

WISO

KURZBERICHT

Von der Finanzkrise zur globalen Wirtschaftskrise:
Ursachen und Folgen

Auszug aus WISO 4/2008

isw

Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften

Volksgartenstraße 40

A-4020 Linz, Austria

Tel.: +43(0)732 66 92 73, Fax: +43 (0)732 66 92 73 - 2889

E-Mail: wiso@akooe.at

Internet: www.isw-linz.at

**Stephan
Schulmeister**

WIFO

Stephan Schulmeister

WIFO

Die bisherigen „Rettungsmaßnahmen“ für das Finanzsystem versuchen, den Bankrott einzelner Großbanken sowie eine epidemische Ausbreitung der Krise mit allen (finanziellen) Mitteln zu verhindern. Sie sollen Liquidität und Vertrauen schaffen, auf dass der Kreislauf des Kreditgelds wieder in Schwung komme. Die Maßnahmen sind notwendig, aber gleichzeitig nur Symptomkuren. Vorweg einige Thesen zum Charakter der Krise.

These 1: Die Finanzkrise stellt keinen (misslichen) Zustand dar, der durch „Entsorgung“ von faulen Krediten und mehr Eigenkapital für die Banken überwunden werden kann, sondern einen dynamischen Prozess der simultanen Entwertung von Aktien, Immobilien und Rohstoffen. Dadurch werden jene fiktiven (Bewertungs-)Vermögen vernichtet, welche in den vorangegangenen Boomphasen „geschaffen“ worden sind. Durch das Tempo dieses Entwertungsprozesses wuchs die Krise (bisher) den Rettungsmaßnahmen gewissermaßen davon.

These 2: Das Potenzial für die aktuelle Krise wurde in einem fast 30 Jahre lang dauernden Prozess der Ausbreitung des Finanzkapitalismus gewissermaßen „aufgebaut“. Denn seit den 1970er-Jahren hat sich die Illusion „Lassen Sie Ihr Geld arbeiten!“ immer mehr ausgebreitet: Die Haushalte in den USA überließen die Vorsorge für die Hochschulausbildung der Kinder und das eigene Alter den steigenden Aktienkursen, die Unternehmen (insbesondere in Deutschland) akkumulierten viel mehr Finanzkapital als Realkapital, die Politik beschränkte die sozialstaatliche und förderte die finanzkapital „gedeckte“ Altersvorsorge. (Finanz-)Spekulation erfasste alle wichtigen Vermögenswerte wie Aktien, Immobilien und Rohstoffe.

These 3: Die Entwertung all dieser (Finanz-)Vermögen wird die Nachfrage von Haushalten und Unternehmen schrumpfen lassen, insbesondere in jenen Ländern, in denen die Geld- und Fiskalpolitik bisher nicht reagiert hat wie etwa im Euroraum (im Gegensatz zu den USA). Überdies werden gerade jene Länder, welche in den letzten Jahren den Welthandel besonders stark stimulierten wie die USA, die Rohstoffexporteure, aber auch die osteuropäischen Länder ihre Importe markant reduzieren. Dies wird jene Länder am stärksten treffen, deren Wirtschaft besonders exportabhängig ist wie etwa Japan, Deutschland oder auch Österreich.

These 4: Das Anwachsen der Finanzkrise zu einer globalen Wirtschaftskrise (der schwersten seit den 1930er-Jahren) wird eine historische Wende einleiten, nämlich die Abkehr von jenem System, das die vergangenen 3 Jahrzehnte prägte, dem Finanzkapitalismus. Alle seine verschiedenen Komponenten – neoliberale Wirtschaftstheorie, Vorrang für den Geldwert, Liberalisierung der Finanzmärkte, Regulierung der Wirtschaftspolitik, Teilprivatisierung der Sozialversicherung, insbesondere des Pensionssystems – stützen sich wechselseitig und bilden ein Ganzes. Es wird auch im Ganzen kollabieren (wie in den 1930er-Jahren).

These 5: Der Übergang zu realkapitalistischen Rahmenbedingungen wird lang und mühevoll, allerdings nicht so lang und so katastrophal wie in der letzten Talsohle des „langen Zyklus“, nämlich zwischen 1931 und 1948. Es wird die wichtigste Aufgabe der Politik sein, die Talsohle im langfristigen Entwicklungszyklus möglichst kurz zu halten. Leitlinien einer solchen Politik sollten die Verlagerung des (unternehmerischen) Gewinnstrebens von Finanzveranlagung und -spekulation zu Aktivitäten in der Realwirtschaft sowie die Stärkung des Sozialstaats sein.

Ohne eine systemische Diagnose der Krisenursachen kann keine nachhaltige Therapie entwickelt werden. Wie also hat

sich die große Illusion verbreitet: „Lassen Sie Ihr Geld arbeiten“, in welchen Etappen hat sich der Finanzkapitalismus ausgebreitet? Vereinfacht dargestellt in folgenden Schritten:

- Mit der Aufgabe fester Wechselkurse (1973) und den nachfolgenden Ölpreisbooms entwickelten sich enorme Spekulationsmöglichkeiten, die schrittweise von den „Profis“ gelernt wurden.
- Ende der 1970er-Jahre erhöhten die Notenbanken die Zinssätze so drastisch, dass die Kreditzinsen seither permanent über der Wachstumsrate liegen (in den USA wurde diese Politik hoher Kreditkosten allerdings Anfang der 1990er-Jahre revidiert, seither liegen die Zinsen in den USA mittelfristig wieder unter der Wachstumsrate). Bis zu diesem „Zinsschock“ hatten die Notenbanken das Zinsniveau mittelfristig unter der Wachstumsrate gehalten.
- Unter dieser Bedingung können Unternehmen nur weniger (Investitions-)Kredite aufnehmen, als sie an Zinsen für die „Altschulden“ bezahlen müssen. Dementsprechend haben sie auf den Wechsel zu einem positiven Zins-Wachstums-Differential mit einer nachhaltigen Einschränkung ihrer Realinvestitionen reagiert.
- In den 1980er-Jahren wurden immer mehr Instrumente (Finanzderivate) geschaffen, die Spekulieren mit allen Arten von (Finanz-)Vermögen leichter machten (Devisen, Aktien, Anleihen, Rohstoffe).
- Die Umstellung der Pensionssysteme in den USA förderte den 1982 einsetzenden Aktienboom zusätzlich, er dauerte bis 1999 an.
- Immer schnellere Spekulation destabilisierte Wechselkurse, Rohstoffpreise, Zinssätze und Aktienkurse, die Unsicherheit für realwirtschaftliche Aktivitäten stieg ebenso wie die Attraktivität von Finanz(derivat)spekulation.
- Industriekonzerne verlagerten ihr Gewinnstreben daher von Real- zu Finanzinvestitionen (SIEMENS ist nur ein besonders markantes Beispiel). Dazu hat auch das in der EU weiterhin über der Wachstumsrate liegende Zinsniveau beigetragen.

- Dadurch musste das Wirtschaftswachstum nachhaltig sinken, die Arbeitslosigkeit stieg (produktive Arbeitsplätze brauchen eine hohe Kapitalausstattung), ebenso die Staatsverschuldung. Die Symptomkur der Sparpolitik reduzierte insbesondere die Arbeitslosenunterstützung und die Pensionsleistungen des Sozialstaats.
- Also wollten auch die „Normalbürger“ ihr Geld arbeiten lassen, insbesondere zur Altersvorsorge. Schon in den 1990er-Jahren ist die Renditeansprüchlichkeit enorm gestiegen: Die Realwirtschaft wuchs kaum, aber das Finanzkapital sollte zumindest 10 % abwerfen.

Lange Zeit schien es, als könne das Geld wirklich arbeiten: So waren auf den Aktienmärkten der 1990er-Jahre Durchschnittsrenditen von 15% zu holen, die Kurse stiegen enorm. Die Diskrepanz zwischen Börsenwert und tatsächlichem Wert der Unternehmen vergrößerte sich stetig, das (Pyramiden-)Spiel „Der Unternehmen neue Kleider“ endete abrupt (Aktiencrash 2000/2003).

Zwischen 2003 und 2007 gelang noch eine Aktienbubble, in Europa durch die weitere Verunsicherung über die sozialstaatlichen Sicherungssysteme gefördert (Expansion der Pensionsfonds). In den USA begann die Immobilienbubble eine viel größere Rolle zu spielen, Geld arbeitete nun in Form einer Höherbewertung von Häusern. Die „Geldvermehrter“ nützten dies zur Schaffung neuen Finanzkapitals in Form von Krediten an nahezu Mittellose: Als die Immobilienpreise zu fallen begannen, wurden die zu „Wert“papieren gebündelten Hypothekarkredite wertlos (Sommer 2007).

Daraufhin stürzten sich die „Geldvermehrter“ auf Rohstoffderivate, die letzte große „Bubble“ setzte ein, die Preise von Rohöl, Weizen, Mais, Reis und sonstigen Rohstoffen explodierten, zwar nahm der Hunger zu, aber das Geld arbeitete wenigstens noch einmal kräftig. Mit dem Verfall der Rohstoffpreise seit Mitte 2008 hat es sich „ausgebubbelt“. Hauptgrund: In der Frühphase von „Bubbles“ steigen die Profis ein, je

länger sie dauert, desto mehr steigen wieder aus. Verlängert wird die Höherbewertung von Aktien oder Rohstoffen durch den Zufluss von „frischem Blut“ der Amateure, also ihren (verspäteten) Einstieg. Versiegt der Zustrom der Amateurgelder, dann kippt die „Bubble“ bald (jener der Rohstoffe Mitte 2008).

Die zweite Arbeitsweise von Geld besteht im kurzfristigen „Trading“ mit Finanzderivaten aller Art. Alle diese Spiele sind Umverteilungsspiele (die Summe der Gewinne ist gleich der Summe aller Verluste). Als Gruppe sind die Amateure die Verlierer, gleichzeitig sind ihre Einsätze Voraussetzung dafür, dass diese Spiele expandieren können („frisches Blut“). Weltweit ziehen sich derzeit die Amateure von den „Finanzspielen“ zurück. Der Mangel an „frischem Blut“ führt zum Kollaps des Systems des „arbeitenden Geldes“:

- Der Umverteilungs(- und Überlebens)kampf findet verstärkt zwischen den großen „Profis“ statt, also Banken, Versicherungen und (demnächst) Hedge Funds.
- „Frisches Blut“ kann nur mehr aus dem Nichts geschaffen werden, also durch die Notenbanken.

Fazit: Das Geld verweigert die Arbeit, der Finanzkapitalismus ist am Ende. Langsam dämmert die Einsicht in das fundamentale ökonomische ANWN-Gesetz, das freilich zu einfach ist, um von wirtschaftswissenschaftlichen Geistesgrößen begriffen zu werden: „Aus nix wird nix.“

Der Verfall der Aktienkurse, Immobilienpreise und Rohstoffpreise lässt große Teile des Vermögens von Haushalten, Unternehmen, Banken und Entwicklungsländern „weschmelzen“. Dieser Entwertungsprozess ist die Essenz der Krise, wenn die Politik nicht energisch gegensteuert, droht eine globale Depression, und zwar wegen der Gleichzeitigkeit folgender, sich wechselseitig verstärkender Prozesse:

- Die Haushalte schränken ihren Konsum ein, weil ihre „Tilgungsträger“ für die Rückzahlung von Wohnbaudarlehen, ihre Pensionsansprüche sowie ihr sonstiges Finanzvermögen entwertet wurden.
- Die Unternehmen kürzen die Investitionen wegen der Entwertung ihres (mittlerweile erheblichen) Finanzvermögens sowie wegen der verschlechterter Wirtschaftserwartungen und Kreditbedingungen.
- Die sinkende Importnachfrage der USA und der Rohstoffproduzenten dämpft den Welthandel. Dies wird insbesondere exportabhängige Länder wie Deutschland oder Österreich treffen.

In dieser Konstellation ist rasches und energisches Handeln der Politik gefordert. Denn eine wirtschaftliche Depression kann man verhindern, aber nur dann, wenn außerordentliche Maßnahmen ergriffen werden. Dazu muss die Politik die „eingeschliffenen Gedankenbahnen“ verlassen, gewissermaßen den Smog des Neoliberalismus aus ihren Köpfen blasen. Konkret bedeutet dies: Wenn Haushalte, Unternehmen und das Ausland mehr sparen, müssen die Staaten mehr entsparen (und die Notenbanken die Zinsen senken). Tun sie das im (europäischen) Gleichschritt, so wird sich ihr Budget weniger verschlechtern, als wenn sie das Defizit „einfrieren“ wollen („Sparparadox“). Nötig ist daher in Europa:

- Eine Senkung des Euroleitzinssatzes auf nahe 0 % – nur so kann erreicht werden, dass die Kreditzinsen die Wachstumsrate nicht nennenswert übersteigen.
- Eine expansive Fiskalpolitik aller Länder. Die Budgetdefizite müssen also gezielt um 2 % bis 3 % des BIP ausgeweitet werden („deficit spending“ – wer das nicht schafft, zahlt

Pönale). Es darf der Fehler der Jahre 1930 bis 1933 nicht wiederholt werden, wo Defizite nicht angestrebt, sondern mit Vertiefung der Krise „erlitten“ wurden.

Die wichtigsten Kriterien möglicher Maßnahmen sind Schnelligkeit, Nachfragewirksamkeit und nachhaltige Effizienzsteigerung. Daher scheiden allgemeine (Lohn-)Steuersenkungen aus, sie würden überwiegend gespart (von den in den USA in Form von Steuergutschriften verteilten 170 Mrd. \$ wurden annähernd 90 % gespart!). Diesen Kriterien entsprechen hingegen folgende Projekte:

- Erhöhung der Kaufkraft des unteren Drittels der Einkommensbezieher durch Senkung der Sozialabgaben bzw. Ausweitung der negativen Einkommensteuer. Die sozial Schwachen werden das zusätzliche Einkommen ausgeben, und zwar zum größten Teil inlandswirksam.
- Vorziehen baureifer Infrastrukturinvestitionen: Dies gilt insbesondere für die Ebene der Länder und Gemeinden, um eine regionale „Breitenwirkung“ zu erzielen (ein sehr wichtiger Aspekt in einer „Epidemie“). Durch eine „Blitzhebung“ müsste der Finanzminister baureife Investitionsprojekte von Gemeinden/Ländern erheben und durch eine „Sonderkreditaktion“ vorfinanzieren.
- Bundesweite thermische Gebäudesanierung nach einem „Generalstabsplan“: Dieser müsste örtliche Finanzinstitute, Baubehörden, Bauunternehmer und Haus(mit)besitzer vernetzen und attraktive Finanzierungsmöglichkeiten vorsehen. Entscheidend wäre, dass der Staat diese Maßnahmen markant und gleichzeitig zeitlich „degressiv“ fördert: Je später man beginnt, desto kleiner wird die Förderung. Dadurch ließen sich dringend benötigte „Vorzieheffekte“ erzeugen (die ÖsterreicherInnen sind besonders „förderungsgierig“). Dieses Großprojekt würde rasch viele Arbeitsplätze schaffen sowie Umwelt und Leistungsbilanz entlasten.

- Die Teilverstaatlichung von Banken sollte nicht als „Notlösung“ hingenommen, sondern als Chance begriffen werden, den Finanzsektor wieder zu einem „Diener der Realwirtschaft“ zu machen: Ihre Kernaufgabe ist die Finanzierung von Investitionen und nicht Finanzspekulation. So könnten die Banken bei der „flächendeckenden“ Umsetzung der thermischen Gebäudesanierung die Rolle der wichtigsten Ansprechstelle übernehmen (Förderungsabwicklung, Finanzierung, Vermittlung bau- und energietechnischer Beratung etc.).
- Gezielte Ausweitung der Vorschulerziehung, insbesondere auf Kinder mit Migrationshintergrund. Dazu bedarf es insbesondere eines höheren Anteils von Sozialarbeitern/-innen und Kindergärtner/-innen mit Migrationshintergrund. Wie die Ausbildung der 6- bis 15-Jährigen, so sollte auch die Vorschulerziehung kostenlos sein.
- Beschäftigung arbeitsloser Lehrer/-innen, insbesondere zur Förderung von Kindern mit Migrationshintergrund. Wenn deren Potenzial an Intelligenz und Kreativität nicht besser genutzt wird, werden sich nicht nur die sozialen Probleme (Segregation, Slumbildung etc.) verschärfen, sondern auch die ökonomischen Probleme (unzureichende Qualifikation der Arbeitskräfte). Eine massive Ausweitung der „Begleitlehrer/-innen“ wäre schon ab Februar 2009 möglich.
- Ausweitung der Investitionen im Bereich aller Bildungseinrichtungen (von den Kindergärten bis zu den Universitäten), dies gilt sowohl für ihre Gebäude(qualität) als auch für die Ausstattung mit Lehrmitteln (Computer, Labors etc.).
- Erhöhung von Sozialtransfers für die einkommensschwächsten Schichten, am besten durch Realisierung einer bedarfsorientierten Grundsicherung: Die sozial Schwächsten geben die Unterstützung überwiegend inlands-wirksam aus.

- Erschwernis von Kündigungen, eventuell kombiniert mit zeitlich befristeter Lohnsubventionierung. Es bedarf eines „großen Konsens“ der Sozialpartner, in den nächsten Monaten alle Möglichkeiten einer Verkürzung der Arbeitszeit statt Kündigungen auszuschöpfen (Kurzarbeit, Betriebsferien etc.). Steigende Arbeitslosigkeit ist Virus Nr. 1 in einer „Krisenepidemie“.
- Sowohl die „Häuslbauer“ mit aktienbezogenen „Tilgungsträgern“ als auch die Bezieher von Betriebspensionen bzw. die Besitzer von Anwartschaften aus der betrieblichen oder individuellen Altersvorsorge sollten jenen Kapitalstand vom Staat garantiert bekommen, der sich bei „normaler“ Sparbuchverzinsung ergeben hätte; darüber hinausgehende Verluste als Folge des Aktienkursverfalls sind also von der öffentlichen Hand zu übernehmen. Dies dient nicht nur der Stabilisierung der Konsumnachfrage, sondern ist auch ein Gebot der Fairness (man kann nicht den Banken Spekulationsverluste ersetzen, den „Normalbürgern“ aber nicht). Danach sollte der Staat die Förderung der zweiten und dritten „Säule“ der Altersvorsorge einstellen und die Mittel für die Stärkung der sozialen Pensionsversicherung verwenden.

Die Krise stellt eine enorme Herausforderung für die Politik dar. Um ihr gewachsen zu sein, werden die Eliten etwas schaffen müssen, was am Ende einer Sackgasse am schwersten ist: Einsehen, dass man (in vieler Hinsicht) einen Irrweg gewählt hat und dass es andere sind, die nun den Preis dafür bezahlen müssen. Eine solche Einsicht würde das „anteilmehrende“ Denken und damit das Engagement für die Hauptopfer der Krise stärken, die künftigen Arbeitslosen. Kaum einer von ihnen hatte Aktien.

INSTITUT FÜR SOZIAL- UND WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN

WISO

WIRTSCHAFTS-UND SOZIALPOLITISCHE ZEITSCHRIFT

Die Zeitschrift WISO wird vom Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften (ISW) herausgegeben. Sie dient der Veröffentlichung neuer sozial- und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse sowie der Behandlung wichtiger gesellschaftspolitischer Fragen aus Arbeitnehmersicht.

Lohnpolitik, soziale Sicherheit, Arbeitsmarkt und Arbeitslosigkeit, Arbeit und Bildung, Frauenpolitik, Mitbestimmung, EU-Integration - das sind einige der Themen, mit denen sich WISO bereits intensiv auseinander gesetzt hat.

WISO richtet sich an BetriebsrätInnen, GewerkschafterInnen, WissenschaftlerInnen, StudentInnen, Aktive in Verbänden, Kammern, Parteien und Institutionen sowie an alle, die Interesse an Arbeitnehmerfragen haben.

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Preise:* Jahresabonnement EUR 22,00 (Ausland EUR 28,00)
Studenten mit Inskriptionsnachweis EUR 13,00
Einzelausgabe EUR 7,00 (Ausland EUR 12,00)

(* Stand 2005 - Die aktuellen Preise finden Sie auf unserer Homepage unter www.isw-linz.at)

Wir laden Sie ein, kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen ein WISO-Probeexemplar zu bestellen. Natürlich können Sie auch gerne das WISO-Jahresabonnement anfordern.

Informationen zum ISW und zu unseren Publikationen - inklusive Bestellmöglichkeit - finden Sie unter www.isw-linz.at.



BESTELLSCHEIN*

Bitte senden Sie mir kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen

- 1 Probeexemplar der Zeitschrift WISO
- 1 ISW Publikationsverzeichnis

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements (Normalpreis)

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements für StudentInnen mit Inskriptionsnachweis

* Schneller und einfacher bestellen Sie über das Internet: www.isw-linz.at

Name _____

Institution/Firma _____

Straße _____

Plz/Ort _____

E-Mail _____

BESTELLADRESSE:

ISW
Volksgartenstraße 40, A-4020 Linz
Tel. ++43/732/66 92 73
Fax ++43/732/66 92 73-28 89
E-Mail: wiso@akooe.at
Internet: www.isw-linz.at