

Wilhelm Hankel

ALTE REZEPTE FÜR EINE NEUE KRISE

Der falsche Keynes.

Statt Staatsgarantien für Banken „Hilfe zur Selbsthilfe.“

Ein Moratorium der Kreditwirtschaft an sich selber.

Die weltweite Finanzkrise ist nicht die erste, aber die ungewöhnlichste ihrer Art.

Nicht ein leichtsinniges Publikum hat sich verspekuliert, sondern die internationale Creme de la Creme der Banken: ihre erfahrensten Fachleute, denen man unterstellt hatte, dass sie ihr Handwerk beherrschten. Niemand konnte sich bis zu dieser Krise vorstellen, mit welchem offenkundigem Unverstand die Bankelite ihre Geschäfte betrieb: die Anlage der ihnen von ihren Kunden anvertrauten Gelder und Privatvermögen.

War doch selbst ökonomischen Laien klar, dass das Geld- und Kreditvolumen in Volks- wie Weltwirtschaft auf Dauer niemals zweistellig schneller wachsen könne und dürfe als die reale Wertschöpfung der Wirtschaft, als Einkommen und Ersparnisse. Jeder Zentralbank-Chef wusste, dass Geld allein keinen realen Wohlstand schafft. Ein größeres Geldmengen- und Kreditwachstum als die reale Produktions- und Produktivitätssteigerung ausmachte, konnte nur eines bewirken: hochgradige Inflation, ablesbar wenn nicht an den Kosten der Lebenshaltung der Bevölkerung, dann im steilen Anstieg der Vermögenspreise: den Börsenkursen und Kaufpreisen der Immobilien.

Doch diese „asset inflation“ störte keinen Währungshüter. Sie waren auf ihren hauseigenen Index fixiert. Und das Heer der Finanzexperten und -berater huldigte dem Wahn (und verbreiteten ihn), dass die irrwitzige Wertsteigerung der Geldvermögen (einiger, nicht aller!) auf dem Papier geradezu exemplarisch beweise, welche ungeheure Leistungskraft in einem freien, durch keinerlei Regeln und Aufsichtsorgane gefesselten Finanzkapitalismus stecke. Wozu harte Arbeit, entsagungsvolles Sparen und risiko-reiches unternehmerisches Wagnis, wenn sich weit mehr Geld durch bloße Spekulation mit Geld, (noch dazu geliehenen!) verdienen ließ. Einen solchen Goldregen und -segens hatte es seit Columbus Tagen und der Plünderung der Neuen Welt nicht mehr gegeben. Er blendete Geldaufseher und

Ratingagenturen gleichermaßen. Sie bewerteten auch dann noch die Banken und ihre Fonds als seriös, als sich diese längst mit Krediten übernommen hatten und diese Mittel in immer abenteuerlichere „innovative“ Anlagen steckten: ad hoc geschaffene, unechte Wertpapiere, hinter denen weder das Kapital einer Firma (Aktie) noch ein verlässlicher Schuldner (Anleihe) noch eine Immobilie (Pfandbrief) stand. Die neuen Derivate, Zertifikate, Credit-Default-Swaps (CDS) und (angeblich) asset-backed-securities (ABS) garantierten nur eines: dass sie samt Zinsansprüchen verkäuflich waren – freilich nur solange, wie sich auch ein Käufer (Bank, Fonds oder Anleger) dafür fand. Klar war daher von der ersten Minute an, dass es mit dem Wert dieser Papiere aus und vorbei sein würde, wenn sich der Käufermarkt eines Tages in einen Verkäufermarkt verwandeln würde, weil jeder diese Titel, nachdem er sie als Schwindelpapiere erkannt hatte, wieder abstossen würde. Verbrieften sie doch lediglich ein weder durch Gewinne der Wirtschaft noch durch Sparen des Publikums gedecktes Zins- und Zahlungsverprechen einer meist hochverschuldeten Bank, die mit diesen Titeln handelte und sie im Zweifel wieder los werden wollte.

Die Gefahr, dass das Vertrauen der Banken in die eigene Geschäftspraxis zusammenbrechen könnte, ist inzwischen harte Realität. Weil die neu entdeckte und als größter Bankfortschritt des Jahrhunderts angepriesene Bonanza des Inter-Bankenmarktes (wo Bankkredite aus Bankschulden produziert werden) nichts mehr hergibt, stehen die Herren der Kreditschöpfung vor einer Situation, die sie sich vor Jahresfrist nicht einmal im Traume vorstellen konnten: Sie haben selber keinen Kredit mehr – ironischerweise bei Ihresgleichen!

In dieser Situation müsste nach den ehernen von Kapitalisten (zumeist an anderen) exekutierten Marktgesetzen der Scharfrichter in Aktion treten: der Konkursverwalter. Doch der Konkurs der führenden Banken der Welt – so wird jetzt in Experten- wie Medienkreisen argumentiert (wohl richtiger lamentiert) – zöge eine noch folgenreichere Katastrophe nach sich als beispielsweise der Zusammenbruch von General Motors, dessen Wohlergehen (offenbar auch unter Barak Obama) mit dem der gesamten USA gleichgesetzt wird. Käme es über die Finanzkrise zur Krise der Realwirtschaft, stünden vor allem in den Industriestaaten des Westens Millionen von Arbeitsplätzen auf dem Spiel. Die strukturelle Abhängigkeit der Realwirtschaft und

des Arbeitsmarktes von der kontinuierlichen Versorgung mit Bankkrediten lasse gar keine andere Lösung der Finanzkrise zu als die alte bewährte: Den Banken als den finanziellen Kraftstationen der Volkswirtschaften müsse dann eben von staats wegen geholfen werden. Der Staat müsse sie aus ihrer selbstverschuldeten Kreditklemme auslösen. Das aber heißt: Zentralbanken und Staatshaushalte an die Front! Das oberste Gebot für Zentralbanken: der Inflation den Kampf anzusagen, müsse für die Dauer der Krise ausgesetzt werden. Das oberste Gebot solider Haushaltsführung: die Staatsausgaben nur aus „ordentlichen“ (und inflationsneutralen) Steuereinnahmen zu finanzieren, ebenfalls. Es sei in Krisenzeiten das falsche Rezept. Wenn Bürger und Wirtschaft zu wenig Geld ausgeben, weil aus Angst vor der Zukunft die einen zu viel sparen, die anderen zu wenig investieren, muss es eben der Staat für sie tun – und das mit frischem Geld und neuen Schulden. Sie allein können den Zusammenbruch der Konjunktur verhindern. Wirklich?

Dennoch: Ob Rechts, Links, Schwarz, Rot, Gelb oder Grün – in der Forderung nach billigem Geld, reichlichem Kredit und massiver Neuverschuldung des Staates sind sich Politik, Parteien und die meisten Experten einig. Wie in Kriegszeiten geschossen wird, muss in Krisenzeiten die Volkswirtschaft mit Geld, Staatsschulden und Staatsaufträgen überschwemmt werden. Dann springe sie wie ein Motor, dem Gas gegeben wird, auch wieder an.

Witzigerweise berufen sich alle dabei auf jenen Ökonomen (den bedeutendsten des vorigen Jahrhunderts), den sie vor Ausbruch der Krise uni sono für überholt und widerlegt erklärt haben: John Maynard Keynes, dem das Verdienst zukommt, den Kapitalismus aus seiner bisher schwersten Krise gerettet zu haben, nach dem Schwarzen Freitag (1929) und dem darauf folgenden Zusammenbruch des weltweiten Goldstandards (1931).

Doch erstens ist gegenwärtige Krise eine andere als die vor 80 Jahren, und zweitens hat gerade Keynes weit mehr zu bieten als die ihm bis vor kurzem nachgesagten „Strohfeuerereffekte“.

Es macht wenig bis gar keinen Sinn, Menschen mit neu geweckten Albträumen von (noch) mehr Inflation zum Geldausgeben veranlassen zu wollen. Ihre Verunsicherung führt zu weniger statt mehr Geld ausgeben. Angst verschliesst nun

einmal das Portemonnaie, statt es zu öffnen. Auch ein Staat wird nicht glaubwürdiger, wenn er statt des sorgsamsten Umganges mit dem Steuergeld des Bürgers dessen mehr oder minder planlose Verschwendung verspricht. Mit Keynesianismus hat das nur bedingt etwas zu tun. Keynes hat mehr zu bieten als billiges Geld und Staatsschulden in Krisenzeiten.

Sein Anliegen war die Errichtung einer stabilen und krisenfreien Weltwirtschaft. Die Blaupause dafür hatte er im letzten Kriegsjahr (1944) in Bretton Woods (dem Tagungsort in den USA, wo es beraten wurde) vorgelegt. Sie sah vier unverzichtbare Elemente vor:

- Einen Vertrag der Nationen über feste Währungsrelationen und faire Handelsregeln
- Gleiches Recht für starke Überschuss- und schwache Defizitnationen; denn letztere sollten wegen des Anpassungsdruckes an eine überlegene Weltwirtschaft nicht in die Krise getrieben werden. Diese „Entwicklungshilfe“ (ein Begriff, den Keynes in die Debatte einführte) war alles andere als Caritas. Es ging darum, die Märkte des größten Teils der Menschheit offen zu halten und in die Weltwirtschaft zu integrieren.
- Einen Welt-Geldpolizisten, der das System kontrollierte und Sünder mit Kreditentzug bestrafte. Keynes dachte an eine politisch unabhängige Welt-Zentralbank mit eigener Verrechnungseinheit. Er scheiterte an den USA, die nur einen von ihren Dollarzuwendungen abhängigen Internationalen Währungsfonds (den IWF) akzeptierten, eine Art Gesellschaft mit beschränkter Vollmacht und begrenzten Mitteln.
- Eine klare Bindung des internationalen Kapitalverkehrs an die Finanzierung realer Geschäfte (Exporte, Importe, Direktinvestitionen). Das Weltwährungssystem sollte nicht noch einmal (wie nach dem Schwarzen Freitag) an Spekulationsorgien und wilden, nur finanziell motivierten Kapitalbewegungen scheitern. Sein Plädoyer für feste, staatlich kontrollierte Wechselkurse entzog diesen ohnehin den Boden; denn Währungen konnten (und durften) nicht wie Aktienkurse unberechenbar schwanken.

Die USA haben zwar 1945 das Keynes'sche System dem Etikett nach akzeptiert, aber seinen Inhalt stark verwässert. Die Kontroll-Vollmachten des IWF wurden beschnitten, seine Verrech-

nungseinheit durch den Dollar ersetzt, der Anspruch der Entwicklungsländer auf automatische und solidarische Hilfe gestrichen. Seitdem müssen sie um ihre Unterstützung betteln. Am Gefährlichsten war: Der Kapitalverkehr wurde Zug um Zug „liberalisiert“, im Klartext von seiner Bindung an reale Transaktionen befreit und für Spekulationen aller Art geöffnet. Gekrönt wurde diese Entwicklung, als im Frühjahr 1973 die Pflicht der Zentralbanken, zum Schutz der eigenen Währung in das Marktgeschehen einzugreifen, aufgehoben wurde. Mit den freien, marktbewerteten Wechselkursen wurde auch das Spekulieren in Währungen „legalisiert“. Die Bankwelt hatte zwar ihr Lieblingsziel erreicht und sich doch, wie man nach 35 Jahren deutlich sieht, ihr Grab geschaufelt. Jetzt müssen sie die damals entmachteten Staaten und Zentralbanken aus diesem wieder herausholen.

In einem zentralen Punkte greifen jedoch Keynes' damalige Vorschläge zu kurz. Es reicht nicht, die Wechselkurse der Währungen nur dem Nennwert nach (nominal) zu stabilisieren. Sie müssen auch die Unterschiede in realer Kaufkraft reflektieren, zumal wenn sich diese von Land zu Land unterschiedlich entwickeln. Einen Inflations-Gleichschritt wird es in einer Weltwirtschaft mit annähernd 200 Währungen und eben sovielen unterschiedlich entwickelten Nationen sobald nicht geben. Deswegen müssen die Austauschrelationen der Währungen die auch in Zukunft unterschiedlichen Inflationsraten in der Welt berücksichtigen; sie müssen *real* stabilisiert werden. Länder mit höheren Inflationsraten als andere müssen ihre Währung abwerten. Länder, die sich vor der Inflation der anderen schützen wollen, dürfen aufwerten - wie das Deutschland zu Bretton Woodszeiten mit seiner DM auch stets getan hat.

Doch bevor das um realwirtschaftlich stabile Wechselkurse revidierte Keynes-Modell von Bretton Woods zur Geschäftsgrundlage der weltwirtschaftlichen Sanierung erklärt wird, muss das havarierte westliche Bankensystem wieder flott gemacht werden. Wie?

Globale und überdimensionierte Zentralbankhilfen und Staatsgarantien für den Banksektor (sie haben einzig und allein die Privatvermögen zu schützen) sind das falsche Mittel. Es ist zu ungenau und viel zu teuer. Die mit ihnen verbunden Risiken

und Nebenwirkungen würden sogar den erstrebten Heilerfolg zunichte machen.

Sinnvoll wäre die Trennung des unverzichtbaren Neugeschäfts der Banken von ihren toten Altlasten aus dem spekulativen Anlagegeschäft, aus dem ihre Liquiditätsnöte herrühren. Wenn dieser Block der Bank-zu-Bank-Kredite aus den Bilanzen der Institute herausgenommen und einem Stabilisierungsfonds der jeweiligen (nationalen) Bankenverbände übertragen würde, könnten die eingefrorenen Guthaben und Verbindlichkeiten der Banken untereinander langfristig wieder aufgetaut werden: im Wege eines Moratoriums, das seine Tilgungssummen im Neugeschäft verdient. Die Bankwelt würde sich selber helfen und aus eigener Kraft entschulden. Staat und Aufsichtsorgane könnten (und sollten) statt mit Geld und Garantien mit Bilanzierungserleichterungen helfen. Das deutsche Handelsgesetzbuch (HGB) erlaubt es, Dauerbestände (auch unfreiwillige) zu Anschaffungskosten statt zu Tageswerten zu bilanzieren; ein Großteil der zu den aktuellen Bilanzierungstichtagen zu finanzierenden Abschreibungen entfiere. Man gewönne die für die „Hilfe zur Selbsthilfe“ benötigte Zeit.

Wenn der Öffentlichkeit statt undurchdachter Schreckensszenarien ein zukunftsfähiges Konzept der Krisenbekämpfung geboten würde, verschwände mit der Angst auch ihre Kaufzurückhaltung. Das Vertrauen in die Staatsorgane und das Funktionieren der Sozialen Marktwirtschaft (die keine „neue“ sein muss) kehrte zurück. Das ist es, was Realwirtschaft und Arbeitswelt vor den verheerenden Folgen von Deflation und Depression schützt.