

Wilhelm Hankel

Die aktuelle Finanzkrise

Vor dem Debakel? Oder vor einer weltwirtschaftlichen Voraus-Verteidigung der Vollbeschäftigung?

Prof. Dr. Wilhelm Hankel, geb. 1929 in Langfuhr/Danzig, Studium der Wirtschaftswissenschaften an den Universitäten Mainz und Amsterdam, Lehrtätigkeit an zahlreichen Universitäten in den USA (Harvard, Georgetown, Johns Hopkins), ist Professor an der Universität Frankfurt. Von 1968 bis 1972 leitete er unter Karl Schiller die Abteilung Geld und Kredit im Bundeswirtschaftsministerium. Als Berater der Wirtschafts- und Finanzkommission des SPD-Vorstandes gehört er zu den Vordenkern des Irseer Entwurfs für ein neues wirtschaftspolitisches Grundsatzprogramm der SPD.

Das Herbstgewitter 1987, das die internationalen Aktien- und Devisenbörse das Fürchten lehrte, hat mit seinen Donnerschlägen, denen die Blitze erst noch folgen werden, alle Welt(wirtschaft) daran erinnert, daß es eine weltweite Finanz- und Schuldenkrise gibt, und diese seit über einem Jahrzehnt. Bislang tobte sie sich zu Lasten anderer aus: der bis zur Querschnittslähmung durch Auslandskredite paralysierten Staaten der Dritten und Vierten Welt, die, um ihre Schulden bedienen zu können, ihr ohnehin dürftiges inneres Konsum- und Investitionsniveau herunterschrauben mußten, um jenen perversen Ressourcentransfer von arm zu reich in Gang zu setzen und in Gang zu halten, der ihre Gläubigerbanken zu ihrem (sich zudem permanent verteuern dem) Geld gelangen ließ. Denn um Devisenschulden bezahlen oder abstottern zu können, muß man Exportüberschüsse erzielen, die aber immer zu Lasten einheimischer Versorgung gehen und bei sich verengenden Absatzmärkten jede Hoffnung auf faire Preise (oder terms of trade) zunichte machen: Obwohl die Anstrengungen zunahm, blieb die Deviseneinnahmeverbesserung mäßig und eine Verbesserung der Export-Schuldendienstbelastungsquote aus.

Wer vor dem 19. Oktober 1987 gehofft haben mochte, daß eine Verbilligung des US-Dollar auch die zu über 90 Prozent in US-Dollar eingetragene Schuldendiensthypothek der Entwicklungsländer reduzieren würde, konnte späte-

stens am 20. Oktober an allen Devisenkurstafeln der Weltbörsen nachlesen, daß die Höllenfahrt des US-Dollar ein Absturz in Hartwährungen (wie Yen, DM, Schweizer Franken und so weiter) war, aber nicht in Weichwährungen, wie denen der Entwicklungsländer Lateinamerikas, Afrikas und Asiens. Im Gegenteil: In der Dritten und Vierten Welt blieb nicht nur die US-Dollar-Baisse aus, sondern geht bis heute dessen Hausse weiter, es sei denn, man habe in weiser Voraussicht, wie in einigen Ländern Asiens und Schwarzafrikas, seine Währung an den US-Dollar gebunden.

Das Schuldendebakel der Dritten und Vierten Welt, immerhin der Heim- und Arbeitsstätte von vier Fünfteln der Menschheit, geht also weiter; wenn das Wort Katastrophe gesteigert werden könnte, so wird man sagen müssen, daß die Schuldenkatastrophe eskalieren muß: erst zum Staats- und dann zum Gesellschaftszerfall, zum Bürgerkrieg der Ärmsten der Armen aus nackter, materieller Not.

Die Stunde der Wahrheit

Seit dem 19. Oktober 1987 kann man sich ausrechnen, wann die unbereinigten und alles andere als profihaft gemanagte Welt-Finanzkrise ihre Verschulder und ihre Trittbrettfahrer erreicht: die USA, deren Dollar den Treibsatz für die abenteuerlichste Schulden- und Aktienkurspekulation der neueren Finanzgeschichte geliefert hat und die westlichen Industrieländer, einschließlich der immer noch gut verdienenden Erdölstaaten am Persischen Golf, deren Geld im wesentlichen das Dollar- und Schuldenabenteuer der USA finanziert hat. Die USA werden jetzt Abschied nehmen müssen von der nach ihrem Präsidenten benannten Illusion namens Reagonomics, derzufolge sie als Land mit Exklusivwährung alles in einem sein können: der Welt(Wirtschaft) größter Schuldner gegenüber den Staaten der Ersten und der Erdölfördernden Welt, der Welt(wirtschaft) größter Gläubiger gegenüber den Staaten der Dritten, Vierten (und insgeheim auch Zweiten) Welt und trotzdem aller Welt(Wirtschaft) die eigenen - und keineswegs richtigen oder gar marktgerechten - Zins- und Wechselkursvorstellungen rigoros, um nicht zu sagen hegemonial diktieren können. Was immer die USA in den Jahren ab 1988 an Zinsen für die Hereinnahme von Auslandsgeldern und -krediten werden zahlen müssen, bestimmen nicht mehr sie, sondern die Märkte ihrer Gläubiger, die, folgt man ihren Zinsvorstellungen nicht, den USA den Kredithahn zudrehen werden: Alternative Finanzanlagen gibt es in der ganzen Welt(Wirtschaft) genug, vornehmlich aber in den drei wichtigsten Hartwährungen der Ersten Welt: Yen, DM, Schweizer Franken. Und es sind auch nicht die USA und ihre famosen Finanzminister, die uns im Falle von Zinstreueverweigerung mit immer neuen Dollar-Abwertungspressalien (be)drohen, auch wenn sie so tun, sondern vielmehr die Märkte enttäuschter US-Gläubiger und -Anleger, die mit dem Ausstieg aus US-Aktien, -Bonds und anderen Kredititeln zugleich die US-Devisen gegen eine andere, härtere, rückzahlungssichere und (trotz nominell niedrigerer Zinsen) real positiver eingeschätzte Währung austau-

schen: eine Währung mit Aufwertungsphantasie statt amtlich attestierter Abwertungsverlustgarantie.

Die USA müssen lernen, daß sie sich wegen permanenter und notorischer Kredit-Trunksucht um Glaubwürdigkeit und Fuhlerscheinberechtigung im Welt-Kredit- und -Kapitalverkehr gebracht haben und daß sie nunmehr (oder demnächst) wie jedes andere ordinäre Schuldenland aus Dritter und Vierter Welt zum Zins- und Kreditkonditionenanpasser herabgesunken sind, der nur noch die Wahl hat, das Zins- und Konditionendiktat der Geldgeber zu akzeptieren oder das innere Ausgabenniveau auf das verfügbare (aus Binnenproduktion und exportgedeckten Importen stammende) Inlandsguterangebot zu reduzieren, das heißt nicht mehr zu konsumieren und zu investieren als man aus eigener Kraft (und eigenem Sozialprodukt) erwirtschaftet. Im Falle Eins (Hinnahme des Zins- und Konditionendiktats) könnte ihre Prosperität auf Pump noch eine Zeit lang weitergehen, aber kaum allzu lange: denn die durch nichts mehr zu vermeidende Hoch-Zinsphase würde über kurz oder lang ihre Bremsspur quer durch alle Investitionsvorhaben und -bereiche ziehen. Im Falle Zwei (Nachfrageanpassung) würde die Rezession sofort eintreten; in den USA selber, aber auch im Rest der Welt(Wirtschaft), vornehmlich in den um den Binnenmarkt der USA konkurrierenden Industrieländern Japan und Bundesrepublik Deutschland, weil der Ausfall von gut und gerne 150 Milliarden US-Dollar jährlicher „ubernachfrage“ der US-Konsumenten (einschließlich Staat) und US-Investoren (einschließlich Rüstungsindustrie) die Rückführung des US-Leistungsbilanzdefizites auf Null oder nur wenig darüber, wohl kaum spurlos am „exportgefuhrten Wirtschaftswachstum“ dieser weltwirtschaftsabhangigen Ökonomien vorübergehen dürfte.

Der „Weltkonjunktur-Lokomotive“ USA dürfte also so oder so der Dampf ausgehen. Das ist die eigentliche Lektion und Folge des Finanzdebakels vom 19. Oktober 1987 und den seitdem nachwirkenden „schwarzen“ Montagen, Dienstagen usw., denen durchaus noch der eine oder andere schwarze Donnerstag oder Freitag im Kalenderblatt 1988 nachfolgen wird. Was aber zählt, ist nicht das Milliarden-Privatvermögen, das dabei von mehr oder weniger gepolsterten Banken, Holdings, Firmen, die eigentlich produzieren und nicht spekulieren sollten, verspielt wird; auch nicht das, was einige mehr oder minder Betuchte aus armen, reichen oder Erdöl fördernden Ländern nun als Minus auf dem Anlagekonto oder im Depotauszug verbuchen, sondern der bevorstehende Zusammenbruch der weltwirtschaftlichen Großwetterlage. Es wird demnächst nur noch Struktur- und konjunkturschwache National-Ökonomien (Volkswirtschaften) und keine expandierende Weltwirtschaft mehr geben, die die nationalen Nachfragedefizite - wie ein globaler Konjunkturaushalt - auffangen und ausgleichen könnte, zumindest teilweise wie in Deutschland und Japan bisher geschehen.

Diesmal ist kein Weltokonom vom Range eines J. M. Keynes in Sicht, dessen schulmedizinische Ketzereien den Tiefschlaf der Sozialarzte (Ökonomen) aufschrecken und heilsam unterbrechen könnten. Denn was nützt uns Angebots-

Ökonomik, wenn weltweit nicht (mehr) die Kosten - einzige Ausnahme: die Zinsen für die Schuldnerstaaten, einschließlich USA - explodieren, stattdessen aber - mangels Nachfrage - Gewinne und Erträge implodieren? Was nützen uns „terrible Simplifikationen“ wie die monetaristische Reduzierung der Geld- und Finanzpolitik auf gestanzte Formeln wie „Geldmengen- plus Staatsverschulungswachstum gleich erwartetes Realwachstum des Sozialprodukts“, wenn letzteres gegen Minus (wie in den Entwicklungsländern) oder gegen Null (wie in den Industrieländern unter Führung der USA) tendiert? Oder was bewirken Theoriekonstrukte wie Rationalverhaltenshypothesen auf der Basis „sicherer“ Erwartungen, wenn diese Erwartungen-mangels Sicherheit - nur eines signalisieren: ihre Unberechenbarkeit. Der ganze Krampf des akademischen Wissenschaftsbetriebes und wirtschaftswissenschaftlichen Sachverständigengehäbes - von den Economic Advisers des US-Präsidenten bis zu den „Fünf Weisen“ in der Bundesrepublik - könnte auf sich beruhen bleiben, wenn er *nicht* die gefährlichste aller Illusionen weckte und nährte, nämlich die, daß es sich um Leute handele, die Bescheid wissen, die den Politikern und Notenbankchefs wirklich den Weg aus der Krise weisen könnten, die uns wieder mal - nach einigen Jahrzehnten eines leidlich erfolgreichen und im übrigen weitgehend „keynesianischen“ und eben nicht klassisch-neoklassischen Krisenmanagements - droht.

Keynessche Renaissance oder die Krise

Schon jetzt steht fest, daß der 19. Oktober 1987 und seine Folgen wie kein anderes Ereignis der Nachkriegszeit die Keynessche Grundposition und Erkenntnis bestätigen wird, daß sich das Schicksal der Arbeitswelt an den *Geldmärkten* entscheidet und nicht am *Arbeitsmarkt*. Der Arbeitsmarkt ist nur das Barometer, das Wetter- und Klimastürze anzeigt, die der Geldmarkt- und angesichts der Globalisierung aller Wirtschafts- und Finanzbeziehungen heute eben der globale („Welt“-)Geldmarkt - auslöst, weswegen sicher gutgemeinte Empfehlungen auch sozialdemokratischer Politikberater, es doch angesichts der offensichtlichen Blockierung althergebrachter keynesianischer Steuerungsinstrumente (Zins, Staatsverschuldung, Wechselkurspolitik) mit einer Art Angebotspolitik am Arbeitsmarkt zu versuchen, dem Rat gleichen, das Fieber nicht nur mit der Quecksilbersäule zu messen, sondern auch damit zu kurieren.

Die Entwicklungsländer erleben - und erleiden - bereits seit über einem Jahrzehnt, was es heißt, mangels eines eigenen, effizienten inneren Geldmarktes und Bankensystems von einem äußeren Geldmarkt und Bankensystem abhängig zu sein. Erst hat er ihnen (in den siebziger und frühen achtziger Jahren, zwischen erstem und zweitem Ölschock) mittels scheinbar billiger, die späteren Transferkosten zunächst nicht berechnender Zinsen und sonstigen Kreditkonditionen sowohl die Inflation wie die Kapitalflucht finanziert (anders gesagt: ermöglicht), um danach - nämlich jetzt - die wahre und volle Rechnung zu präsentieren: einen Schuldendienst, der nach Auskunft der

Weltbank bereits in 17 Ländern dieses Typs, der von Argentinien bis Zaire reicht, mehr Mittel verschlingt, als sie Jahr für Jahr intern aufbringen und ersparen können, nämlich 5 bis 7 Prozent ihres noch immer kärglichen Brutto-sozialprodukts (Weltentwicklungsbericht 1986).

Das Beschäftigungsdesaster der Dritten und Vierten Welt (Schätzung: fast 2 Milliarden fehlende Arbeitsplätze) hat also nicht nur die bekannten strukturellen Gründe, die von Kapital- über Wissens-, Organisations- bis hin zu Politikdefiziten reichen; es hat auch rein geldwirtschaftliche und insoweit keynesianische Gründe und Hintergründe, unter anderem den, daß die strafbare Substitution möglicher Inlandskredite durch den Import eines nur auf den ersten Blick billigen und in großen Teilen überflüssigen Auslandskredits heute dazu führt, daß auf dem Altar von Zahlungsbilanzen (also statistischen Konstrukten) unerhörte, aber leider höchst reale und fatale Beschäftigungsoffer erbracht werden müssen. Beschäftigungsoffer, die ein von der Ersten Welt bestellter und bestimmter Schuldenfronvogt, genannt Internationaler Währungsfonds (IWF), gnaden- und erbarmungslos eintreibt, durch „Stabilisierungs“-auflagen, die sicherstellen, daß die zwecks Herstellung der notwendigen Leistungsbilanz- und Ressourcenexportüberschüsse gebrauchten Zwangssparprozesse auch wirklich Zustandekommen, weswegen ein bekannter (und noch nicht einmal radikaler) Analytiker aus Lateinamerika zu dem eher resignierenden Schluß kam, daß, verglichen mit dem ersten spanischen Überfall auf Mayas und Inkas, dieser ungleich organisierter, teurer und folgenreicher sei!¹ In der Ersten Welt aber haben außerhalb der USA nur ganz wenige kluge Köpfe - und vornehmlich solche, die den ihren nicht in und hinter der FAZ verstecken — begriffen, was es wirklich heißt, von einer Auslandswährung wie dem US-Dollar und einem Auslandsgeldmarkt wie dem (noch immer zu über 90 Prozent) in US-Dollar nominierten Fremdwährungsgeld- und Kreditmarkt abhängig zu sein, und zwar trotz oder wegen des babylonischen Sprach- und Meinungsgewirrs der sich widersprechenden Schulen, Professoren, Experten und Gurus.

Denn einmal und zuvörderst ist es *nicht* so, wie eine besonders unter Linken populäre aber nichtsdestoweniger primitive Polemik zu Protokoll gibt, daß die USA, weil a) für ihren Dollar allein verantwortlich und b) außerdem und sowieso monetär eine Supermacht nun auch in der Lage wären, alles oder bescheidener: etwas gegen die heraufziehende Krise zu unternehmen, am besten und zweckmäßigsten dadurch, daß sie möglichst ab sofort auf jedes Defizit in Staatshaushalt und Leistungsbilanz mit dem Ausland verzichteten. In dieser Gleichgewichtsherstellungslosung drückt sich erstens ein völlig unreflektiertes, um nicht zu sagen gedankenloses Anti-USA-Ressentiment aus, das mit rechten wie linken Vorurteilen belastet ist und sich auch in gängigen Stammtisch-Redensarten wiederfindet; zweitens eine fatale Verkennung weltwirtschaftlicher Zusammenhänge, die nichts weiteres bewirken kann als

¹ Dr. B. Ortiz, Direktor der Tageszeitung Hoy, Quito, anlässlich eines Vortrages des Verfassers auf dem Seminario Internacional: Deuda Externa - Entre La Renegociacion y la Moratoria, 6.11.1987, Quito, Ecuador.

die Ruck-Zuck-Beschleunigung des ohnehin bereits angetretenen Abmarsches in die Große Krise. Ein um seine beiden Defizite in Haushalt wie Außenhandel „bereinigtes“ US-Amerika ist wie ein VW-Werk mit ein paar hunderttausend Käufern weniger im Jahr, ein Industrieländerverbund mit einem nicht nur in den USA, sondern durch die USA verkürzten Absatzmarkt in aller Welt (Wirtschaft). Wer dergleichen als Voraussetzung weltwirtschaftlicher „Stabilisierung“, der Einleitung einer Zinswende und Absage an die (in der Tat) finsternen Mächte des Protektionismus, ernsthaft aber unglaubwürdig, wie dies nur ein bayrischer Fernsehkommentator tun kann, verkündet, verwechselt entweder die Familienökonomie mit der Weltwirtschaft oder die bessere Einsicht seines Publikums mit seiner eigenen Dummheit. Ein zu rascher, überstürzter, unkoordinierter Abbau des US-amerikanischen Doppel-Defizits in innerer und äußerer Über-Nachfrage, der - siehe die Resistenz der US-Gläubiger und -Kreditgeber - ohnehin auf der Agenda der Weltfinanzmärkte steht und zu befürchten ist, würde alles, was uns droht: Krise, Depression und weiterer Anstieg der Massenarbeitslosigkeit nur unheilvoll beschleunigen und verschlimmern. Fast sieht es so aus, als ob sich diese Gleichgewichtsfundamentalisten von rechts wie links darauf geeinigt hätten, die Krise herbeizuführen noch ehe sie Zeit hatte über die realen Güter- und Arbeitsmärkte von selbst daherkommen.

Zum anderen geht es bei der Beurteilung der Geldmarktabhängigkeit unserer - wie aller Industrieländer - Arbeitsmärkte weniger um das *Land* USA und seine Wirtschafts- und Währungspolitik, gleichviel wer für diese verantwortlich zeichnet, als vielmehr um dessen *Währung* - den US-Dollar. Der aber ist nicht nur das Landesgeld der USA, sondern das Weltgeld der internationalen Kreditgläubiger- und -Schuldnergemeinschaft, das Bindeglied zwischen Welt- und National-Ökonomie(en). Damit sind wir beim springenden Punkt. Solange dieses Weltgeld über die festen Regeln des sogenannten Bretton Wood-Systems und der inzwischen außer Kraft gesetzten Wechselkurs- und Interventionsverpflichtungen des Alt-Artikels IV IWF-Statut unter der Kontrolle und unter dem Management der in diesem System führenden Zentralbanken stand und blieb, war das zwar keine absolute, aber doch hinreichende Garantie dafür, daß der Dollar einigermaßen knapp und stabil blieb, und daß auch der Zahlungsbilanzkreditspielraum seines Emittenten des Landes USA, verglichen mit heute, begrenzt und bescheiden blieb. Pure Theorie? Als 1972/73 der damalige deutsche Wirtschafts- und Finanzminister Helmut Schmidt - Nachfolger im Amt Karl Schillers und späterer Bundeskanzler - die Fronde gegen das Bretton Wood-System und seine einseitige Bevorzugung der USA schmiedete und zum Erfolg führte, betrug das „skandalöse“ US-Leistungsbilanzdefizit ganze 12 bis 15 Milliarden US-Dollar jährlich. Seitdem hat es sich bei Jahresbeträgen zwischen 220 Milliarden (1982/83) und 150 Milliarden US-Dollar (1987/88) eingependelt, dem Fünfzehn- bis Dreizehnfachen der „Sünde“ von Bretton Woods. Für diese Lösung der Weltwährungs- und Wirtschaftsprobleme haben damals Hundertschaften deutscher Ökonomieprofessoren (angeführt vom Präsidenten des Weltwirtschaftsinstituts Kiel,

Herbert Giersch) mit Appellen an Regierung und Öffentlichkeit geworben, eine in der Geschichte der politischen Indoktrinationen einmalige Pression, deren „Erfolg“ es zu danken ist, daß heute - fünfzehn Jahre später - die Auslandsverschuldung der USA in Dollar, ihrem selbstgedruckten Geld, und die Auslandsverschuldung armer bis ärmster Schwellen- und Entwicklungsländer, ebenfalls in Dollar (mit dem Unterschied, daß diese ihre Dollar nicht selber drucken können, sondern ehrlich durch Leistungsbilanzüberschüsse verdienen müssen) nicht mehr in Millionen und Milliarden ausgedrückt werden können, sondern nach Billionen zählen, das sind tausend Milliarden, eine Zahl mit 12 Nullen, die als Maß- und Maßeinheit früher nicht in der Ökonomie, sondern allenfalls in der Astronomie Verwendung fand.

Was in diesen 15 Jahren seit dem Ende sowohl ordentlicher wie geordneter Währungsbeziehungen und -märkte stattfand, läßt sich auf die Formel bringen: Dem Streik der Regierungen gegen die Bretton Woods-Position und -parität des Dollar (beide waren in der Tat unrealistisch geworden und legten eine Ablösung des Dollar als Weltgeld durch die eigens zu diesem Zweck geschaffenen „Sondererziehungsrechte“ [SZR] nahe) folgte die begeisterte Aufnahme des gestürzten Währungsmonarchen in die Republik der Handels- und Bankkaufleute als Ersatzregent, wofür es für Geschäftsleute gute Gründe gab: nämlich praktische, kommerzielle. Ein Währungsmarkt von derzeit rund 150 beim IWF akkreditierten Währungen bildet ohne eine „Währung der Währungen“, in der alle anderen Währungen ihren Wechselkurs nominieren, frei nach Euklid, 11 175 bilaterale Wechselkursrelationen. Das entspricht einem riesigen Telefonbuch von tagtäglich neu auszudruckenden Nummern, da sich die Anschlüsse immer wieder verändern, was sich - Rechencomputer her oder hin - weder auf einem normalen Monitor noch auf einer überdimensionierten Börsenkurstafel unterbringen ließe. Aber 150 Währungen, die ihren Kurs in einer der gehandelten Währungen ausdrücken - nennen wir sie Dollar - reduzieren das Problem auf 149 leicht überseh-, abruf- und unterbringbare Wechselkurse, nominieren in Dollar. Das mag trivial klingen, ist aber praktisch.²

Entscheidend aber bleibt zweifellos, daß ein von allen Kontrollen und Emissionsbeschränkungen „befreiter“ Dollar wie der Post-Bretton-Woods-Dollar der internationalen Geschäfts- und Bankwelt eine geradezu einmalige und traumhafte Chance offerierte, auf seiner Basis einen ebenso freien wie globalen Weltgeld- und -kapitalmarkt aufzubauen, eben den, den wir seit Freigabe der Wechselkurse haben. Jenen Tag und Nacht, rund um die Uhr und den Globus arbeitenden 24-Stunden-Kreditservice, dem wir alles „verdanken“: die monströse Kredit- und Schuldenexplosion, die größte, die es je zwischen (nicht in) den Nationen und ihren exterritorial gewordenen Banken gab, die Eskalation des Schuldendienstes bis über den Punkt real und sozial möglicher Finanzierung und die daraus geborene Unsicherheit, wann es denn nun „kracht“.

² Im Falle Eins - ohne Wechselkursnuméraire - gilt die Formel $n(n-1)/2$. Im Falle Zwei - mit einer der n Währungen als Wechselkursbezugsbasis die Zahl $n-1$. Vergleiche dazu W. Hankel, Die außenwirtschaftliche Absicherung der Globalsteuerung - eine Amfortaswunde? in: H. Körner/Chr. Uhlig (Hrsg.), Die Zukunft der Globalisierung, Karl Schüller zum 75. Geburtstag gewidmet, Bern/Stuttgart 1986, S. 229 ff.

Denn daß es krachen wird, sieht inzwischen (fast) jeder voraus - „nur“ das Datum ist noch offen. Das aber ist exakt jene Situation, vor der Keynes mehr als vor jeder anderen gewarnt hat, „wenn die Kapitalentwicklung eines Landes zum Abfall und Nebenprodukt von Kasinoaktivitäten wird, dann ist wirklich etwas faul an diesem System.“³ Inzwischen geht es nicht allein um die Kapitalentwicklung eines Landes (einer Nationalökonomie allein), sondern aller Welt(Wirtschaft).

Crash oder Kontrolle der Welt-Finanzmärkte?

Das freie Floating der Wechselkurse endete zwangsläufig im unkontrollierbaren Floating der freigelassenen zwischenstaatlichen Kapitalströme, was nur jene Theoretiker überraschen konnte, die nicht genug von Geld und Kredit verstanden und jene Weltökonomien, die sich trotz aller Kontakte in der Welt der Banker eben nicht genug auskannten; denn die „Zeitbombe Schulden“ (H. Schmidt), über die sie heute öffentlich lamentieren, hatten sie zu Amtszeiten selber geschärft.

Und der Fehler? der „regierungsamtliche“ Mißtrauensantrag gegen den Dollar der Bretton Woods-Ära von 1973 hatte ja nur dem Lande USA gegolten, nicht der Stellung der US-Währung in der Welt(wirtschaft). Die aber wurde durch die Aufhebung der öffentlichen Dollar-Kontrolle und -bewirtschaftung nicht geschwächt, sondern, im Gegenteil, grandios aufgewertet. Endlich war man unter sich! Die Heerscharen der privaten Geldanleger, Kapitalflüchtlinge und Investitionsverweigerer in all den Groß- und Kleinfirmen, von der Daimler-Benz AG bis zum 4-Mann-Betrieb in Bayern oder Schleswig-Holstein, deren Chefs sich sagten, daß es angesichts unsicherer Zeiten und (demgemäß) hoher Zinsen vorzuziehen sei, das bereits verdiente Geld in lukrativen Finanzanlagen zu parken, statt es in gefährdeten Investitionen zu riskieren - sie alle entdeckten nach 1973 den Geldvermögensspeicher US-Dollar. Und die vom Run auf den Geldvermögens- oder Anlage-Dollar zunächst überraschte „International Bankig Community“, die ja diese weder für zuhause noch für arbeitsplätzebeschaffende Sach-Investitionen bestimmten Ersparnisse anlegen mußte? Waren da nicht die ölpreisgeschädigten und überhaupt an zusätzlicher Kredit„hilfe“ interessierten Dritt- und Viertweltstaaten? Ihnen machte das Bankmanagement der freiesten aller Geld-, Kredit- und Kapitalmärkte die verführerischsten Offerten. Wer widersteht, wenn er von heute auf morgen vom armen Schlucker zum kreditwürdigen Kunden und Geschäftspartner befördert wird, schon der Verschuldungsversuchung? Jeder Club hat und braucht seine Regem. Und jeder weiß oder sollte wissen, daß institutionalisierte Regeln dazu da sind, die sich aus dem „Freiverkehr“ der Menschen unweigerlich ergebenden Belästigungen, Störungen und Friktionen - ökonomisch: Kosten - zu reduzieren. Und genau am Fehlen dieser (zuvor aufgehobenen) institutionalisierten Regeln sind die freien Finanzmärkte der Weltwirtschaft seit dem Unheilsjahr 1973 zunehmend erkennbarer gescheitert. Denn die

3 J. M. Keynes, General Theory of Employment, Interest and Money, New York 1964, S. 159.

ungeschriebene, aber eiserne Regel jedes Geldvermögensmanagements lautet, daß es Grenzen der Zertifikatausgabe gibt. Wer immer Dollar-Forderungsrechte oder -anspruchstitel ausgibt (Aktien, Bonds, Bankverpflichtungen) - wie gesagt: vor 1973 allein das Land USA, nach 1973 das gesamte, exterritoriale und aufsichtsfreie Welt-Finanzsystem - mag sich zwar, was die *Menge* der ausgegebenen Titel betrifft, frei von irgendwelchen Bestimmungen, Regeln, Begrenzungen fühlen. Jedoch den *Wert* der Titel bestimmt nicht er, sondern - wie im Supermarkt - der Käufer oder Kunde.

Schon deswegen konnte das Billionen-Dollar-Ding der freien und deregulierten Welt-Finanzmärkte auch nur solange gut gehen, wie die Käufer und Besitzer solcher Dollar-Ansprüche - unbeschadet der ausgegebenen Mengen - stillhielten und so taten, als ob sie nichts bemerkten: weder daß es mehr finanzielle Ansprüche als real dahinterstehende Sach-Werte (Investitionen) gab, noch daß der größte Teil der daraus finanzierten Kredite an die Dritte und Vierte Welt längst abgeschrieben werden mußte. Seit dem 19. Oktober 1987 hat die private Dollar-Kundschaft auf der Ein- und Anlegerseite angefangen, den Braten zu riechen. Jetzt wird der US-Dollar nicht nur (wie seit 1973) öffentlich bestreikt, sondern auch privat, was angesichts der Summen und der Folgen, um die es geht, ungleich gefährlicher ist.

Vor einer solchen weltwirtschaftlichen Einsturzgefahr aus rein monetären Gründen hatte vor über 40 Jahren J. M. Keynes gewarnt. Die Vollbeschäftigung - so Keynes in seinem berühmten Gegenvorschlag gegen das US-Modell für Bretton Woods - werde, je mehr die weltwirtschaftliche Verflechtung und Abhängigkeit zunehme, an der „Außenfront“ einer stabilen und kollabierungssicheren Weltwirtschaft verteidigt werden müssen, einer Weltwirtschaft, die nicht mehr durch ihre jeweilige und nationale Leitwährung geschützt, sondern bedroht werde, gleichviel, um welche es sich handle - Pfund Sterling, Dollar oder demnächst DM oder Yen. Keynes schlug der Bretton Woods Konferenz die Schaffung eines Staaten-, markt- und bankneutralen Weltgeldes vor, er taufte es *bancor*, wir nennen es heute SZR und entwickelte damit das Modell eines durch eine Welt-Zentralbank überdachten und überwachten Welt-Finanzsystems.⁴

Auch wenn - leider - weder ein Welt-Zentralbanksystem auf der politischen noch eine Austrocknung der exterritorialen (Off-shore-) Welt-Finanzmärkte auf der ökonomischen Agenda des weltwirtschaftlichen Krisenmanagements der vor uns liegenden Monate und Jahre stehen und stehen werden, so läßt sich dennoch mit den verfügbaren Institutionen, Instrumenten und Mitteln eine auf Entschuldung der Entwicklungsländer, Konsolidierung der US-Schulden, Stabilisierung der Welt-Finanzmärkte und Abbau der Dollar-Hegemonie gerichtete Politik des „als ob“ denken und betreiben.

⁴ Zu den Keynes-Proposals für die Bretton Woods Konferenz von 1944 siehe W. Hankel, John Maynard Keynes, die Entschlüsselung des Kapitalismus, München 1986.

Die weltwirtschaftliche Vorwärtsverteidigung der Vollbeschäftigung

Gegen eine vom internationalen Geldmarkt hereingetragene Wachstums- und Beschäftigungskrise läßt sich national - mit Mitteln eines nationalen Keynesianismus (Staatsverschuldung, Billig-Geld- und Zinspolitik) - schon deswegen nicht wirksam angehen, weil dessen Instrumente unter den gegebenen Umständen nur bedingt greifen, respektive zielfeindliche Nebenwirkungen auslösen. Gleich viel, ob man versucht, die Binnennachfrage durch fiskalische oder monetäre Expansion zu stabilisieren, man riskiert bei offenen Währungsgrenzen Kapitalflucht, Währungsabwertung, außenwirtschaftlichen Restriktionsdruck, eine bittere Erfahrung, die fast alle seit Beginn der achtziger Jahre neu ins Amt gewählten sozialdemokratischen Regierungen, sei es in Europa (Frankreich, Griechenland, Spanien) sei es in Lateinamerika (Argentinien, Peru, Venezuela) machen mußten. Die Zahlungsbilanz, gleich viel, ob wie in Lateinamerika vorbelastet, oder, wie in Europa, vordem sogar leidlich ausgeglichen, blockiert die keynesianische binnenmarktorientierte Vollbeschäftigungspolitik. Dennoch ist dies kein Argument, um geistige und instrumentale Anleihen beim theoretischen (und ideologischen) „Klassenfeind“ zu machen; denn in dieser Situation führen weder Angebotsökonomik noch Monetarismus noch Neue klassische Makroökonomie (Rationalverhaltenstheorien) weiter - wohl aber der späte Keynes, auf die heutige Gegenwart ab- und umdiskontiert. Um die monetär verursachte Unruhe aus der Weltwirtschaft herauszubekommen, sind zwei Vorweg-Maßnahmen (als „notwendige Bedingungen“) und zwei das Erreichte sichernde Konsolidierungsschritte (als dann „hinreichende Bedingungen“) erforderlich.

Erste Vorweg-Maßnahme ist die Abtragung der Entwicklungsländer-Schuldenhypothek auf ein bezahlbares Niveau, um die von diesem Teil der Welt(wirtschaft) ausgehende Protektionismusgefahr, terms-of-trade-Verunsicherung und Zins- sowie Dollar-Kursirritation zu bannen. Zweite Vorweg-Maßnahme ist die Rückführung des Dollar von seinem alle Welt(Wirtschaft) verunsichernden Weltniveau auf ein ganz normales Landeswährungsniveau, damit die Dollar-Kurs- sowie -Zinsschwankung national begrenzt gehalten werden kann und nicht mehr (wie heute) zu einem Weltproblem ausufert.

Erst danach - nachdem die Rahmenbedingungen der Welt- und Geldwirtschaft als Koordinatensystem wieder stehen und stimmen - können auf dieser Grundlage Stabilisierungsabreden und -abkommen getroffen werden: eines mit dem IWF über die angemessene Versorgung seiner Mitglieder mit SZR- und nicht mehr, Dollar-Liquidität, um sowohl einem beschäftigungsnegativen Restriktionsdruck zuvorzukommen wie auch jeder Versuchung zu einer das Schuldenkarussell wieder in Bewegung setzenden Noch-mal-Verschuldung und ein anderes zwischen den führenden Zentralbanken dieser Welt(Wirtschaft) und der zwar mächtigen, aber weder all- noch ohnmächtigen Zentralbank der USA über eine koordinierte Zins- und Wechselkurspolitik.

Dieses Programm bedarf der näheren Erläuterung. Mit der Entschuldung der Dritten Welt hilft die Erste Welt sich letztlich selbst; denn was nützt ihr die

Reduktion des Weltmarktes auf einen Supermarkt (noch) kauffähiger Industrieländer, wenn auf den Regalen immer mehr liegen bleibt und die in diesen Produktionen Beschäftigten - mangels Absatz - arbeitslos werden? Die Finanzierung der Entschuldung aber ist, und jeder Banker weiß das, längst ein bloßes Buchhalterproblem. Die „International Banking Community“ hat einen Großteil ihrer Entwicklungsländerkredite abgeschrieben, aber nur sie weiß wer und wieviel. Obwohl der Forderungserlaß im Innenverhältnis - zumindest teilweise - längst vollzogen und finanziert ist, wird er im Außenverhältnis (aus durchsichtigen Gründen) blockiert. Ein Angebot der ohnehin als Daueraufgabe eingeplanten (und etatisierten) Entwicklungshilfe westlicher Gläubigerstaaten, in einem Mehr-Jahres-Programm einen Großteil der noch nicht abgeschriebenen Bankkreditforderungen gegenüber Entwicklungsländer entweder zu übernehmen oder wenigstens zu bedienen, würde über Nacht aus dubiosen Restforderungen werthaltige machen. Wenn die Gläubigerbanken auf dieses Angebot eines partiellen Schuldnerwechsels eingehen — und warum sollten sie nicht? - müßten sie freilich, das wäre die Bedingung, ihre bereits intern ausgebuchten Entwicklungsländerkredite auch im Außenverhältnis streichen. Die Schuldenlast der Dritten und Vierten Welt könnte faktisch bis auf Null ohne zusätzlichen Finanzaufwand erlassen werden, wenn man die Mittel beider Quellen: interne Kreditwertberichtigungen der Bankwelt und ohnehin für die Zukunft fest eingeplante Entwicklungshilfe kombiniert.⁵

Langfristig wird man freilich eine Wiederholung des Schuldendesasters in und mit Entwicklungsländern - allen Lern- und Schockeffekten zum Trotz - nur verhindern können, wenn man die eigentliche Schwachstelle ihrer finanziellen Abhängigkeit beseitigt: das Fehlen eines eigenen, inlandsautochthonen Geld- und Kreditmarktes, der nicht eine Folge ihres Ersparnisdefizites, sondern ihres Bankendefizites ist, einer rein institutionell-organisatorischen Lücke.⁶

Der Fall der Konsolidierung des US-Schuldenberges liegt währungstechnisch und -politisch komplizierter, zumal hier der billige Ausweg über eine Entwicklungshilfe an das reiche Land USA entfällt. Welchen Entschuldungspfad die USA auch immer einschlagen: die Moderierung des Auslandskapitalabflusses über eine Hoch-Zinspolitik, die Forcierung des Auslandskapitalabflusses über eine Aktivierungspolitik in der Leistungsbilanz (Exportüberschüsse) oder gar die hemmungslose monetäre Ausdünnung und Enteignung des ihnen überlassenen Auslandskapitals durch immer weitere Dollar-Kursabwertung und innere Inflationspolitik, die sich die USA als einziges Schuldnerland der Welt(Wirtschaft) leisten können, da sie ja ihre Schulden in selbst-

5 Dazu der Verfasser detaillierter in: Gegenkurs. Von der Schuldenkrise zur Vollbeschäftigung, Berlin 1984, S. 181 ff und neuerdings: Schulden streichen bevor der Kessel platzt, Interview mit der Zeitschrift Der Gewerkschafter, Heft 10/1987, S. 33 f.

6 Das habe ich eingehender und begründeter vor dem Entwicklungsländerausschuß des Vereins für Sozialpolitik in Bochum am 27. 11. 1987 erläutert: Kapitalmärkte und Finanzinstitutionen im Entwicklungsprozeß. Das institutionelle Element in der gesellschaftlichen Kapitalbildung; die Rolle der Banken (zur Zeit nur als Manuskript erhältlich).

gedrucktem Gelde verzinsen und tilgen - jede dieser Entschuldungsstrategien muß die übrigen, mit den USA im selben Weltwirtschaftsboot rudern den westlichen Industrieländer hart treffen, allen voran die besonders exportabhängigen wie die Bundesrepublik und Japan. Denn welchen Ausweg auch immer die USA wählen: den Hoch-Zins, den Exportüberschuß oder den weiteren Dollar-Kursverfall, die Arbeitswelt - und nicht etwa der zur finanziellen Ader gelassene Dollar-Spekulant - wird immer der Hauptleidtragende sein. Die „Therapien“ eins und zwei bedeuten Depression und Zunahme der Massenarbeitslosigkeit in der übrigen Industriestaatenwelt. Der Fortgang des Dollar-Kursverfalls dasselbe plus Verschärfung des inneren Lohn- und Sozialkonfliktes. Denn der „billige“ US-Dollar, der die Absatz- und Gewinnerzielungschancen ganzer Sektoren und Industriebranchen wegrasiert, läßt automatisch - und nicht nur in den Augen der Arbeitgeber - die Löhne und Lohnnebenkosten einmal mehr als „überhöht“ erscheinen. Der Stillstand an der Lohn- und Sozialfront würde angesichts der Terrainverluste im Weltmarkt und im Exportgeschäft zu einem Akt der nationalen Solidarität emporstilisiert: Der Arbeitnehmer hätte die Folgen der Dollar-Entwertung zu tragen und seine Kosten zu übernehmen.

Wie immer man es auch wendet: Es liegt im gemeinsamen Interesse aller westlichen Industrienationen, speziell natürlich im Interesse der größten Exportnation, der Bundesrepublik, Auswege aus der über den Dollar bereits importierten und demnächst noch stärker importierten Beschäftigungskrise zu suchen und zu weisen. Nur welche? Seit dem Jahre 1969 wartet das damals auch von der Bundesrepublik ratifizierte SZR-Abkommen mit dem IWF, das den schrittweisen Austausch der auf Gold und Dollar lautenden amtlichen (bei den Zentralbanken) gehaltenen Währungsreserven in SZR-Guthaben beim IWF vorsieht, auf seine Erfüllung. Man hatte es im Gefolge der Wechselkursfreigabe auf Eis gelegt und im Zuge der Petro-Dollar-Aufwertung durch die diversen Ölshocks schlicht für erledigt angesehen. Sehr zu Unrecht! Denn wenn im Jahre 1987 die westlichen Zentralbanken, die Bundesbank an der Spitze, fast eben so viele sich tagtäglich entwertende Dollar aufgekauft haben wie das US-Leistungsbilanzdefizit ausmachte, dann haben sie nicht nur die US-Neuverschuldung finanziert und gegen feierlich beschworene monetaristische Prinzipien verstoßen, sondern sich zu Lasten des deutschen Volksvermögens (dessen liquidesten Teil sie verwalten) auch noch unnötige Verluste eingehandelt. Unnötig deswegen, weil diese weder den Dollar-Kursverfall noch den Import der Krise verhindert haben. Was aber, wenn folgendes vereinbart würde: Die führenden Industrieländer-Zentralbanken tauschen, wie im SZR-Abkommen vorgesehen, Dollar-Reserven in SZR-Guthaben um, die - anders als ihre Dollar-Bestände - de facto kurssicher und -stabil sind und der in Dollar wie SZR liquide IWF gewährt dem Lande USA (das ja selber keine Fremdwährungsreserven hält) einen großzügig bemessenen Beistandskreditrahmen - wie jedem anderen verschuldeten Industrie- oder Entwicklungsland auch. Der US-Dollar wäre mit dem IWF als Rückhalt über Nacht wieder eine stabile, von keinerlei Kurssturz bedrohte Währung. Die übrige Welt(Wirtschaft) aber

hätte trotz der Dollar-Stabilisierung die SZR als Weltgeld und Reservewährung akzeptiert: ein Weltgeld, das weder durch die unseriöse Schuldenpolitik seines Besitzerlandes noch durch die Spekulationsattacken anonymer, chaotischer und von Zeit zu Zeit auch neurotischer Off-shore-Finanzmärkte mehr bedroht ist. Der Dollar wäre ein Landesgeld wie jedes andere auch, gedeckt und konvertierbar in SZR, einem Geld, das die USA nicht mehr selber drucken oder von fremden Off-shore-Banken nachdrucken lassen können. Die Welt(wirtschaft) hätte wieder - oder endlich - eine stabile Geldordnung und -Verfassung.

Zwei auf dieser Grundlage geschlossene Abkommen würden das neue System auch zukünftig krisen- und kollabierungssicher machen: ein Abkommen mit dem IWF, im Falle einer von der Zahlungsbilanz ausgehenden Beschäftigungskrise jedem Lande mit SZR-Beistandskrediten zu helfen und ein Abkommen zwischen den autonomen Zentralbanken der weltwirtschaftlichen Führungsmächte (der „großen“ Fünf oder Sieben) im Rahmen der bereits (seit dem Louvre-Akkord) bestehenden Wechselkursbandbreiten und Interventionskorridore eine diese Fixpunkte absichernde Zinspolitik zu betreiben. Also: Wann immer der Dollar seinen unteren Louvrepunkt, die DM (oder der Yen) ihren (seinen) oberen Louvrepunkt erreicht, sind die USA zu Zinserhöhung, die Bundesrepublik (oder Japan) zur Zinssenkung verpflichtet.⁷

Was wäre erreicht? Nicht mehr und nicht weniger als das Ende der weltweiten Finanz- und Schuldenkrise, der erste wirkliche Schritt über das 1973 zu voreilig und zu unüberlegt beiseite geschobene Bretton Wood-System hinaus: ein Bretton Woods II ohne den nun nicht mehr störenden US-Dollar.

Die weltwirtschaftliche Führungsaufgabe der Bundesrepublik

Ein solches Bretton Woods II mit konstruktiven Ideen und politischem Augenmaß zäh und unbeirrt auf den Weg zu bringen, das ist es, was von der größten Welthandelsnation des Westens erwartet wird: Zu Hause am Export wie am Arbeitsmarkt, bei den europäischen Nachbarn, denen längst klar ist, daß das europäische Haus um so sicherer steht, je weniger seine Fundamente von den Sturmfluten der Weltwirtschaft unterspült werden und draußen in aller Welt(wirtschaft), wo man vom ökonomischen Giganten Deutschland mehr hören will als DM, DM über alles oder: im Falle eines Falles die Soziale Marktwirtschaft regelt wirklich alles. Die Soziale Marktwirtschaft regelt nur das, was sie regem *kann* und gerade das verlangt den *Ordnungsrahmen*, der ihr heute fehlt: ein stabiles und berechenbares internationales Geldwesen.

Je verlässlicher dieses funktioniert, desto größer kann die Freiheit auf den Gütermärkten, desto gesicherter wird die Vollbeschäftigung auf den Arbeitsmärkten sein. Große, ebenso liberale wie soziale Ökonomen wie J. St. Mill und

⁷ Der erste, der diesen Vorschlag machte, war Prof. R. McKinnon von der Stanford University. Siehe dazu die Literaturangaben in: Gegenkurs, Fußnote 67, S. 256.

J. M. Keynes, die dieses unserer Zeit voraus gedacht und bewiesen haben, sind daher aktueller als so manche Modemeinung und -torheit der Zeit. Eine offensive Verteidigung unserer Vollbeschäftigung auf den Welt-Geldmärkten, das ist oder wäre die „Wende“ in der bedrückenden Massenarbeitslosigkeit der Gegenwart, auf die man im Gewerkschafts- wie im Unternehmerlager gleichermaßen - wenn auch unterschiedlich motiviert - wartet. Sie wäre möglich, wenn unsere politische Führung das besäße, was sie offenbar nicht oder zu wenig besitzt: weltwirtschaftliche Kompetenz und den Mut, sie auch zu gebrauchen. Wehe denen, die die Dinge zu lange treiben lassen, sie geraten ihnen - siehe die Folgen des „Schwarzen Freitags“ vom 25. Oktober 1929 - aus dem Griff. Wir alle sollten wollen, daß sich diese schreckliche Geschichte nie mehr wiederholt, weswegen 1988, wenn es nicht das Jahr der Krise werden soll, das Jahr der Währungs Kooperation werden muß, aber nicht im alten Sinn des Dollar-Stützens um jeden Preis. Die Weltwirtschaft kann nur überleben, wenn ihr das unkalkulierbar gewordene Dollar-Risiko genommen und diese Aufgabe endlich praktisch angegangen wird.