

Wirtschaftliche Depressionen

Die Ursache und die Lösung

Murray N. Rothbard

Übersetzt von: Andreas Tank

Dieser Aufsatz wurde ursprünglich als Minibuch von der Constitutional Alliance in Lansing, Michigan, 1969 veröffentlicht. Es ist auch in *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays* enthalten, von Richard M. Ebeling, Hrsg. (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 2006).

„...die Banken wären niemals in der Lage, ihre Kredite
gemeinsam auszuweiten, wenn der Staat nicht eingreifen und sie
ermutigen würde.“

— Murray N. Rothbard

Wirtschaftliche Depressionen

Die Ursache und die Lösung

Wir leben in einer Welt der Euphemismen. Bestatter sind zu „Beerdigungsunternehmen“ geworden, Pressevertreter sind jetzt „PR-Berater“ und Hausmeister wurden alle in „Reinigungskräfte“ verwandelt. In allen Bereichen des Lebens werden nackte Tatsachen in eine trübe Tarnung gehüllt.

Dies gilt nicht minder für die Wirtschaft. Früher gab es fast regelmäßig Wirtschaftskrisen, deren plötzliches Auftreten als „Panik“ bezeichnet wurde und die langanhaltende Flaute nach der Panik wurde „Depression“ genannt.

Die berühmteste Depression der Neuzeit war natürlich die, die 1929 in einer typischen Finanzpanik begann und bis zum Beginn des Zweiten Weltkriegs anhielt. Nach der Katastrophe von 1929 beschlossen Ökonomen und Politiker, dass dies nie wieder passieren darf. Der einfachste Weg, dieses Ziel zu erreichen, bestand darin, einfach „Depressionen“ aus der Existenz zu definieren. Von diesem Zeitpunkt an sollte Amerika keine weiteren Depressionen erleiden. Denn als die nächste scharfe Depression kam, in den Jahren 1937–38, weigerten sich die Ökonomen einfach, den gefürchteten Namen zu verwenden und kamen auf ein neues, viel weicher klingendes Wort: „Rezession“. Von diesem Zeitpunkt an haben wir eine ganze Reihe von Rezessionen durchgemacht, aber keine einzige Depression.

Doch schon bald wurde auch das Wort „Rezession“ zu hart für die zarten Empfindlichkeiten der amerikanischen Öffentlichkeit. Es scheint jetzt, dass wir unsere letzte Rezession 1957–58 hatten. Denn seither gab es nur noch „Abschwünge“, oder besser noch „Verlangsamungen“ oder „Seitwärtsbewegungen“. Seien Sie also guten Mutes; von nun an wurden Depressionen und sogar Rezessionen durch das semantische Fiat der Ökonomen verboten; von nun an ist das Schlimmste, was uns möglicherweise passieren kann, „Verlangsamungen“. Das sind die Wunder der „Neuen Ökonomie“.

Seit 30 Jahren haben die Ökonomen unserer Nation die Sicht des Konjunkturzyklus des verstorbenen britischen Ökonomen John Maynard Keynes übernommen, der in seinem 1936

veröffentlichten Buch, *Die Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, die keynesianische*, bzw. die „neue“ Ökonomie schuf. Hinter ihren Diagrammen, ihren mathematischen Formeln und ihrem unausgegorenen Jargon ist die Haltung der Keynesianer gegenüber Aufschwung und Abschwung schlicht und einfach, ja sogar naiv. Wenn es eine Inflation gibt, dann soll die Ursache „übermäßige Ausgaben“ seitens der Öffentlichkeit sein; das angebliche Heilmittel ist, dass die Regierung, der selbsternannte Stabilisator und Regulator der Wirtschaft der Nation, eingreift und die Menschen zwingt, weniger auszugeben, indem sie „ihre überschüssige Kaufkraft“ durch höhere Steuern aufsaugt. Wenn es dagegen eine Rezession gibt, wurde diese durch unzureichende private Ausgaben verursacht, und das Heilmittel besteht jetzt darin, dass die Regierung ihre eigenen Ausgaben erhöht, vorzugsweise durch Defizite, und damit den Gesamtausgabestrom der Nation erhöht.

Selbst in den konservativsten Zeitungen und Zeitschriften findet sich die Vorstellung, dass höhere Staatsausgaben oder leichtes Geld „gut für die Wirtschaft“ und Haushaltskürzungen oder härteres Geld „schlecht“ sind. Diese Zeitschriften werden auch davon ausgehen, dass es die heilige Aufgabe der Bundesregierung ist, das Wirtschaftssystem auf dem schmalen Grat zwischen den Abgründen der Depression einerseits und der Inflation andererseits zu lenken, denn die freie Marktwirtschaft soll immer einem dieser Übel erliegen.

Alle gegenwärtigen Schulen der Wirtschaftswissenschaften haben die gleiche Haltung. Man beachte z.B. den Standpunkt von Dr. Paul W. McCracken, dem neuen vorsitzenden Wirtschaftsberater von Präsident Nixon. In einem Interview mit der *New York Times* kurz nach seinem Amtsantritt (24. Januar 1969) erklärte Dr. McCracken, eines der wichtigsten wirtschaftlichen Probleme der neuen Regierung sei, „wie man diese inflationäre Wirtschaft abkühlen kann, ohne gleichzeitig eine unannehmbar hohe Arbeitslosigkeit auszulösen. Mit anderen Worten: Wenn wir nur die Inflation abkühlen wollen, ist das machbar. Aber unsere soziale Toleranz gegenüber der Arbeitslosigkeit ist eng“. Und noch einmal: „Ich glaube, wir müssen uns hier herantasten. Wir haben nicht wirklich viel Erfahrung mit dem Versuch, eine Wirtschaft in geordneter Weise abzukühlen. Wir haben 1957 auf die Bremse getreten, aber natürlich haben wir eine erhebliche Konjunkturschwäche.“

Man beachte die grundsätzliche Haltung von Dr. McCracken gegenüber der Wirtschaft - bemerkenswert nur insofern, als sie von fast allen Ökonomen der Gegenwart geteilt wird. Die Wirtschaft wird als potenziell arbeitsfähiger, aber stets lästiger und widerspenstiger Patient behandelt, der ständig dazu neigt, in eine größere Inflation oder Arbeitslosigkeit abzugleiten. Die Aufgabe des Staates ist es, der weise, alte Manager und Arzt zu sein, der stets darauf achtet, dass der wirtschaftliche Patient in einem guten Zustand bleibt. In jedem Fall ist hier der wirtschaftliche Patient eindeutig das Subjekt und die Regierung als „Arzt“ der Meister.

Es ist noch gar nicht so lange her, dass diese Art von Haltung und Politik als "Sozialismus" bezeichnet wurde; aber wir leben in einer Welt der Euphemismen und bezeichnen sie heute mit weitaus weniger harten Bezeichnungen wie „gemäßigte“ oder „soziale Marktwirtschaft“. Wir leben und lernen.

Was sind also die Ursachen für periodische Depressionen? Müssen wir immer agnostisch gegenüber den Ursachen von Auf- und Abschwüngen bleiben? Ist es wirklich so, dass die Konjunkturzyklen tief in der freien Marktwirtschaft verwurzelt sind und dass daher eine Form der staatlichen Planung erforderlich ist, wenn wir die Wirtschaft in einigermaßen stabilen Grenzen halten wollen? Passieren Booms und Busts einfach so, oder folgt eine Phase des Zyklus logisch auf die andere?

Die heute übliche Einstellung zum Konjunkturzyklus stammt eigentlich von Karl Marx. Marx erkannte, dass es vor der industriellen Revolution gegen Ende des 18. Jahrhunderts keine

regelmäßig wiederkehrenden Booms und Depressionen gab. Jedes Mal, wenn ein König Krieg führte oder den Besitz seiner Untertanen konfiszierte, kam es zu einer plötzlichen Wirtschaftskrise, aber es gab keine Anzeichen für die typisch modernen Phänomene allgemeiner und ziemlich regelmäßiger Schwankungen des Geschäftserfolgs, von Expansionen und Kontraktionen. Da diese Zyklen etwa zur gleichen Zeit auftraten wie die moderne Industrie, kam Marx zu dem Schluss, dass Konjunkturzyklen ein inhärentes Merkmal der kapitalistischen Marktwirtschaft sind. Alle aktuellen ökonomischen Denkschulen sind sich, ungeachtet ihrer sonstigen Unterschiede und der verschiedenen Ursachen, die sie dem Zyklus zuschreiben, in diesem wesentlichen Punkt einig: Dass diese Konjunkturzyklen ihren Ursprung irgendwo tief in der freien Marktwirtschaft haben. Die Marktwirtschaft ist schuld. Karl Marx glaubte, dass die periodischen Depressionen immer schlimmer würden, bis die Massen zum Aufstand und zur Zerstörung des Systems bewegt würden, während die modernen Ökonomen glauben, dass die Regierung Depressionen und den Zyklus erfolgreich stabilisieren kann. Aber alle Parteien sind sich einig, dass der Fehler tief in der Marktwirtschaft liegt und dass, wenn irgendetwas den Tag retten kann, es eine Form massiver staatlicher Intervention sein muss.

Es gibt jedoch einige kritische Probleme bei der Annahme, dass die Marktwirtschaft der Schuldige ist. Denn die „allgemeine Wirtschaftstheorie“ lehrt uns, dass Angebot und Nachfrage auf dem Markt immer dazu tendieren, sich im Gleichgewicht zu befinden, und dass daher die Preise der Produkte sowie der Produktionsfaktoren immer zu einem bestimmten Gleichgewichtspunkt tendieren. Auch wenn die ständig stattfindenden Datenänderungen verhindern, dass das Gleichgewicht jemals erreicht wird, gibt es in der allgemeinen Theorie des Marktsystems nichts, was die regelmäßig wiederkehrenden Boom-and-Bust-Phasen des Konjunkturzyklus erklären würde. Moderne Ökonomen „lösen“ dieses Problem, indem sie ihre allgemeine Preis- und Markttheorie und ihre Konjunkturtheorie einfach in getrennten, fest verschlossenen Fächern aufbewahren, ohne dass die beiden jemals zusammenkommen, geschweige denn miteinander integriert werden. Ökonomen haben leider vergessen, dass es nur eine Ökonomie und damit nur eine integrierte Wirtschaftstheorie gibt. Weder das Wirtschaftsleben noch die Struktur der Theorie können oder sollten in wasserdichten Abteilungen untergebracht werden; unser Wissen über die Wirtschaft ist entweder ein integriertes Ganzes oder es ist nichts. Dennoch begnügen sich die meisten Ökonomen damit, völlig getrennte und sich gegenseitig ausschließende Theorien für die allgemeine Preisanalyse und für Konjunkturzyklen anzuwenden. Sie können keine echten Wirtschaftswissenschaftler sein, solange sie sich damit begnügen, weiterhin auf diese primitive Weise zu arbeiten.

Aber es gibt immer noch schwerwiegendere Probleme mit der derzeit modernen Herangehensweise. Die Ökonomen sehen auch ein besonders kritisches Problem nicht, weil sie sich nicht die Mühe machen, ihre Konjunktur- und allgemeinen Preistheorien in Einklang zu bringen: das eigentümliche Versagen der unternehmerischen Funktion in Zeiten von Wirtschaftskrisen und Depressionen. In der Marktwirtschaft besteht eine der wichtigsten Funktionen des Geschäftsmannes darin, ein „Unternehmer“ zu sein, ein Mann, der in Produktionsmethoden investiert, der Anlagen kauft und Arbeitskräfte einstellt, um etwas zu produzieren, von dem er nicht sicher ist, ob es ihm etwas einbringen wird. Kurz gesagt, die unternehmerische Funktion ist die Funktion der Prognose einer ungewissen Zukunft. Bevor eine Investition oder eine Produktionslinie in Angriff genommen wird, muss der Unternehmer oder "Betriebswirt" die gegenwärtigen und zukünftigen Kosten sowie die zukünftigen Einnahmen abschätzen und somit abschätzen, ob und wie viel Gewinn er mit der Investition erzielen wird. Wenn er seine Prognosen gut und deutlich besser als seine Konkurrenten einschätzt, wird er mit seiner Investition Gewinne erzielen. Je besser seine Prognose, desto höher sein Gewinn. Ist er hingegen ein schlechter Prognostiker und überschätzt die Nachfrage nach seinem Produkt, wird er Verluste erleiden und schon bald aus dem Geschäft gedrängt werden.

Die Marktwirtschaft ist also eine Gewinn- und Verlustwirtschaft, in der der Scharfsinn und die Fähigkeiten von Unternehmern an den Gewinnen und Verlusten gemessen werden, die sie erzielen. Die Marktwirtschaft enthält außerdem einen eingebauten Mechanismus, eine Art natürliche Auslese, der das Überleben und das Gedeihen der besseren Prognostiker und die Ausmerzung der schlechteren gewährleistet. Denn je mehr Gewinne die besseren Prognostiker erzielen, desto größer wird ihre unternehmerische Verantwortung und desto mehr haben sie für Investitionen in das Produktionssystem zur Verfügung. Andererseits werden einige Jahre, in denen sie Verluste machen, die schlechteren Prognostiker und Unternehmer ganz aus dem Geschäft drängen und sie in die Reihen der Angestellten drängen.

Wenn also die Marktwirtschaft über einen eingebauten natürlichen Selektionsmechanismus für gute Unternehmer verfügt, bedeutet dies, dass wir im Allgemeinen erwarten würden, dass nicht viele Unternehmen Verluste machen. Und wenn wir uns die Wirtschaft an einem durchschnittlichen Tag oder in einem durchschnittlichen Jahr ansehen, werden wir feststellen, dass die Verluste nicht sehr groß sind. Aber in diesem Fall ist die seltsame Tatsache, die erklärt werden muss, folgende: Wie kommt es, dass die Wirtschaft in Zeiten beginnender Rezessionen und vor allem bei starken Depressionen plötzlich eine massive Häufung von schweren Verlusten erlebt? Es kommt der Moment, in dem Unternehmen, die zuvor als äußerst geschickte Unternehmer Gewinne erwirtschaftet und Verluste vermieden haben, plötzlich und mit Bestürzung feststellen, dass fast alle von ihnen schwere und unerklärliche Verluste erleiden? Wie kommt es dazu? Dies ist eine bedeutsame Tatsache, die jede Theorie über Depressionen erklären muss. Eine Erklärung wie „Unterkonsum“ - ein Rückgang der Gesamtausgaben der Verbraucher - reicht nicht aus, denn es muss erklärt werden, warum die Unternehmer, die in der Lage waren, alle möglichen früheren wirtschaftlichen Veränderungen und Entwicklungen vorherzusagen, sich als völlig unfähig erwiesen haben, diesen angeblichen Rückgang der Verbrauchernachfrage vorherzusagen. Warum dieses plötzliche Versagen der Vorhersagefähigkeit?

Eine adäquate Theorie der Depressionen muss also die Tendenz der Wirtschaft erklären, sich durch aufeinanderfolgende Aufschwünge und Zusammenbrüche zu bewegen und dabei keine Anzeichen für eine Annäherung an eine Gleichgewichtssituation zu zeigen, die sich gleichmäßig bewegt oder ruhig fortschreitet. Insbesondere muss eine Theorie der Depression die riesige Ansammlung von Fehlern erklären, die im Moment der Wirtschaftskrise schnell und plötzlich auftritt und die Depressionsphase bis zur Erholung überdauert. Und es gibt eine dritte universelle Tatsache, die eine Zyklustheorie berücksichtigen muss. Die Auf- und Abschwünge sind in den "Investitionsgüterindustrien" - den Industrien, die Maschinen und Ausrüstungen herstellen, die industrielle Rohstoffe produzieren oder Industrieanlagen errichten - in der Regel viel intensiver und schwerwiegender als in den Industrien, die Konsumgüter herstellen. Dies ist eine weitere Tatsache des Konjunkturzyklus, die erklärt werden muss - und offensichtlich nicht durch Depressionstheorien wie die beliebte Lehre vom Unterkonsum erklärt werden kann: Dass die Verbraucher nicht genug für Konsumgüter ausgeben. Denn wenn unzureichende Ausgaben die Ursache sind, wie kommt es dann, dass die Einzelhandelsumsätze bei einer Depression als letzte und am wenigsten zurückgehen und dass die Depression vor allem Branchen wie Werkzeugmaschinen, Investitionsgüter, Baugewerbe und Rohstoffe trifft? Umgekehrt sind es diese Branchen, die in den inflationären Boomphasen des Konjunkturzyklus richtig durchstarten, und nicht die Unternehmen, die den Verbrauchern dienen. Eine angemessene Theorie des Konjunkturzyklus muss daher auch die weitaus größere Intensität der Auf- und Abschwünge in den Nicht-Konsumgüterindustrien, den so genannten Produktionsgüterindustrien, erklären.

Glücklicherweise gibt es eine korrekte Theorie der Depression und des Konjunkturzyklus, auch wenn sie in der gegenwärtigen Wirtschaftswissenschaft allgemein vernachlässigt wird. Auch sie hat eine lange Tradition im ökonomischen Denken. Diese Theorie geht auf den schottischen

Philosophen und Ökonomen David Hume (18. Jahrhundert) und den bedeutenden englischen klassischen Ökonomen David Ricardo (Anfang des 19. Jahrhunderts) zurück. Im Wesentlichen sahen diese Theoretiker, dass sich in der Mitte des achtzehnten Jahrhunderts neben dem industriellen System eine weitere entscheidende Institution entwickelt hatte. Dies war die Institution des Bankwesens mit ihrer Fähigkeit, die Kreditvergabe und die Geldmenge auszuweiten (zunächst in Form von Papiergeld oder Banknoten, später in Form von Sichteinlagen oder Girokonten, die sofort in Bargeld bei den Banken eingelöst werden können). Die Ökonomen sahen in den Tätigkeiten dieser Geschäftsbanken den Schlüssel zu den rätselhaften, immer wiederkehrenden Zyklen von Expansion und Kontraktion, von Boom und Bust, die Beobachter seit Mitte des achtzehnten Jahrhunderts verwirrten.

Die Ricardianische Analyse des Konjunkturzyklus verlief in etwa wie folgt: Die natürlichen Gelder, die als solche auf dem freien Weltmarkt entstehen, sind nützliche Waren, im Allgemeinen Gold und Silber. Würde sich das Geld nur auf diese Waren beschränken, würde die Wirtschaft im Ganzen so funktionieren wie auf den einzelnen Märkten: Eine reibungslose Anpassung von Angebot und Nachfrage, und damit keine Zyklen von Auf- und Abschwung. Aber die Zufuhr von Bankkrediten ist ein weiteres entscheidendes und störendes Element. Denn die Banken weiten den Kredit und damit das Bankgeld in Form von Banknoten oder Einlagen aus, die theoretisch auf Verlangen in Gold rückzahlbar sind, was sie in der Praxis aber eindeutig nicht sind. Wenn eine Bank beispielsweise 1.000 Unzen Gold in ihren Tresoren hat und sofort einlösbare Lagerscheine für 2.500 Unzen Gold ausgibt, dann hat sie eindeutig 1.500 Unzen mehr ausgegeben, als sie einlösen kann. Solange es jedoch keinen gemeinsamen „Run“ auf die Bank gibt, um diese Quittungen einzulösen, funktionieren ihre Lagerhausquittungen auf dem Markt als Äquivalent zu Gold, und daher konnte die Bank die Geldmenge des Landes um 1.500 Unzen Gold ausweiten.

Die Banken beginnen also fröhlich damit, die Kreditvergabe auszuweiten, denn je mehr sie die Kreditvergabe ausweiten, desto größer werden ihre Gewinne sein. Dies führt zu einer Ausweitung der Geldversorgung innerhalb eines Landes, sagen wir England. Wenn das Angebot an Papier- und Bankgeld in England zunimmt, steigen die Geldeinnahmen und -ausgaben der Engländer, und das vermehrte Geld treibt die Preise für englische Waren in die Höhe. Das Ergebnis ist Inflation und ein Aufschwung im Land. Aber dieser inflationäre Aufschwung sät, während er fröhlich weiterläuft, die Saat für seinen eigenen Untergang. Denn wenn die englische Geldmenge und das Einkommen steigen, kaufen die Engländer mehr Waren aus dem Ausland. Wenn die englischen Preise steigen, verlieren englische Waren ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den Produkten anderer Länder, die nicht oder in geringerem Maße inflationiert haben. Die Engländer beginnen, weniger im Inland und mehr im Ausland zu kaufen, während die Ausländer weniger in England und mehr im Inland kaufen; das Ergebnis ist ein Defizit in der englischen Zahlungsbilanz, wobei die englischen Exporte stark hinter den Importen zurückbleiben. Aber wenn Importe die Exporte übersteigen, bedeutet das, dass Geld aus England ins Ausland fließen muss. Und welches Geld wird das sein? Sicherlich nicht englische Banknoten oder Einlagen, denn Franzosen, Deutsche oder Italiener haben wenig oder gar kein Interesse daran, ihr Geld in englischen Banken aufzubewahren. Diese Ausländer werden daher ihre Banknoten und Einlagen mitnehmen und sie den englischen Banken zur Einlösung in Gold vorlegen - und Gold wird die Art von Geld sein, die dazu neigen wird, ständig aus dem Land zu fließen, wenn die englische Inflation ihren Lauf nimmt. Das bedeutet aber, dass sich englisches Bankkreditgeld pyramidenförmig mehr und mehr auf einer schwindenden Goldbasis in den englischen Banktresoren befinden wird. Im weiteren Verlauf des Booms wird unsere hypothetische Bank ihre ausgegebenen Lagerscheine von, sagen wir, 2.500 Unzen auf 4.000 Unzen ausweiten, während ihre Goldbasis auf, sagen wir, 800 Unzen schrumpft. Wenn sich dieser Prozess intensiviert, werden die Banken schließlich Angst bekommen. Denn die Banken sind verpflichtet, ihre Verbindlichkeiten in bar zu tilgen, und ihre Barmittel fließen rasch ab, während sich ihre Verbindlichkeiten auf türmen. Daher werden die Banken schließlich die Nerven verlieren, ihre

Kreditexpansion stoppen und, um sich selbst zu retten, ihre ausstehenden Bankkredite reduzieren. Häufig wird dieser Rückzug durch einen Ansturm auf die Banken ausgelöst, der durch die Öffentlichkeit ausgelöst wird, die angesichts der immer wackligeren Lage der Banken des Landes immer nervöser wird.

Die Schrumpfung der Bank kehrt das wirtschaftliche Bild um; auf den Aufschwung folgt Abschwung und Bust. Die Banken ziehen ihre Hörner ein, und die Unternehmen leiden unter dem Druck, ihre Schulden zurückzahlen zu müssen und zu schrumpfen. Der Rückgang des Angebots an Bankgeld führt wiederum zu einem allgemeinen Rückgang der englischen Preise. Da Geldmenge und Einkommen sinken und die englischen Preise einbrechen, werden englische Waren im Vergleich zu ausländischen Produkten relativ attraktiver, und die Zahlungsbilanz kehrt sich um, wobei die Exporte die Importe übersteigen. In dem Maße, wie Gold ins Land fließt und das Bankgeld auf der Grundlage einer wachsenden Goldbasis schrumpft, wird die Lage der Banken wesentlich solider.

Dies ist also die Bedeutung der Depressionsphase des Konjunkturzyklus. Man beachte, dass es sich um eine Phase handelt, die aus der vorangegangenen expansiven Hochkonjunktur hervorgeht und zwangsläufig aus dieser hervorgeht. Es ist die vorangegangene Inflation, die die Depressionsphase notwendig macht. Wir können zum Beispiel sehen, dass die Depression der Prozess ist, durch den sich die Marktwirtschaft anpasst, die Exzesse und Verzerrungen des vorangegangenen inflationären Booms abwirft und wieder einen gesunden wirtschaftlichen Zustand herstellt. Die Depression ist die unangenehme, aber notwendige Reaktion auf die Verwerfungen und Übertreibungen des vorangegangenen Booms.

Warum beginnt dann der nächste Zyklus? Warum sind die Konjunkturzyklen in der Regel wiederkehrend und kontinuierlich? Weil, wenn sich die Banken einigermaßen erholt haben und in einer solideren Verfassung sind, sind sie in der Lage, ihren natürlichen Weg der Kreditausweitung fortzusetzen, und der nächste Boom nimmt seinen Lauf und legt den Grundstein für den nächsten unvermeidlichen Zusammenbruch.

Aber wenn das Bankwesen die Ursache für den Konjunkturzyklus ist, sind dann nicht auch die Banken ein Teil der privaten Marktwirtschaft, und kann man deshalb nicht sagen, dass der freie Markt *immer noch* der Schuldige ist, wenn auch nur im Bankensektor dieses freien Marktes? Die Antwort lautet Nein, denn die Banken wären ohne das Eingreifen und die Ermutigung durch den Staat nicht in der Lage, die Kreditvergabe gemeinsam auszuweiten. Denn wenn die Banken wirklich wettbewerbsfähig wären, würde jede Kreditausweitung einer Bank schnell die Schulden dieser Bank bei ihren Konkurrenten anhäufen, und die Konkurrenten würden die expandierende Bank schnell zur Rückzahlung in bar auffordern. Kurz gesagt, die Konkurrenten einer Bank werden sie auf die gleiche Weise wie die Ausländer zur Rückzahlung in Gold oder Bargeld auffordern, nur dass der Prozess viel schneller abläuft und jede beginnende Inflation im Keim erstickt, bevor sie entsteht. Die Banken können nur dann gemeinsam expandieren, wenn es eine Zentralbank gibt, die im Wesentlichen eine staatliche Bank ist, die ein Monopol auf staatliche Geschäfte hat und eine privilegierte Stellung gegenüber dem gesamten Bankensystem einnimmt. Erst mit der Etablierung des Zentralbankwesens waren die Banken in der Lage, über einen längeren Zeitraum zu expandieren, und der bekannte Konjunkturzyklus kam in der modernen Welt in Gang.

Die Zentralbank erlangt ihre Kontrolle über das Bankensystem durch staatliche Maßnahmen wie: Ihre eigenen Verbindlichkeiten zum gesetzlichen Zahlungsmittel für alle Schulden und Steuerforderungen machen; Der Zentralbank das Monopol für die Ausgabe von *Banknoten* zu gewähren im Gegensatz zu Einlagen (in England hatte die Bank of England, die von der Regierung gegründete Zentralbank, ein gesetzliches Monopol für Banknoten im Großraum London); oder die Banken zu zwingen, die Zentralbank als ihren Kunden für die Aufbewahrung ihrer Bargeldreserven

zu nutzen (wie in den Vereinigten Staaten und ihrem Federal Reserve System). Nicht, dass sich die Banken über diesen Eingriff beschwerten; denn erst die Einrichtung der Zentralbank ermöglicht eine langfristige Kreditausweitung der Banken, da die Ausweitung der Zentralbanknoten dem gesamten Bankensystem zusätzliche Barreserven verschafft und allen Geschäftsbanken eine gemeinsame Kreditausweitung ermöglicht. Das Zentralbankwesen funktioniert wie ein gemütliches, obligatorisches Bankenkartell, um die Verbindlichkeiten der Banken auszuweiten; und die Banken sind nun in der Lage, auf einer größeren Basis von Bargeld in Form von Zentralbanknoten sowie von Gold zu expandieren.

Jetzt sehen wir also endlich, dass der Konjunkturzyklus nicht durch irgendwelche mysteriösen Fehler der freien Marktwirtschaft verursacht wird, sondern ganz im Gegenteil: Durch systematische Eingriffe des Staates in den Marktprozess. Staatliche Eingriffe bewirken eine Expansion der Banken und Inflation, und wenn die Inflation zu Ende ist, kommt die anschließende Depressionsanpassung ins Spiel.

Die Ricardianische Theorie des Konjunkturzyklus umfasste die wesentlichen Elemente einer korrekten Konjunkturtheorie:

Der wiederkehrende Charakter der Zyklusphasen, die Depression als Anpassungseingriff in den Markt und nicht aus der freien Marktwirtschaft heraus. Aber zwei Probleme waren noch nicht geklärt: Warum die plötzliche Häufung von unternehmerischen Fehlern, das plötzliche Versagen der unternehmerischen Funktion, und warum die weitaus größeren Schwankungen in den Produktionsgüterindustrien als in den Konsumgüterindustrien? Die ricardianische Theorie erklärte nur die Bewegungen des Preisniveaus in der allgemeinen Wirtschaft; es gab keine Andeutung einer Erklärung für die sehr unterschiedlichen Reaktionen in der Kapital- und Konsumgüterindustrie.

Die richtige und voll entwickelte Theorie des Konjunkturzyklus wurde schließlich von dem österreichischen Ökonomen Ludwig von Mises entdeckt und dargelegt, als er Professor an der Universität Wien war. Mises entwickelte Andeutungen seiner Lösung für das lebenswichtige Problem des Konjunkturzyklus in seiner monumentalen *Theorie des Geldes und des Kredits*, die 1912 veröffentlicht wurde und fast 60 Jahre später immer noch das beste Buch über die Theorie des Geldes und des Bankwesens ist. Mises entwickelte seine Zyklustheorie in den 1920er Jahren, und sie wurde der englischsprachigen Welt von Mises' führendem Anhänger Friedrich A. von Hayek nahegebracht, der Anfang der 1930er Jahre aus Wien kam, um an der London School of Economics zu lehren, und der in deutscher und englischer Sprache zwei Bücher veröffentlichte, in denen die Zyklustheorie von Mises angewandt *und weiterentwickelt wurde: Geldtheorie* und *Konjunkturtheorie und Preise und Produktion*. Da Mises und Hayek Österreicher waren und auch in der Tradition der großen österreichischen Ökonomen des 19. Jahrhunderts standen, ist diese Theorie in der Literatur als die "österreichische" (oder "monetäre Überinvestitions-") Theorie des Konjunkturzyklus bekannt geworden.

Aufbauend auf den Ricardianern, der allgemeinen "österreichischen" Theorie und seinem eigenen schöpferischen Genie entwickelte Mises die folgende Theorie des Konjunkturzyklus:

Ohne die Ausweitung der Bankkredite werden Angebot und Nachfrage durch das freie Preissystem tendenziell ins Gleichgewicht gebracht, so dass sich keine kumulativen Booms oder Busts entwickeln können. Dann aber stimuliert der Staat über seine Zentralbank die Ausweitung der Bankkredite, indem er die Verbindlichkeiten der Zentralbank und damit die Barreserven aller Geschäftsbanken des Landes erhöht. Die Banken weiten dann die Kreditvergabe und damit die Geldmenge des Landes in Form von Scheckeinlagen aus. Wie die Ricardianer feststellten, treibt diese Ausweitung des Bankgeldes die Warenpreise in die Höhe und verursacht somit Inflation. Aber, so zeigte Mises, sie bewirkt noch etwas anderes, und zwar etwas noch Unheilvolleres. Die Ausweitung der Kreditvergabe durch die Banken, die neue Kreditmittel in die Wirtschaft fließen

lassen, senkt den Zinssatz in der Wirtschaft künstlich unter das Niveau des freien Marktes.

Auf dem freien und ungehinderten Markt wird der Zinssatz allein durch die „Zeitpräferenzen“ aller Individuen, die die Marktwirtschaft bilden, bestimmt. Denn das Wesen eines Kredits besteht darin, dass ein „gegenwärtiges Gut“ (Geld, das gegenwärtig verwendet werden kann) gegen ein „zukünftiges Gut“ (einen Schuldschein, der erst zu einem späteren Zeitpunkt verwendet werden kann) getauscht wird. Da die Menschen das Geld sofort immer der Aussicht vorziehen, denselben Geldbetrag irgendwann in der Zukunft zu erhalten, ist das gegenwärtige Gut auf dem Markt immer teurer als das zukünftige. Diese Prämie ist der Zinssatz, dessen Höhe davon abhängt, inwieweit die Menschen die Gegenwart gegenüber der Zukunft bevorzugen, d. h. wie stark ihre Zeitpräferenzen sind.

Die Zeitpräferenzen der Menschen bestimmen auch das Ausmaß, in dem sie sparen und investieren, im Vergleich zu dem, wie viel sie konsumieren. Wenn die Zeitpräferenzen der Menschen sinken, d. h. wenn der Grad ihrer Präferenz für die Gegenwart gegenüber der Zukunft abnimmt, dann werden die Menschen dazu neigen, weniger jetzt zu konsumieren und mehr zu sparen und zu investieren; gleichzeitig und aus demselben Grund wird auch der Zinssatz, der Zeitabschlagssatz, sinken. Wirtschaftswachstum entsteht vor allem durch sinkende Zeitpräferenzraten, die zu einer Erhöhung des Anteils der Ersparnis und der Investitionen am Konsum sowie zu einem sinkenden Zinssatz führen.

Was aber passiert, wenn der Zinssatz nicht aufgrund geringerer Zeitpräferenzen und höherer Ersparnisse sinkt, sondern aufgrund staatlicher Eingriffe, die die Ausweitung von Bankkrediten fördern? Mit anderen Worten, wenn der Zinssatz künstlich, aufgrund von Interventionen, und nicht natürlich, aufgrund von Veränderungen in den Bewertungen und Präferenzen der Verbraucher, sinkt?

Dann entstehen Probleme. Unternehmer, die sehen, dass der Zinssatz sinkt, reagieren, wie sie es immer tun würden und müssen, auf eine solche Veränderung der Marktsignale: Sie investieren mehr in Kapital- und Produktionsgüter. Investitionen, insbesondere in langwierige und zeitaufwendige Projekte, die zuvor unrentabel erschienen, scheinen nun aufgrund des Rückgangs der Zinsbelastung rentabel zu sein. Kurz gesagt, die Unternehmer reagieren so, wie sie reagieren würden, wenn die Ersparnisse *wirklich* gestiegen wären: Sie weiten ihre Investitionen in langlebige Anlagen, in Investitionsgüter, in Industrierohstoffe und in das Bauwesen im Vergleich zu ihrer direkten Produktion von Konsumgütern aus.

Die Unternehmen leihen sich also gerne das neu ausgeweitete Bankgeld, das ihnen zu billigeren Zinssätzen zur Verfügung gestellt wird; sie verwenden das Geld, um in Investitionsgüter zu investieren, und schließlich wird dieses Geld in Form höherer Pachten für Grund und Boden und höherer Löhne für die Arbeitnehmer in der Investitionsgüterindustrie ausgezahlt. Die gestiegene Nachfrage der Unternehmen treibt die Arbeitskosten in die Höhe, aber die Unternehmen glauben, dass sie diese höheren Kosten bezahlen können, weil sie durch die Intervention der Regierung und der Banken in den Kreditmarkt und die damit einhergehenden entscheidenden Eingriffe in das Zinssignal des Marktes getäuscht worden sind.

Das Problem tritt auf, sobald die Arbeitnehmer und Vermieter - vor allem die ersteren, da der größte Teil des Bruttoeinkommens der Unternehmen in Form von Löhnen ausgezahlt wird - beginnen, das neue Bankgeld auszugeben, das sie in Form von höheren Löhnen erhalten haben. Denn die Zeitpräferenzen der Bürger sind nicht *wirklich* gesunken; die Bürger *wollen* nicht mehr sparen, als sie haben. Also machen sich die Arbeitnehmer daran, den größten Teil ihres neuen Einkommens zu verbrauchen, kurz gesagt, das alte Verhältnis von Konsum und Sparen wiederherzustellen. Das bedeutet, dass sie die Ausgaben wieder auf die Konsumgüterindustrie umlenken und nicht genug sparen und investieren, um die neu produzierten Maschinen,

Investitionsgüter, Industrierohstoffe usw. zu kaufen. Dies alles äußert sich in einer plötzlichen und anhaltenden Depression in *den Produktionsgüterindustrien*. Sobald die Verbraucher ihr gewünschtes Konsum-Investitions-Verhältnis wiederhergestellt haben, zeigt sich, dass die Unternehmen zu viel in Investitionsgüter und zu wenig in Konsumgüter investiert haben. Die Unternehmen hatten sich von den staatlichen Manipulationen und der künstlichen Senkung der Zinssätze verführen lassen und taten so, als ob mehr Ersparnisse für Investitionen zur Verfügung stünden, als tatsächlich vorhanden waren. Sobald das neue Bankgeld durch das System floss und die Verbraucher ihr altes Verhältnis wiederherstellten, wurde klar, dass die Ersparnisse nicht ausreichten, um alle Waren der Produzenten zu kaufen, und dass die Unternehmen die begrenzten Ersparnisse falsch investiert hatten. Die Unternehmen hatten zu viel in Investitionsgüter und zu wenig in Konsumgüter investiert.

Der inflationäre Aufschwung führt somit zu Verzerrungen des Preis- und Produktionssystems. Die Arbeits- und Rohstoffpreise in den Investitionsgüterindustrien waren während des Booms zu hoch angesetzt worden, um rentabel zu sein, sobald die Verbraucher ihre alten Konsum-/Investitionspräferenzen wieder geltend machen. Die „Depression“ wird dann als die notwendige und gesunde Phase angesehen, in der die Marktwirtschaft die unsoliden, unwirtschaftlichen Investitionen des Booms abstößt und liquidiert und das von den Verbrauchern wirklich gewünschte Verhältnis zwischen Konsum und Investitionen wiederherstellt. Die Depression ist der schmerzhafteste, aber notwendige Prozess, durch den der freie Markt die Exzesse und Fehler des Booms abstreift und die Marktwirtschaft wieder in ihre Funktion der effizienten Versorgung der Masse der Verbraucher zurückführt. Da die Preise für die Produktionsfaktoren in der Hochkonjunktur zu hoch angesetzt wurden, bedeutet dies, dass die Preise für Arbeit und Güter in diesen Investitionsgüterindustrien sinken müssen, bis die Marktverhältnisse wieder in Ordnung sind.

Da die Arbeitnehmer das erhöhte Geld in Form von höheren Löhnen recht schnell erhalten, wie kommt es, dass Booms jahrelang andauern können, ohne dass ihre unsoliden Investitionen aufgedeckt werden, ihre Fehler aufgrund der Manipulation von Marktsignalen offenkundig werden und der Prozess der Anpassung an die Depression seine Arbeit beginnt? Die Antwort lautet, dass Booms sehr kurzlebig wären, wenn die Kreditausweitung der Banken und das anschließende Absenken des Zinssatzes unter das Niveau des freien Marktes eine einmalige Angelegenheit wäre. Der Punkt ist jedoch, dass die Kreditexpansion *nicht* einmalig ist, sondern immer weitergeht und den Verbrauchern nie die Möglichkeit gibt, ihr bevorzugtes Verhältnis von Konsum und Sparen wiederherzustellen, und dass der Kostenanstieg in den Investitionsgüterindustrien nie mit dem inflationären Preisanstieg gleichziehen kann. Wie das wiederholte Doping eines Pferdes wird der Boom durch wiederholte Dosen des Stimulans Bankkredit aufrecht und vor sein unvermeidliches Ende gehalten. Erst wenn die Kreditausweitung der Banken schließlich gestoppt werden muss, entweder weil die Banken ins Wanken geraten oder weil die Öffentlichkeit sich vor der anhaltenden Inflation zu scheuen beginnt, holt die Vergeltung den Boom schließlich ein. Sobald die Kreditexpansion gestoppt ist, muss die Rechnung beglichen werden, und die unvermeidlichen Anpassungen beseitigen die unsoliden Überinvestitionen des Booms, indem die Produktion von Konsumgütern wieder stärker in den Vordergrund gerückt wird.

Die Mises'sche Theorie des Konjunkturzyklus erklärt also alle unsere Unklarheiten: Der wiederholte und wiederkehrende Charakter des Zyklus, die massive Häufung von unternehmerischen Fehlern, die weitaus größere Intensität von Boom und Bust in den Produktionsgüterindustrien.

Mises macht also die inflationäre Kreditausweitung der Banken, die durch die Intervention der Regierung und ihrer Zentralbank vorangetrieben wurde, für den Zyklus verantwortlich. Was sollte nach Ansicht von Mises beispielsweise von der Regierung getan werden, wenn die Depression

eintritt? Welche Rolle spielt der Staat bei der Behandlung von Depressionen? In erster Linie muss der Staat so schnell wie möglich die Inflationierung einstellen. Es stimmt, dass dies unweigerlich zu einem abrupten Ende des Inflationsbooms führen und die unvermeidliche Rezession oder Depression einleiten wird. Doch je länger die Regierung damit wartet, desto schlechter werden die notwendigen Anpassungen ausfallen. Je schneller die Depression überwunden ist, desto besser. Das bedeutet auch, dass der Staat niemals versuchen darf, unsolide Unternehmenssituationen zu stützen; Er darf niemals Unternehmen in Schwierigkeiten helfen oder ihnen Geld leihen. Dadurch wird der Leidensweg nur verlängert und eine kurze und heftige Depressionsphase in eine langwierige und chronische Krankheit verwandelt. Die Regierung darf niemals versuchen, die Lohnsätze oder die Preise für Produktionsgüter zu stützen; dies würde den Abschluss des Depressionsanpassungsprozesses auf unbestimmte Zeit verlängern und verzögern; es würde eine unbestimmte und langanhaltende Depression und Massenarbeitslosigkeit in den lebenswichtigen Investitionsgüterindustrien verursachen. Die Regierung darf nicht versuchen, wieder zu inflationieren, um aus der Depression herauszukommen. Denn selbst wenn diese Reinflation erfolgreich sein sollte, wird sie später nur noch größere Probleme verursachen. Der Staat darf nichts tun, um den Konsum zu fördern, und er darf seine eigenen Ausgaben nicht erhöhen, da dies die soziale Konsum-/Investitionsquote weiter ansteigen lässt. Tatsächlich wird eine Kürzung des Staatshaushalts das Verhältnis sogar noch verbessern. Was die Wirtschaft braucht, sind nicht mehr Konsumausgaben, sondern mehr Ersparnisse, um einen Teil der übermäßigen Investitionen des Booms zu amortisieren.

Was die Regierung nach der Mises'schen Analyse der Depression tun sollte, ist also absolut nichts. Unter dem Gesichtspunkt der ökologischen Gesundheit und der schnellstmöglichen Beendigung der Depression sollte sie eine strikte "*Laissez-faire*"-Politik verfolgen. Alles, was sie tut, verzögert und behindert den Anpassungsprozess des Marktes; je weniger sie tut, desto schneller wird der Marktanpassungsprozess seine Arbeit tun und eine gesunde wirtschaftliche Erholung wird eintreten.

Das misesianische Rezept ist also das genaue Gegenteil des keynesianischen: Die Regierung soll die Finger von der Wirtschaft lassen und sich darauf beschränken, ihre eigene Inflation zu stoppen und ihren eigenen Haushalt zu kürzen.

Es ist heute selbst unter Ökonomen völlig in Vergessenheit geraten, dass die Mises'sche Erklärung und Analyse der Depression gerade während der Großen Depression der 1930er Jahre große Fortschritte gemacht hat - eben jener Depression, die den Befürwortern der freien Marktwirtschaft stets als größtes einzelnes und katastrophales Versagen des *Laissez-faire-Kapitalismus* vorgehalten wird. So war es nicht. Das Jahr 1929 wurde durch die enorme Ausweitung der Bankkredite in der gesamten westlichen Welt in den 1920er Jahren unvermeidlich: Eine Politik, die von den westlichen Regierungen und vor allem vom Federal Reserve System in den Vereinigten Staaten bewusst betrieben wurde. Sie wurde dadurch ermöglicht, dass die westliche Welt nach dem Ersten Weltkrieg nicht zu einem echten Goldstandard zurückkehrte und somit mehr Spielraum für eine inflationäre Politik der Regierungen hatte. Jeder denkt heute an Präsident Coolidge als Anhänger des *Laissez-faire* und einer ungehinderten Marktwirtschaft; er war es nicht, und tragischerweise war er es nirgendwo weniger als auf dem Gebiet des Geldes und der Kredite. Leider wurden die Sünden und Fehler der Coolidge-Intervention einer nicht existierenden freien Marktwirtschaft angelastet.

Während Coolidge 1929 unausweichlich machte, so war es Präsident Hoover, der die Depression verlängerte und vertiefte und sie von einer typisch scharfen, aber schnell verschwindenden Depression in eine lang anhaltende und fast tödliche Krankheit verwandelte, eine Krankheit, die nur durch den Holocaust des Zweiten Weltkriegs „geheilt“ wurde. Hoover, nicht Franklin Roosevelt, war der Begründer der Politik des „New Deal“: im Wesentlichen der massive Einsatz des Staates,

um genau das zu tun, wovor die Mises'sche Theorie am meisten warnen würde - die Lohnsätze über das Niveau des freien Marktes hinaus zu stützen, die Preise zu stützen, Kredite aufzublähen und Geld an wackelige Unternehmenspositionen zu leihen. Roosevelt hat lediglich das, was Hoover vorgemacht hat, in größerem Umfang weitergeführt. Das Ergebnis war zum ersten Mal in der amerikanischen Geschichte eine nahezu dauerhafte Depression und eine fast permanente Massenarbeitslosigkeit. Die Coolidge-Krise war zur beispiellos langwierigen Hoover-Roosevelt-Depression geworden.

Ludwig von Mises hatte die Depression während der Blütezeit des großen Booms in den 1920er Jahren vorausgesagt - eine Zeit, genau wie heute, als Ökonomen und Politiker, bewaffnet mit einer „neuen Ökonomie“ der ständigen Inflation und mit neuen „Werkzeugen“, die vom Federal Reserve System zur Verfügung gestellt wurden, eine immerwährende „Neue Ära“ des permanenten Wohlstands verkündeten, garantiert von unseren weisen Wirtschaftsärzten in Washington. Ludwig von Mises, der als einziger eine korrekte Theorie des Konjunkturzyklus hatte, war einer der wenigen Ökonomen, die die Große Depression vorhersagten, und deshalb war die Wirtschaftswelt gezwungen, ihm mit Respekt zuzuhören. F. A. Hayek verbreitete das Wort in England, und die jüngeren englischen Ökonomen begannen in den frühen 1930er Jahren, die Theorie des miserablen Konjunkturzyklus für ihre Analyse der Depression zu übernehmen - und natürlich auch die strikt marktwirtschaftlichen politischen Vorgaben, die mit dieser Theorie einhergingen. Leider haben die Wirtschaftswissenschaftler inzwischen die historische Auffassung von Lord Keynes übernommen, dass keine „klassischen Ökonomen“ eine Theorie des Konjunkturzyklus hatten, bis Keynes 1936 auftauchte. Es gab eine Theorie der Depression; es war die klassische Wirtschaftstradition; ihr Rezept war striktes hartes Geld und *Laissez-faire*; und sie wurde in England und sogar in den Vereinigten Staaten schnell als die akzeptierte Theorie des Konjunkturzyklus übernommen. (Eine besondere Ironie besteht darin, dass der wichtigste "österreichische" Befürworter in den Vereinigten Staaten Anfang und Mitte der 1930er Jahre kein Geringerer als Professor Alvin Hansen war, der sich sehr bald als herausragender Keynesianer in diesem Land einen Namen machen sollte.)

Was die wachsende Akzeptanz der Mises'schen Zyklustheorie überschwemmte, war schlicht und einfach die „Keynes'sche Revolution“ - der erstaunliche Aufschwung, den die Keynes'sche Theorie kurz nach der Veröffentlichung der *Allgemeinen Theorie* im Jahr 1936 in der Wirtschaftswelt nahm. Es ist nicht so, dass die Mises'sche Theorie erfolgreich widerlegt wurde; sie wurde einfach *vergessen*, in der Hektik um auf den plötzlich in Mode gekommenen keynesianischen Zug aufzuspringen. Einige der führenden Anhänger der Mises-Theorie - die es eindeutig besser wussten - fügten sich dem neuen Wind der Doktrin und erhielten infolgedessen führende Positionen an amerikanischen Universitäten.

Doch nun hat der einstige *Erzkeynesianer London Economist* kürzlich verkündet: „Keynes ist tot“. Nachdem die Keynesianer mehr als ein Jahrzehnt lang mit scharfer theoretischer Kritik und der Widerlegung durch stumpfsinnige ökonomische Fakten konfrontiert waren, sind sie nun auf dem allgemeinen und massiven Rückzug. Wieder einmal wird zähneknirschend anerkannt, dass die Geldmenge und die Bankkredite eine wichtige Rolle im Konjunkturzyklus spielen. Die Zeit ist reif für eine Wiederentdeckung, eine Renaissance der Mises'schen Theorie des Konjunkturzyklus. Es kann gar nicht früh genug kommen; sollte es jemals dazu kommen, würde das gesamte Konzept eines Rates der Wirtschaftsberater weggefeht werden, und wir würden einen massiven Rückzug der Regierung aus dem wirtschaftlichen Bereich erleben. Doch damit dies geschehen kann, müssen die Wirtschaftswissenschaftler und die breite Öffentlichkeit von der Existenz einer Erklärung für den Konjunkturzyklus erfahren, die allzu viele Jahre lang vernachlässigt wurde.