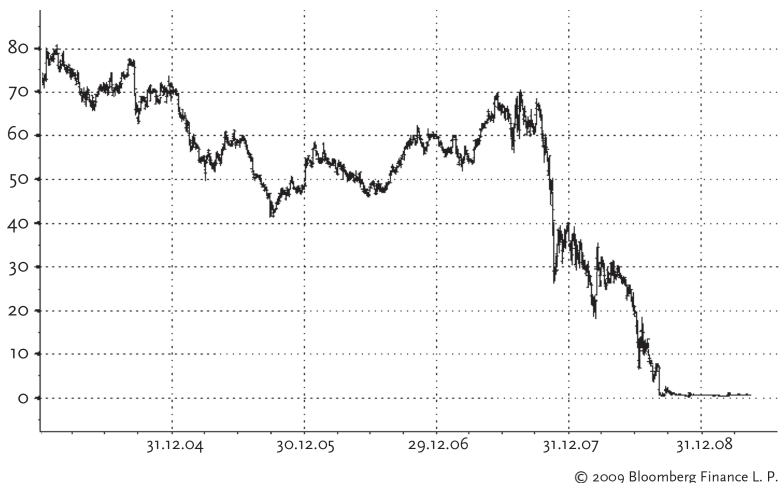


Abbildung 3: Entwicklung der Fannie Mae-Aktien in US-Dollar

Anfang September 2008 verstaatlichten Institute natürlich als riesige Geldvernichtungsmaschinen.

Die Verstaatlichung des Bankensystems, eine gängige Forderung von Sozialisten und Kommunisten, nimmt zusehends Gestalt an. Pikanterweise sieht es zurzeit so aus, als würde ausgerechnet das Stammland der Marktwirtschaft, Großbritannien, das erste große Land des Westens sein, das diesen Schritt vollziehen wird. Mit Teilverstaatlichungen wurde sowohl hier als auch in den USA und Deutschland schon längst begonnen.

Vorbild DDR?

Eine ordnungspolitische Diskussion über die Konsequenzen dieser Maßnahmen findet nicht statt. Marktwirtschaftliche Grundsätze werden im Handstreich über Bord geworfen. Mit Riesenschritten wird der sozialistische Weg zur Knechtschaft eingeschlagen.

Die längerfristigen ökonomischen Folgen dieser Politik liegen auf der Hand: lang anhaltender Wohlstandsverlust und eine immer weiter um sich greifende Beschneidung der Freiheitsrechte. Wenn Sie wissen möchten, wie es am Ende dieses Weges aussieht, müssen Sie sich einfach die Zustände in der DDR ins Gedächtnis rufen. Langsam, schleichend geradezu verwandelt sich das Land in eine von politischer Willkür, Vetternwirtschaft und Bürokratie geprägte Karikatur seiner selbst.

Beim Schreiben dieser Zeilen im Juli 2009 gehen wir davon aus, dass es sowohl in den USA als auch in Europa, ja weltweit weitere spektakuläre Pleiten im Finanzsektor geben wird. Am Ende dieser Krise dürfte sich fast der gesamte Finanzsektor in Staatsbesitz befinden. Die rettende Hand mächtiger Freunde, die ihre Freundschaftsdienste natürlich nur mit Steuergeldern leisten können, wird dafür sorgen.

Die Brandstifter wollen wachsam sein

Die Nachrichtenagentur Reuters erfreute uns am 10. September 2008 mit folgender Überschrift: »Finanzkrise geht weiter – EZB-Chef

warnt vor *Selbstgefälligkeit*«. An wen sich Jean-Claude Trichet mit seiner zeitlosen Warnung richtet, bleibt offen. Dass die Finanzkrise weitergeht, haben die meisten der davon betroffenen Bankmanager mittlerweile auf die harte Weise gelernt. Die einstigen Tänzer auf dem Vulkan in der Chefetage der Citibank und anderer Finanzgiganten waren sicherlich gierig, kurzsichtig und mit mangelndem Urteilsvermögen ausgestattet. Als sonderlich selbstgefällig sind sie uns jedoch nie aufgefallen.

Selbstgefällig waren aber die Notenbankbürokraten weltweit – also Trichet, Greenspan, Bernanke, King und Konsorten –, als sie die dramatischen Folgen der von ihnen geldpolitisch erst ermöglichten Immobilienblase nicht erkannten oder sogar wegzudiskutieren versuchten und in Sonntagsreden die »Moral Hazard«-Problematik zwar richtig beschrieben, diese Erkenntnisse im Tagesgeschäft aber mit Füßen traten. »*Wir müssen wachsam bleiben*«, hat Trichet seinem Publikum jetzt zugerufen. Na, da können wir ja beruhigt sein, dass er wohl auch weiterhin über ein zweistelliges Geldmengenwachstum wachen will und aufmerksam das Aufblasen von Spekulationsblasen beobachten wird.

Noch einmal: Es waren die Brandstifter im Notenbankergewand, die in den vergangenen Jahren mit ihrer vollkommen verfehlten Politik dafür gesorgt haben, dass es jetzt im Finanzsystem lichterloh brennt. Das Ergebnis ihrer Politik war einfach vorhersehbar und unvermeidlich. Und jetzt fordern sich die Brandstifter gegenseitig auf, wachsam bleiben zu müssen? Wenn die Lage nicht so ernst wäre, könnte man über solche Auftritte schallend lachen.

War 2008 absehbar?

Das Jahr 2008 war zwar schlecht, aber schwierig war es nicht!

Das Jahr 2008 wurde von den zahlreichen Analysten und Kommentatoren als ein sehr schlechtes und schwieriges bezeichnet – sowohl hinsichtlich der volkswirtschaftlichen Entwicklungen als auch in Bezug auf die Aktienmärkte. Diese Einschätzung teilen wir nicht. Sie gilt wohl nur für jene Experten, die von der Immobilien-

baisse, der Rezession, der Bankenkrise und selbstverständlich auch von der Aktienbaisse überrascht wurden – also für die überwältigende Mehrheit.

Für die verbleibende Minderheit war das vergangene Jahr zwar auch schlecht aus der Sicht großer Teile der Wirtschaft und insbesondere natürlich der Finanzwirtschaft. Dass die Börsenkurse dramatisch fielen, stimmt natürlich. Aber diese Tatsache macht das Jahr nur dann zu einem schlechten, wenn man auf steigende Kurse gesetzt hatte. Falls man hingegen auf fallende Kurse vorbereitet war, dann war das Börsenjahr 2008 sogar ein ausgesprochen gutes. Vor allem war 2008 aber kein besonders schwieriges Jahr. Jedenfalls nicht für denjenigen, der sehen wollte, seine Hausaufgaben gemacht hatte und die Lehren der Finanzmarktgeschichte verstand und beherrschte – insbesondere natürlich die der von Spekulationsblasen geprägten Episoden.

Rezession und Baisse kündigten sich unmissverständlich an

Die Rezession in den USA kündigte sich in den so erfolgreichen Frühindikatoren wie der Zinsstrukturkurve und dem US-Index der Frühindikatoren frühzeitig und unmissverständlich an. Wie üblich, wurden diese klassischen Rezessionsindikatoren auch dieses Mal wieder weitgehend ignoriert und weggeredet. In diesem Zyklus war es die Abkopplungstheorie, die es den Berufsoptimisten und engagierten Schönrednern ermöglichte, die Zeichen an der Wand zu übersehen. Der Boom in Asien habe die Weltwirtschaft komplett verändert. Etwaige Schwächeanzeichen Amerikas würden dadurch überkompensiert und der weltweite Aufschwung gehe ungebrochen weiter.

Im Jahr 2000 schwadronierten dieselben Ignoranten übrigens von der Abschaffung des Wirtschaftszyklus, um an ihre These vom endlosen Aufschwung glauben zu können. Damals wie heute empfahlen sie ihren Zuhörern, Lesern und Kunden, an den Aktienmärkten engagiert zu bleiben bzw. weiterhin Aktien zu kaufen. Damals wie heute sorgen sie mit diesem Mantra für unsägliches finanzielles Leid.

Dabei waren die Aktienmärkte längst wieder auf historisch sehr deutlich überbewertete Niveaus gestiegen. Und aus Sicht der techni-

schen Analyse brachen die wichtigsten Aktienindizes der Welt bereits im Januar 2008 aus wohlgeformten Top-Formationen nach unten aus. Dabei durchbrachen sie in sehr dynamischen Bewegungen langfristige Aufwärtstrendlinien, gaben also eindeutige Verkaufssignale. Deutlicher können sich Baissen und Rezessionen nicht ankündigen.

Dass fast keiner der mehr oder weniger hochdotierten Experten die Rezession und die Finanzkrise hat kommen sehen, kann also nicht mit besonders schwierigen Zeiten begründet werden. Die Ursache für das Versagen dieser Koryphäen muss folglich woanders liegen.

Zwei sich ergänzende Ursachen sehen wir hier:

►Bull Sells◄, Karriererisiko und Herdentrieb

Erstens sorgt die allzu menschliche Interessenlage der Akteure – insbesondere das Karriererisiko – dafür, dass tendenziell bullische Prognosen erstellt werden, komme, was wolle. Anstrengungen, ökonomische Wendepunkte und Rezessionen vorherzusagen, werden erst gar nicht unternommen.

Es gibt an der Wall Street und in der Politikberatung eine klar belegbare Tendenz, bullische, also optimistische Prognosen abzugeben. Denn bekanntlich drohte dem sprichwörtlichen Überbringer schlechter Nachrichten in früheren Zeiten großes Ungemach. Und heute weiß man zumindest, dass noch nie ein Analyst entlassen oder ein Wirtschaftsweiser geschasst wurde, weil er eine Baisse oder eine Rezession nicht vorhergesehen hat. Das Wissen um diesen Zusammenhang hat natürlich einen nicht zu unterschätzenden Einfluss auf die Arbeit der meisten Betroffenen. In den USA ist dieses eher unbeliebte Thema unter dem Begriff »Karriererisiko« bekannt.

Zusätzlich gibt es einen wichtigen psychologischen Grund für die systematischen Verzerrungen von Finanz- und Wirtschaftsprognosen in Richtung (objektiv unbegründbaren) Optimismus. Henry Kaufman, einst einer der einflussreichsten Analysten Amerikas und bekannt für seine Fähigkeit, auch gegen den Strom zu schwimmen, hat dazu in seinen Memoiren Folgendes geschrieben:

»Die meisten Prognosen fallen in eine ziemlich enge Bandbreite, die von der Konsensus-Meinung der Finanzgemeinschaft nicht abweicht. Im Großen und Ganzen spiegelt das die allzu menschliche Neigung wider, Risiken zu minimieren und Isolation zu vermeiden. Schließlich ist es sehr komfortabel, mit der Herde zu laufen. Auf diese Weise kann man nicht besonders hervorgehoben werden aufgrund nicht eingetretener Vorhersagen, und man geht dem Neid und den Ressentiments aus dem Weg, die jene häufig auf sich ziehen, die öfter richtig liegen als falsch.«

Fragwürdige Modelle und Theorien

Zweitens führt die Art der Modelle und Theorien, die von der überwältigenden Mehrheit moderner Ökonomen verwendet werden, zwangsläufig zu einer fehlerhaften Lageeinschätzung.

»*Wir sind alle Keynesianer*«, sagte der ehemalige US-Präsident Richard Nixon bereits in den 70er-Jahren. Und diese Aussage gilt für die überwältigende Mehrheit der Ökonomen heute mehr denn je.

Keynes' Theorien, die uns als Praktiker und Kenner der Finanzmarktgeschichte nie überzeugen konnten, dominieren sowohl den Universitätsbetrieb – und damit die Ausbildung ganzer Generationen von Volks- und Betriebswirten – als auch die Politikberatung. Ebenso dominieren sie die Politik selbst, der sie als Rechtfertigung dafür dienen, Bürokratie und maßlose Staatsinterventionen immer mehr auszubauen und zu forcieren. Sie sind außerdem der »Erfolgs-garant« der Politikberatung, die darin ein die Karriere förderndes Instrument gefunden hat, mit dessen Hilfe sie Politikern die Rechtfertigung nahezu jeder Staatsintervention liefert und ihnen zu immer mehr Macht über Wirtschaft und Gesellschaft verhilft. Schließlich dominieren Keynes' Theorien mittlerweile auch die Notenbanken und deren gewaltige bürokratische Apparate. Weltweit verwalten Notenbankbürokraten das staatliche Geldmonopol, die als überzeugte Inflationisten gelten müssen. Wenn man ihren Ausführungen Glauben schenkt, muss man zu dem Ergebnis kommen, dass sie allen Ernstes der Überzeugung sind, mithilfe der Geld-

druckmaschine wirtschaftliche Probleme lösen und die allgemeine Wohlfahrt fördern zu können.

»**Österreichische Schule**« und gesunder Menschenverstand

Anstatt keynesianischer Makroökonomiemodelle stehen im Mittelpunkt unserer Analysen der gesunde Menschenverstand sowie die Einsichten und Theorien der radikal-liberalen Österreichischen Schule der Ökonomie. Letztere liefert wesentlich überzeugendere Erklärungen der ökonomischen Realitäten und Zusammenhänge als die an Glasperlenspiele erinnernden Modelle moderner Ökonomen. Ihr Versuch, die in den Naturwissenschaften so erfolgreiche Mathematisierung auf die Wirtschaft, also auf menschliches Handeln zu übertragen, erscheint uns außerordentlich naiv und realitätsfern.

Zumindest im laufenden Wirtschaftszyklus – aber auch in den durch die große Aktienspekulationsblase Ende der 1990er-Jahre gekennzeichneten Jahre – ermöglichten die Erkenntnisse der »Österreichischen Schule« das frühzeitige Ausmachen der jeweiligen großen Fehlentwicklungen und der darauf basierenden Gefahren für die Wirtschaft, das Finanzsystem und die Börse. Insofern war das Jahr 2008 also kein schwieriges, sondern nur ein schlechtes.

Das Jahr 2009 hingegen verspricht auch aus meiner Sicht ein schwieriges zu werden – und vermutlich auch ein schlechtes. Denn die massiven, als »Rettungspakete« und »Konjunkturprogramme« bezeichneten Staatsinterventionen werden natürlich Wirkungen und Nebenwirkungen entfalten, die marktwirtschaftliche Prozesse ganz oder teilweise außer Kraft setzen (und die Arbeit eines Analysten außerordentlich erschweren).

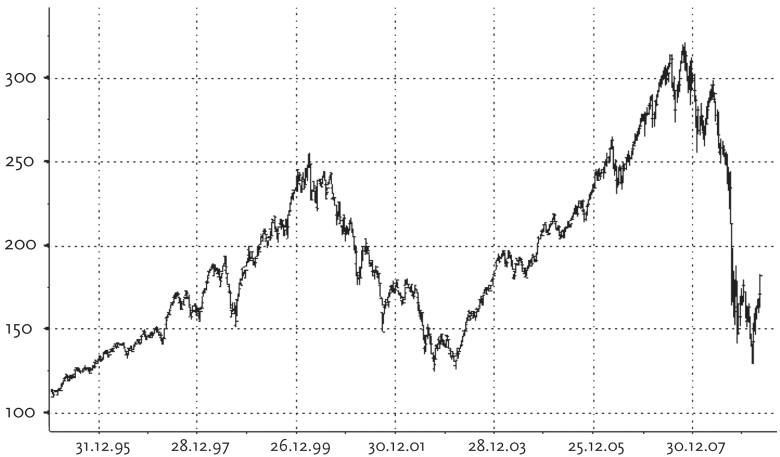
Das fulminante Versagen des keynesianischen Modells

Die Wissenschaft lehrt uns, dass Modelle dreierlei leisten sollen. Erstens müssen sie den Ausschnitt der Welt, über den sie reden, beschreiben. Zweitens müssen sie ihn erklären. Und drittens müssen sie Prognosen ermöglichen, die dann auch eintreffen sollten.

Gemessen an diesen gängigen Forderungen haben die vergangenen Jahre auf sehr beeindruckende Weise gezeigt, dass die keynesianischen Ankurbelungsprogramme, die als Antwort auf die geplatze Aktienblase in den Jahren 2000 bis 2003 umgesetzt wurden, ein monumentaler Fehlschlag waren. Sie haben die damals bereits offensichtlichen Fehlentwicklungen und Ungleichgewichte nicht



© 2009 Bloomberg Finance L. P.



© 2009 Bloomberg Finance L. P.

Abbildung 4: Dow Jones World Stock Index (oben in Euro, unten in US-Dollar)

beseitigt, sondern ihre negativen Folgen lediglich ein wenig in die Zukunft verschoben und für zusätzliche, noch sehr viel schlimmere Fehlentwicklungen gesorgt.

Sie haben an den Aktienmärkten eine Echoblase entstehen lassen, die der Finanzwelt und den Akteuren der Realwirtschaft vorgaukelte, alles sei wieder in bester Ordnung, Politiker und Notenbankbürokraten hätten die Welt im Griff und die Basis für einen neuen, tragfähigen Aufschwung sei gelegt. Der Konsument schöpfte schnell wieder Vertrauen. Besonders in den USA oder Großbritannien konnte die Verschuldungsorgie weiter an Fahrt gewinnen. Schließlich stiegen die Aktienkurse in vielen Ländern noch einmal auf Rekordhöhen. Der Dow Jones Weltaktienindex übertraf sein Hoch des Jahres 2000 um rund 25 Prozent. Im Unterschied zur Hausse der 90er-Jahre erklommen jetzt auch die Rohstoffpreise spektakuläre neue Höhen.

Mit unserer im »Greenspan Dossier« gemachten Empfehlung, die Aktienmärkte aufgrund der hohen Risiken zu meiden, waren wir aus zyklischer Sicht zu vorsichtig. Unser damals auf viel Unverständnis und Skepsis gestoßener Rat, Geld in Rohstoffen anzulegen, erwies sich allerdings als richtig.

In Wirklichkeit wurde mit der geschilderten (Geld-)Politik aber nur der Teufel mit Beelzebub ausgetrieben. Der unter ersten Entzugserscheinungen leidende Alkoholiker wurde mit einer großen



Abbildung 5: CRB Rohstoffindex

Dosis Schnaps behandelt. Das Ergebnis dieser Politik ist der nur durch massive Staatseingriffe und -garantien verhinderte Zusammenbruch des gesamten Finanzsystems, die größte Krise seit den 30ern, die durchaus das Potenzial hat, sogar die Weltwirtschaftskrise in den Schatten zu stellen.

Das ist ein klares Ergebnis, sollte man meinen, das die Vertreter des keynesianischen Modells zum Umdenken und die Verfechter der darauf basierenden Politik zur Umkehr zwingen müsste. Das gilt umso mehr, als es bekanntlich einige Analysten gab, welche die Krise der vergangenen anderthalb Jahre relativ präzise vorhergesehen haben. Die meisten, denen dieses eindrucksvolle Kunststück gelang, stehen – welche Überraschung – den Theorien der Österreichischen Schule nahe. Das ist natürlich kein Zufall, sondern fast eine Notwendigkeit. Denn diese Theorien liefern das Verständnis des Konjunkturzyklus, wie er sich letztlich aufgrund eines von Notenbanken manipulierten Zinssatzes ergibt.

Trotz alledem: Keynes im Aufwind!

Anstatt dem wissenschaftlich korrekten Weg zu folgen, den auch der gesunde Menschenverstand nahelegt, und dem offensichtlich überlegenen Modell den Vorzug zu geben und das unterlegene zu verwerfen, geschieht jetzt das exakte Gegenteil. Die Erkenntnisse der Österreichischen Schule und ihre offensichtlichen Prognoseerfolge der vergangenen Jahre werden komplett ignoriert.

Weltweit wird erneut eine gigantische Welle keynesianischer Ankurbelungsmaßnahmen eingeleitet. Nachdem der Teufel mit Beelzebub ausgetrieben wurde, wird jetzt ein noch schlimmerer Teufel gerufen, um Beelzebub zu verscheuchen. Geld, das die Regierungen gar nicht haben, spielt längst keine Rolle mehr. Milliarden-, ja Billionenbeträge werden gönnerhaft verbraten. Warum? Und woher kommt dieses Geld?

Woher kommt das Geld für die Konjunkturpakete?

Beginnen wir mit der zweiten Frage. Von China über Singapur, von Amerika bis Großbritannien, von Deutschland bis ans Ende der Welt fühlen sich die Regierungen dazu aufgerufen, die Rezession mit keynesianischen Konjunkturprogrammen zu bekämpfen. Hunderte von Milliarden Dollars, Euros oder was auch immer sollen zu diesem gut gemeinten Zweck aufgewendet werden. Wie so oft reicht auch in diesem Fall »gut gemeint« nicht aus, um tatsächlich Gutes zu schaffen. Um das zu verstehen, muss man sich über die Frage Gedanken machen, wo das dafür benötigte Geld herkommen soll.

Drei prinzipielle Geldquellen stehen zur Verfügung. 1) inländische Ersparnisse; 2) ausländische Ersparnisse; 3) die Gelddruckmaschine, korrekter: Geldschöpfung des Finanzsystems. In der Realität werden vermutlich alle drei ihr Scherflein zum größten keynesianischen Konjunkturprogramm aller Zeiten beitragen.

Wenn der Staat die inländischen Ersparnisse anzapft, um seine Ausgaben zu finanzieren, dann tritt er in Konkurrenz zu anderen Nachfragern, beispielsweise der Privatwirtschaft, die für ihre Investitionsvorhaben teilweise auf Fremdkapital angewiesen ist. Folglich kommt es zu einem gewissen Verdrängungseffekt auf Kosten der Privatwirtschaft. Auf der einen Seite soll also per Konjunkturprogramm der Wirtschaft geholfen werden, auf der anderen Seite tritt der Staat an den Kapitalmärkten mit ihr in Konkurrenz, treibt dadurch die Zinsen nach oben und schafft damit einen negativen Einflussfaktor für die Wirtschaft.

Wenn statt inländischer Ersparnisse ausländische angezapft werden, dann trifft der Verdrängungseffekt keine deutschen Unternehmen, sondern ausländische. Da nahezu alle Länder auf die Weltwirtschaftskrise mit denselben Maßnahmen reagieren und die Vernetzung der Weltwirtschaft sehr eng ist, können natürlich nur wenige Länder in den Genuss kommen, ihre Staatsschulden auf Kosten des Auslands zu finanzieren.

Der dritte mögliche Weg ist die Inflation. Wir befürchten, dass diese Geldquelle letztlich die entscheidende sein wird. Jedenfalls haben sowohl der Leithammel unter den Notenbanken, die US Fed, als auch die Europäische Zentralbank in den vergangenen Monaten die Weichen klar auf Inflation gestellt. Die Bilanzsummen beider

Inflationsmacher, die notwendige Grundvoraussetzung jeder weiteren Geldschöpfung durch das Bankensystem, wurden in den vergangenen Monaten dramatisch ausgeweitet. In nur vier Monaten seit Mitte September 2008 stieg die konsolidierte Bilanzsumme der EZB und der nationalen Zentralbanken von 1,5 Billionen Euro auf 2,0 Billionen oder um ein Drittel an. In Amerika fallen die Zahlen sogar noch drastischer aus. Die Bilanzsumme der Fed stieg im selben Zeitraum von 950 Milliarden Dollar auf 2,2 Billionen oder um 130 Prozent. Das ist der Stoff, aus dem Inflationen sind. Das ist der Grund, warum wir von einer kommenden Inflation überzeugt sind. Die Inflationsmacher sind auf dem Kriegspfad. Seien Sie gewarnt.

Politiker wollen Kompetenz suggerieren

Kommen wir nun zu der Frage, warum die Politiker tun, was sie tun. Warum sind sie, um mit Nixon zu reden, alle Keynesianer? Warum tun sie unablässig das Falsche? Darauf gibt es eine einfache Antwort: Politiker sind immer bemüht, sich den Anschein zu geben, ihr Wirken sei nicht nur nützlich, sondern zwingend notwendig. Es gibt zwar eine überwältigende Fülle theoretischer und empirischer Hinweise auf die Kontraproduktivität politischer Eingriffe gerade in die Wirtschaft. Jeder weiß im Prinzip, dass Politiker keinen Wohlstand schaffen können, sondern den von Teilen ihrer Wähler erzeugten Wohlstand lediglich an die ihnen nahestehenden Interessensgruppen umverteilen. Außerdem sollte nach dem Bankrott des Ostblocks eigentlich jeder wissen, dass Planwirtschaft ein aussichtsloses Wirtschaftssystem begründet, das der Marktwirtschaft eindeutig unterlegen ist.

Umso wichtiger ist es aus Sicht der Politiker, ihr eigenes Wirken zu rechtfertigen. Wenn es einen Wirtschaftsboom gibt, müssen sie auf von ihnen durchgesetzte Maßnahmen verweisen können, um den Aufschwung für sich zu reklamieren und politisch ausnutzen zu können. Und wenn ein Abschwung läuft, dann müssen sie in hektische Aktivitäten verfallen, um ihren unbedarften Wählern vorgaukeln zu können, sie seien es gewesen, die Schlimmeres verhindert und die Weichen für dem nächsten Aufschwung gestellt hätten.

Schließlich ist niemand in der Lage zu demonstrieren, was gewesen wäre, wenn die Aktivitäten unterblieben wären.

Aus dieser Konstellation heraus wird der Erfolg der keynesianischen Theorien sofort verständlich. Sie liefern den Politikern die Argumente für massive Staatseingriffe. Es kommt sogar noch besser: Sie liefern ihnen die Argumente für Staatseingriffe auf Pump. Mit ihrer Hilfe können sie die Nach-uns-die-Sintflut-Politik rechtfertigen, die bereits seit Jahrzehnten auf dem Vormarsch ist und das Bezahlen der Rechnungen auf künftige Generationen verschiebt. Da niemand weiß, wo das Ende dieser Fahnenstange ist, kann sich jeder Politiker von der Hoffnung tragen lassen, dass der Kelch an ihm vorübergehen wird und die unausweichlichen negativen Folgen seiner unseriösen Politik erst einen seiner Nachfolger treffen mögen. Nach diesem traurigen Schema wird nicht nur Deutschland schon seit Jahrzehnten regiert. Und jetzt ist die ganze Welt – von Amerika und Europa bis hin zu China – angetreten, um das sichtbar gewordene Ende der Fahnenstange irgendwie doch noch einmal zu verlängern.

Das erste für jedermann spürbare Ergebnis des großen Experiments von Dr. Greenspan

Eines der wichtigsten Anliegen dieses Buches ist es festzuhalten, dass die gesamte Entwicklung der vergangenen Jahre, die jetzt ihrem traurigen Höhepunkt zustrebt, keine Folge der Marktwirtschaft ist. Das genaue Gegenteil ist der Fall. Denn das Entstehen der Immobilienblase wäre ohne die entscheidenden Weichenstellungen der Notenbankbürokraten schlicht und einfach nicht möglich gewesen.

Notenbanken sind kein Teil freier Märkte, sie sind Teil des Staates, selbst wenn ihre Bürokraten angeblich unabhängige Entscheidungen treffen dürfen. Notenbanken sind staatlich garantierte Monopole, die um sich herum ein Bankenkartell gebildet haben. Sie sind ein Zentralkomitee mit staatsgläubigem und der Obrigkeit verpflichtetem Personal. Mit freien Märkten hat dieses System nichts zu tun. Der Name Zentralbank – ganz ähnlich dem Zentralkomitee – lässt diese Tatsache noch durchklingen.

Die Bundesschuldenverwaltung wurde – wie das Arbeitsamt auch – ganz in Orwell'scher Manier bereits umgetauft. Sie heißt jetzt Finanzagentur. Wir sind gespannt, wann die Zentralbank einen ihren Charakter noch weiter verschleiern den Namen erhalten wird. Die Inflationismacher »Währungshüter« zu nennen, ist bereits ein gelungener Versuch, von der Wahrheit abzulenken.

Was Sie in den vergangenen Jahren erlebt haben und weiterhin erleben – also die Aktienblase Ende der 90er und ihr Platzen sowie die anschließende Immobilienblase und ihr Platzen –, hat mit Kapitalismus gar nichts zu tun. Es kann aber auch nicht als Sozialismus bezeichnet werden. Denn Kapitalismus zeichnet sich bekanntlich dadurch aus, dass sowohl Gewinne als auch Verluste Privatsache sind. Und im Sozialismus werden Gewinne und Verluste gleichermaßen sozialisiert – allerdings gibt es im Sozialismus kaum Gewinne.

Das gegenwärtige System, das sich nur vor dem Hintergrund der von Alan Greenspan vorangetriebenen Moral-Hazard-Politik entwickeln konnte, besteht nun aber darin, dass Gewinne Privatsache sind, Verluste hingegen sozialisiert werden können. Dieses Wirtschaftssystem, das in den USA manchmal als »Crony Capitalism« bezeichnet wird und eine ganz bestimmte Art von Vetternwirtschaft ist, wird langfristig ebenso zwingend in den Ruin führen wie der Sozialismus.

Die laufende Krise ist kein Marktversagen, sondern die Folge eines monumentalen geldpolitischen Versagens. Diese entscheidende Wahrheit ist in den Medien leider kaum präsent. Stattdessen werden die Brandstifter als Feuerwehr dargestellt. Lassen Sie sich davon nicht in die Irre führen. Und vergessen Sie nie, dass Politiker keinen Wohlstand schaffen, sondern ihn lediglich umverteilen. Sie nehmen ihn von dem produktiven Teil der Bevölkerung und geben ihn unter Beachtung wahltaktischer Kalküle an den von ihnen als bedürftig auserkorenen Teil.