

Der neoliberale Wechselschritt – Kurzfassung der Überlegungen von Stephan SCHULMEISTER aus *Realkapitalismus und Finanzkapitalismus – zwei 'Spielanordnungen' und zwei Phasen des 'langen Zyklus'*¹ sowie aus *Mitten in der großen Krise – ein ‚New Deal‘ für Europa*² – zusammengestellt von C.G.BRANDSTETTER.

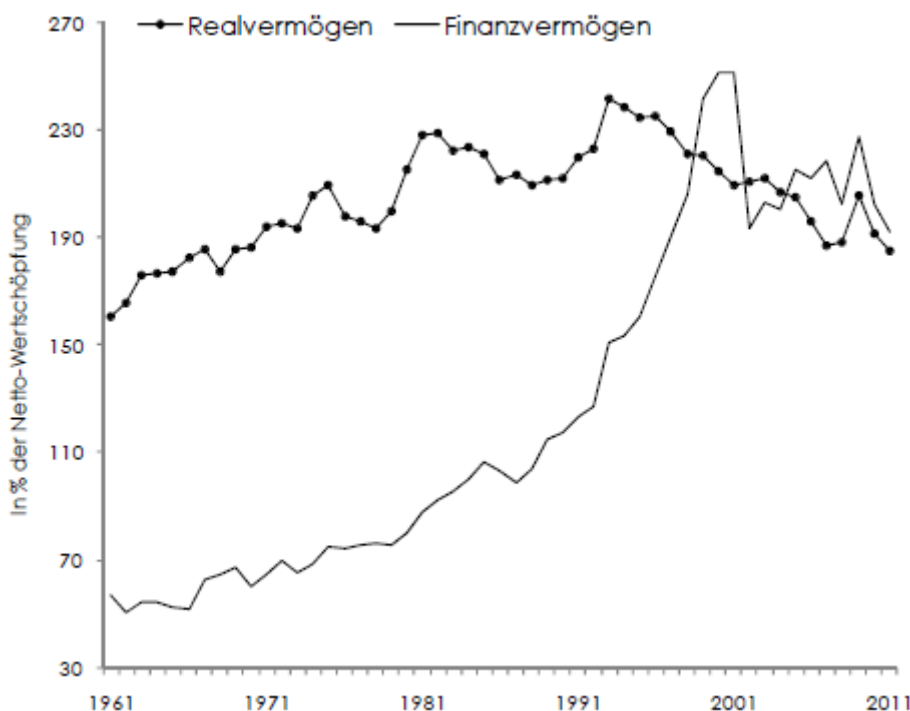
Der neoliberale Wechselschritt

Aus systemischer Sicht liegt der Hauptgrund für steigende Staatsverschuldung in den finanzkapitalistischen Rahmenbedingungen aufgrund neoliberaler Empfehlung:

Bei instabilen Wechselkursen, Rohstoffpreisen, Aktienkursen und Zinssätzen senkten die Unternehmen ihre Realinvestitionen und damit ihr Finanzierungsdefizit. Die privaten Haushalte sparten aber fleißig weiter, ihr Überschuss blieb hoch. Damit musste der Staat langfristig ein höheres Defizit erleiden. Einzelnen Ländern wie Deutschland mag es gelingen, einen Teil des Problems ins Ausland (den vierten Sektor) zu verschieben, indem man selbst einen (Leistungsbilanz-)Überschuss erzielt, aber dann haben eben die anderen Länder ein höheres Defizit.

Die zunehmende Unsicherheit realwirtschaftlicher Transaktionen und die steigenden Gewinnchancen kurzfristig-spekulativer Finanztransaktionen veranlassten die (Industrie-)Unternehmen, ihre Aktivitäten verstärkt von Real- zu Finanzinvestitionen zu verlagern.

Abb. 1: Kapitalbildung der nicht-finanziellen Unternehmen in Deutschland



Quelle: Deutsche Bundesbank, destatis, WIFO.

In der Prosperitätsphase der Nachkriegszeit lenkten die Rahmenbedingungen – feste Wechselkurse, stabile Rohstoffpreise, unter der Wachstumsrate liegende Zinssätze, stagnierende Aktienkurse – das Gewinnstreben auf realwirtschaftliche Aktivitäten. Wer sein Geld arbeiten lassen wollte, konnte dies nur über den Umweg der Realwirtschaft tun, insbesondere durch die Finanzierung von Investitionen.

¹ Stephan Schulmeister (2013): [Realkapitalismus und Finanzkapitalismus – zwei 'Spielanordnungen' und zwei Phasen des 'langen Zyklus'](#) (PDF; 1,1 MB)

² Stephan Schulmeister: *Mitten in der großen Krise – ein ‚New Deal‘ für Europa*, Wien 2010.

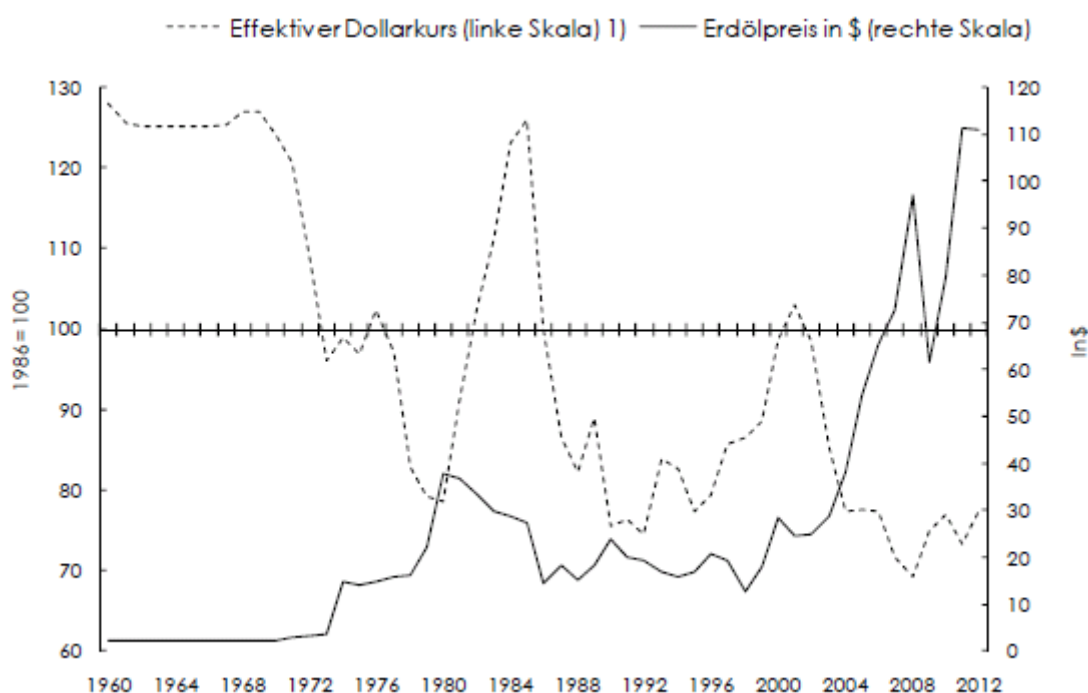
Die Instabilität der für (genuin) unternehmerische Aktivitäten wichtigsten Preise per se – also unabhängig davon, ob sie fallen oder steigen – produziert Unsicherheit, dämpft damit die Bereitschaft zu längerfristiger und illiquider Vermögensbildung und erhöht die Anreize zu kurzfristiger Finanzspekulation.

Dabei besteht folgende Wechselwirkung: Je instabiler sich die „asset prices“ entwickeln, desto stärker ist der Anreiz zu Finanzspekulation, und je mehr spekuliert wird, desto instabiler entwickeln sich diese Preise. Dabei ist zu berücksichtigen, dass zusätzlich die Notenbanken seit Ende der 1970er Jahre durch starke Leitzinsänderungen zur strukturellen Finanzinstabilität beigetragen haben.

Sämtliche Rezessionen seit Anfang der 1970er Jahre wurden durch massive Bewegungen einzelner „asset prices“ ausgelöst und durch Reaktionen der Wirtschaftspolitik entsprechend der neoliberalen Navigationskarte verschärft (mit jeder Krise sinkt die Bereitschaft der Unternehmer zur langfristigen Bindung an – illiquides – Realkapital):

- Die beiden Dollarentwertungen der 1970er Jahre trugen wesentlich zum Auftreten der beiden „Ölpreisschocks“ bei (siehe dazu Abb. 2), die ihrerseits eine drastische Inflationsbeschleunigung und zwei Rezessionen nach sich zogen. Darauf reagierte die Geldpolitik 1980 mit einer Hochzinspolitik, welche erhebliche Langzeitwirkung entfaltete.

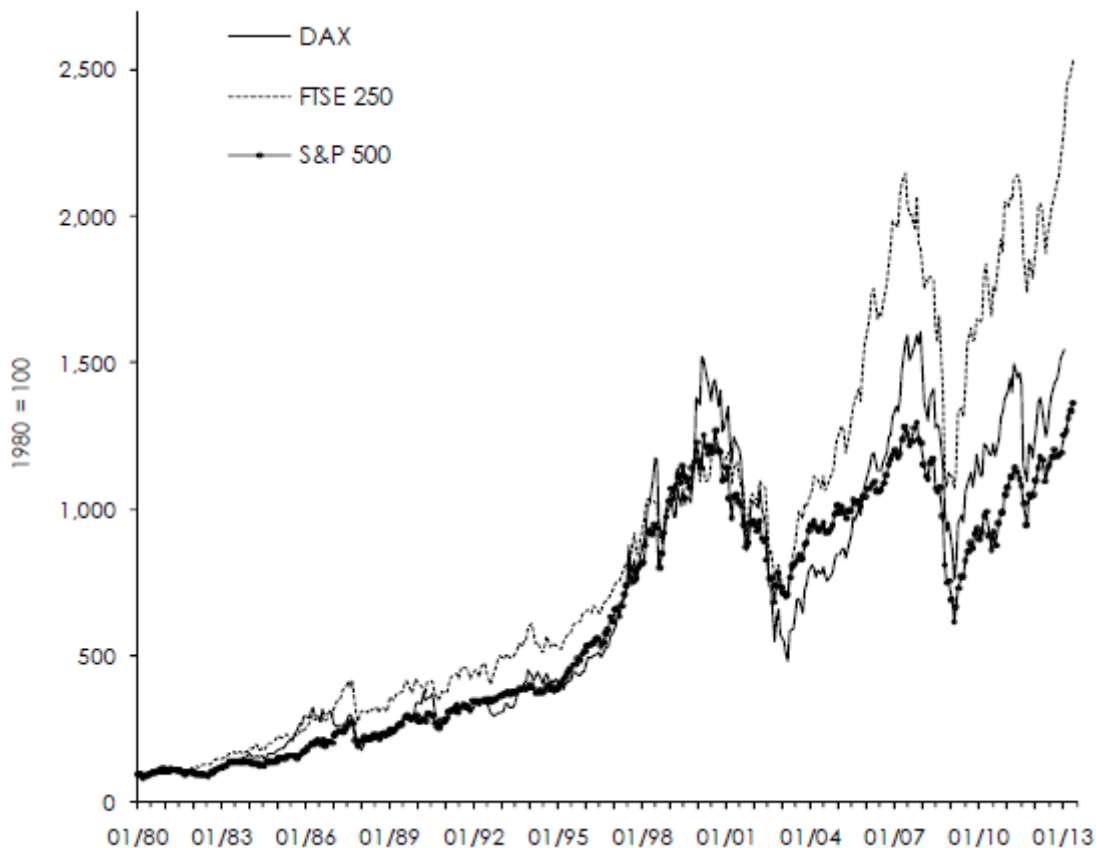
Abb. 2: Dollarkurs und Erdölpreis



Quelle: OECD, IMF, Oxford Econometrics. – 1) Gegenüber DM, Franc, Pfund, Yen.

- Die Rezession Anfang der 1990er Jahre wurde durch den Zusammenbruch des „exchange rate mechanism“ in Europa mitverursacht, zu dem sowohl die Hochzinspolitik der Bundesbank als auch Devisenspekulationen beigetragen haben (legendär wurde jene von George Soros gegen das britische Pfund).
- Die Rezession 2000/2001 wurde durch das Kippen des 18 Jahre dauernden Aktien-Bullenmarkts in einem Bärenmarkt ausgelöst (Abb. 3).

Abb. 3: Boom und Bust der Aktienkurse

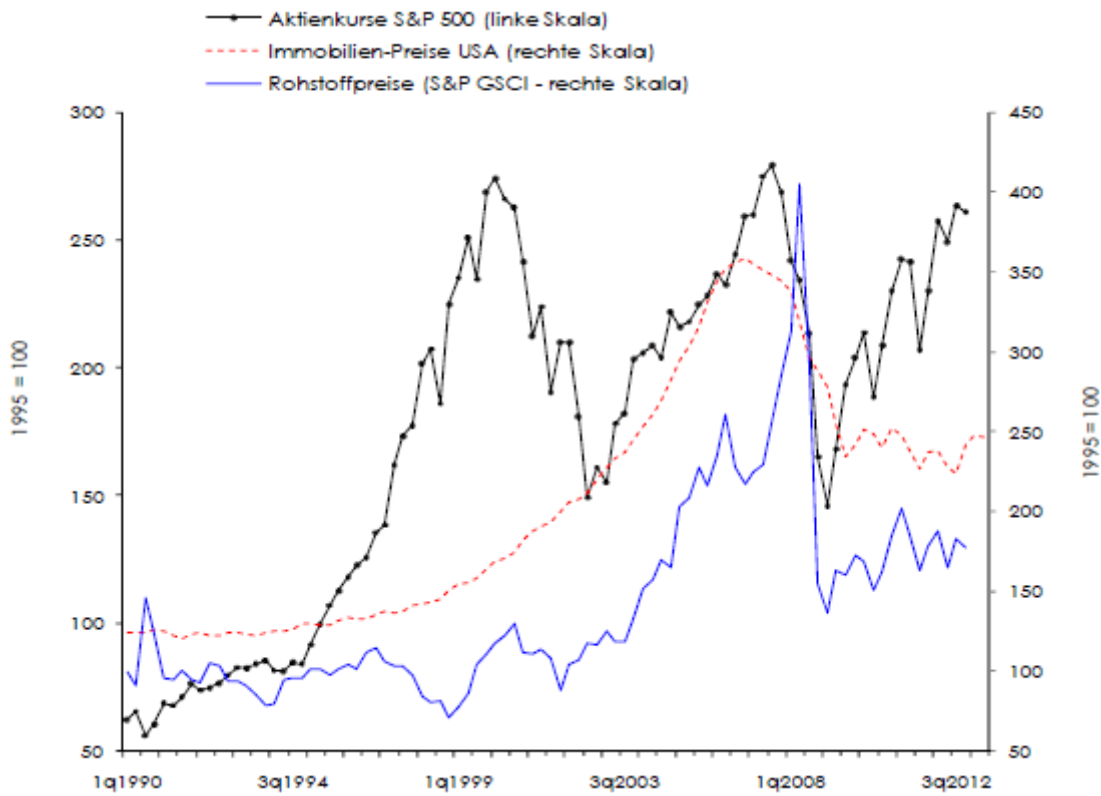


Quelle: Yahoo Finance.

- Die (systemische) Hauptursache der „großen Rezession“ 2008/2009 besteht darin, dass gleichzeitig drei Bullenmärkte (Aktien, Rohstoffe, Immobilien) in drei Bärenmärkte kippten und damit die größte Vermögensentwertung seit den 1930er Jahren verursachten (Abb. 4).³ Der „Aufbau“ des Krisenpotentials durch drei Bullenmärkte vor 2007 und seine „Entladung“ in Gestalt dreier Bärenmärkte danach verdeutlicht den systemischen Charakter der Krise (die Turbulenzen am US-Hypothekenmarkt haben diese lediglich ausgelöst). Die Abfolge von „booms“ und „busts“ auf Vermögensmärkten ist ein essentielles Element in einem System, in dem freie Finanzmärkte das Gewinnstreben von Aktivitäten in der Realwirtschaft zu Finanzspekulation verlagern („Lassen wir unser Geld arbeiten“). Langfristig werden in einer solchen Spielanordnung immer mehr Finanzaktiva geschaffen, die nicht durch reale Werte gedeckt sind. Dies ist der dritte „Transmissionskanal“, über den freie „asset markets“ die gesamtwirtschaftliche Performance verschlechtern und den Boden bereiten für eine schwere Krise. Die Bildung von solchem „fiktiven Kapital“ (Karl Marx) erfolgt am Anfang primär durch Aufwertungen (Bullenmärkte), unvermeidliche Entwertungen durch Bärenmärkte können zunächst von parallelen Bullenmärkten kompensiert werden (so wurde die Aktienentwertung in den USA 2000/2003 durch den anhaltenden Boom der Immobilienpreise ausgeglichen – (Abb. 4).

³ Die Koinzidenz einer gleichzeitigen Entwertung von Aktien, Immobilien und Rohstoffen trat historisch zuletzt zwischen 1929 und 1933 auf. Während die US-Politik nach dem Aktiencrash im Gefolge der Lehman-Pleite nur einige Tage brauchte, um die Gefahr einer generellen Finanzschmelze samt Abrutschens in eine Depression zu begreifen, benötigte die Politik in Europa und insbesondere in Deutschland wesentlich länger (noch im November 2008 lehnte Merkel ein Konjunkturpaket ab).

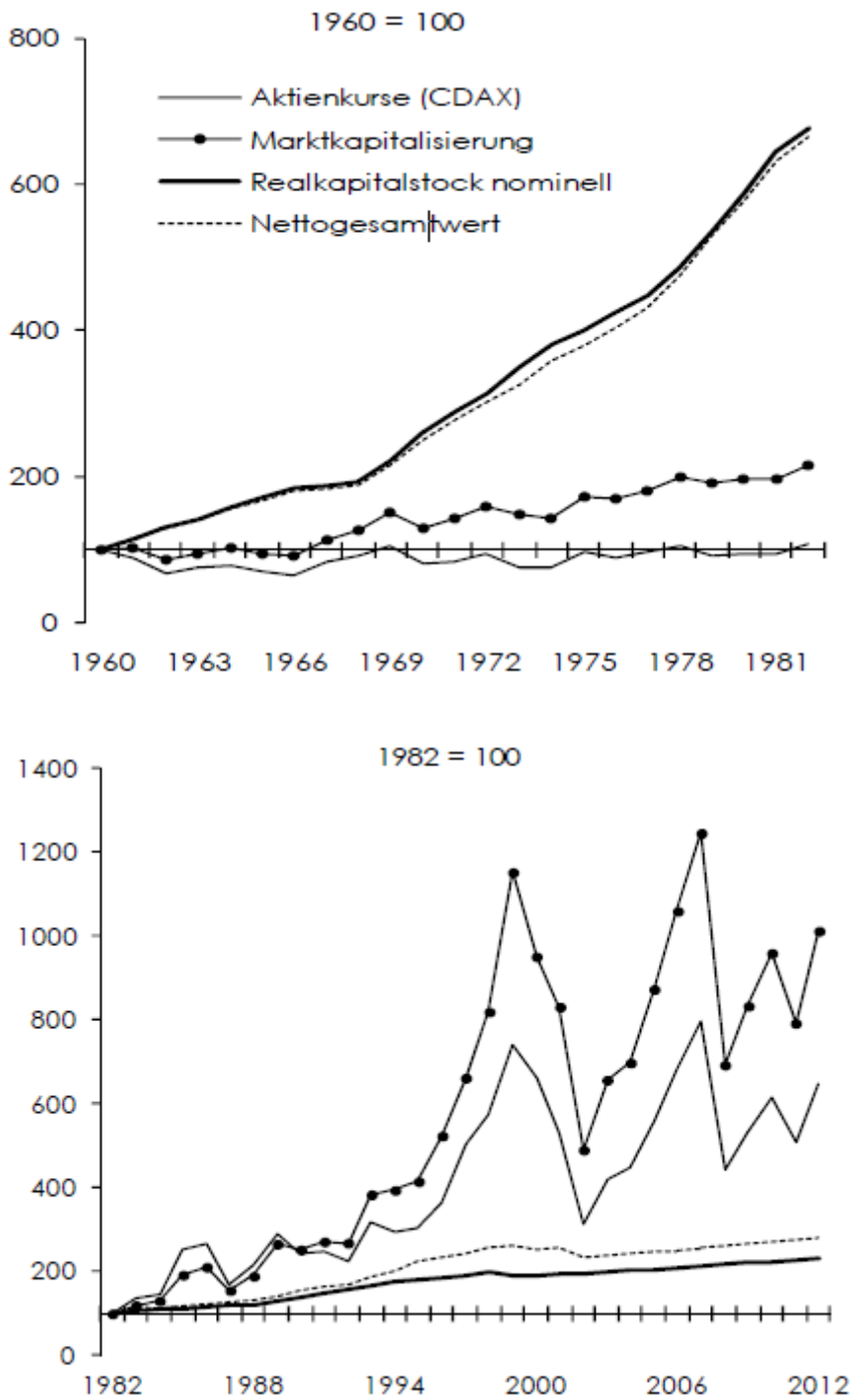
Abb. 4: Dynamik der Vermögenspreise



Quelle: Yahoo Finance, Case-Shiller, Standard & Poors.

- Früher oder später kommt es aber zu einer Synchronisierung wichtiger Bullenmärkte und damit auch der nachfolgenden Bärenmärkte. Dies führt durch Wirtschaftseinbruch, Konjunkturpakete und Bankenrettungen zu einem massiven Anstieg der nach Karl Marx höchsten Form von fikktivem Kapital, der Staatsverschuldung.

Abb. 5: Aktien und Realvermögen deutscher Aktiengesellschaften



Quelle: Federal Reserve Bank, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt Wiesbaden.

Im „neoliberalen Wechselschritt“ in die große Krise

Durch die neoliberale Navigationskarte legitimierte „Ent-Fesselung“ der Finanzmärkte wurden immer mehr Probleme für die Realwirtschaft geschaffen. Die Politik reagierte darauf mit Maßnahmen, die aus der gleichen Navigationskarte abgeleitet wurden und so einen weiteren Schritt in der Durchsetzung des neoliberalen Reformprogramms ermöglichte. Die neoliberalen „Masterminds“ hatten eine geniale Doppelstrategie entwickelt – den „neoliberalen Wechselschritt“:

- Schritt A: Auf Grund „wissenschaftlicher“ Empfehlungen – insbesondere in Bezug auf die „Befreiung“ der Finanzmärkte – werden Probleme geschaffen.
- Schritt B: Diese Probleme werden für eine Verschärfung der neoliberalen Politik genützt.
- Einige Beispiel für diese „Wechselschritte“ auf dem Weg in die große Krise, der 1971 begonnen hat:

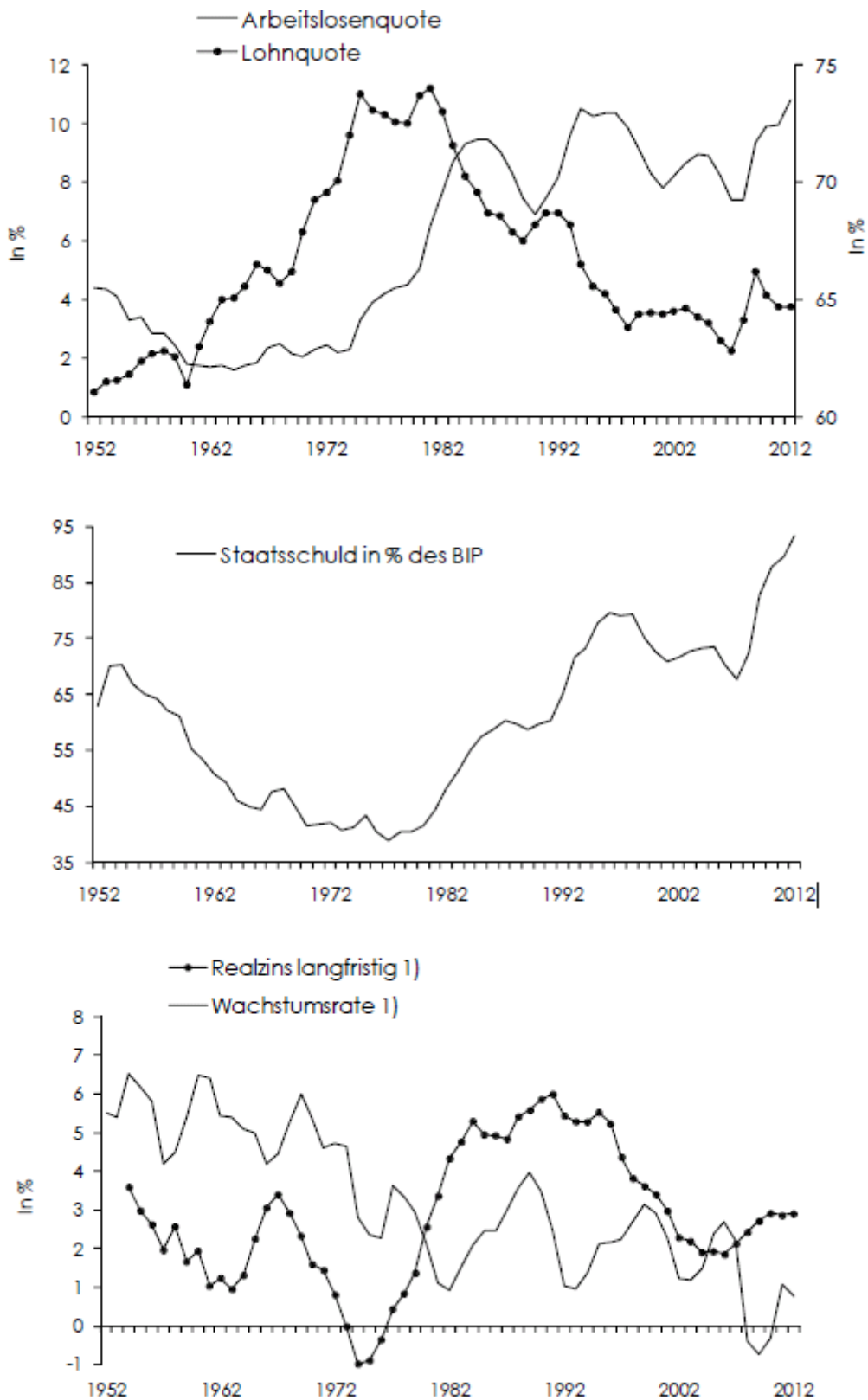
Schritt A: Jahrelang hatten die neoliberalen „Masterminds“ die Aufgabe fester Wechselkurse gefordert, 1971 war es soweit. In der Folge verliert der Dollar 25% an Wert. Im Herbst 1973 reagieren die Erdölexporteure darauf mit dem ersten Ölpreisschock. Folgen: Rezession, Arbeitslosigkeit und Inflation steigen (Abb. 2).

Schritt B: Diese Konstellation wird als Widerlegung des Keynesianismus „verwertet“.

Schritt A: Zwischen 1976 und 1978 verliert der Dollar wieder 25% an Wert, 1979 kommt es zum zweiten „Ölpreisschock“ und damit neuerlich zu einer Rezession samt massiver Inflationsbeschleunigung (Abb. 2).

Schritt B: Dies veranlasst die Notenbanken zu einer massiven Hochzinspolitik, seither liegt der [reale] Zinssatz in Europa nahezu permanent über der Wachstumsrate (Abb. 6).

Abb. 6: Entwicklungstendenzen in Westeuropa



Quelle: OECD, Eurostat, WIFO. – 1) Gleitender 3-Jahresdurchschnitt.

Schritt A: Die Finanzinnovationen (Derivate) der 1980er Jahre fördern die Spekulation mit Aktien, Rohstoffpreisen, Zinssätzen und Wechselkursen. Dies dämpft gemeinsam mit dem positiven Zins-Wachstums-Differential die Realkapitalbildung und das Wirtschaftswachstum, Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung steigen (Abb. 5, 6, und 7).

Schritt B: Dies lässt die Eliten in Europa Anfang der 1990er Jahre „wach“ werden: So kann es nicht weiter gehen, der Staat muss sparen (Maastricht-Kriterien), insbesondere im Sozialbereich.

Schritt A: Die Schwächung des Sozialstaats und boomende Finanzmärkte machen die Verteilung von Einkommen und Vermögen immer ungleicher, dies dämpft die Konsumnachfrage. Gleichzeitig dämpfen hohen Renditen auf Finanzveranlagung die Realinvestitionen.

Schritt B: Die steigende Arbeitslosigkeit wird mit der Ausweitung prekärer Jobs „bekämpft“. Auf die Belastung der Sozialbudgets reagiert die Politik mit Kürzungen bei der sozialstaatlichen Altersversorgung und der Arbeitslosenversicherung.

Schritt A: Der nunmehr geschwächte Sozialstaat wird von den neoliberalen Ökonomen (nunmehr die große Mehrheit) als Beweis angeführt, dass man individuell vorsorgen muss. Die Expansion der Pensionsfonds nährt den Aktienboom der 1990er Jahre und verstärkt nach der „Korrektur“ 2001/2003 einen weiteren Boom, der Ende 2007 kollabiert (Abb. 3 und 4).

Schritt B: „Strukturelle“ Gewinner dieser Versuche, Geld „arbeiten“ zu lassen, sind die Profis im Finanzsektor. Ihre Aktivitäten sind es, die von den neoliberalen „master minds“ wissenschaftlich legitimiert worden waren.

Schritt A: Nach der „Korrektur“ 2001/2003 brachte die Hochblüte der „Finanzalchemie“ immer mehr und immer komplexere Produkte auf den Markt, die „collateral debt obligations“ (CDOs) und die „credit default swaps“ (CDSs) boomten besonders stark.

Schritt B: Die CDOs in Gestalt der „mortgage backed securities“ (MBSs) trugen wesentlich zum Ausmaß des Preis- und Investitionsboom am US-Immobilienmarkt bei, dessen Zusammenbruch die große Krise auslöste. Die CDSs verschärften die Finanzkrise und erleichterten den „Finanzalchemisten“ in der Folge die Spekulation auf den Bankrott einzelner Euro-Staaten.

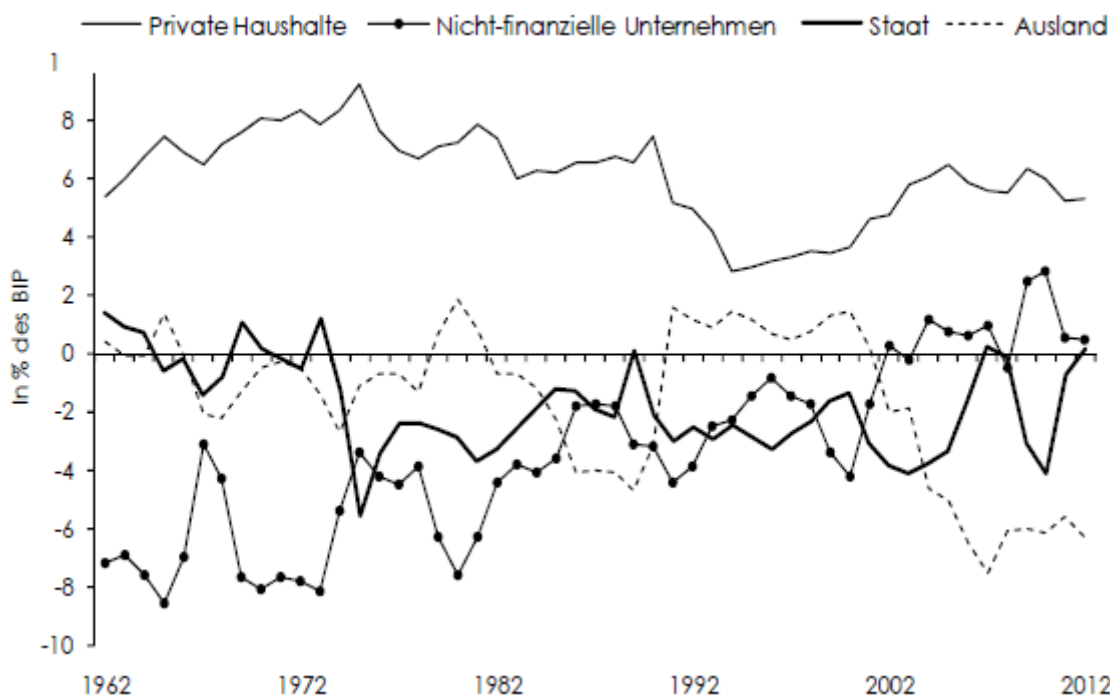
Schritt A: Durch die Expansion des Finanzsektors sind seine wichtigsten Akteure so groß geworden, dass sie bei drohender Insolvenz gerettet werden müssen („too big to fail“).

Schritt B: Darauf vertrauend intensivieren die „Finanzalchemisten“ die „selbstreferentielle“ Geldvermehrung. Sie können dafür nicht nur Teile jener Mittel verwenden, die zu ihrer Rettung aufgebracht wurden, sondern profitieren auch von den extrem niedrigen Leitzinsen, mit denen die Notenbanken eigentlich die Kredite für die Realwirtschaft verbilligen wollten. Seit Ausbruch der Eurokrise ist Europa in die Phase des finalen Wechselschritts eingetreten:

Schritt A: Über einen Zeitraum von vier Jahrzehnten hat die Umsetzung der neoliberalen Empfehlungen die bedrückendsten Probleme anwachsen lassen, insbesondere Arbeitslosigkeit, Staatsverschuldung, soziale Ungleichheit, aber auch die Verschlechterung der Umweltbedingungen. Gleichzeitig hat das „Lassen Sie Ihr Geld arbeiten“ das Potential für die große Krise aufgebaut.

Schritt B: Die neoliberalen Ökonomen und Politiker fordern nun zur Bewältigung der Krise jene Therapien ein, die Teil der Krankheit sind: Senkung der Staatsausgaben, umfassende Privatisierung, Schonung der Finanzvermögen, keine Erhöhung des Spitzensteuersatzes oder sonstiger Beiträge der Bestverdiener („Leistungsträger“).

Abb. 7: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssalden in Deutschland



Quelle: Deutsche Bundesbank (bereinigt um den Sondereffekt der Auflösung der Treuhandanstalt 1995 und der UMTS-Lizenzzahlungen 2000).

Sollten diese Maßnahmen umgesetzt werden, so werden die neoliberalen Eliten jene Probleme, die in hohem Maß durch ihre Empfehlungen verursacht wurden, ein letztes Mal ausnützen können, um ihre politischen Intentionen endgültig durchzusetzen. Im Falle der Umsetzung einer primär ausgabenseitigen Konsolidierung werden nunmehr alle Sektoren versuchen, ihre Lage durch Verbesserung ihres Finanzierungssaldos abzusichern:

- Ein weiterer Rückzug des Staates wird die Haushalte veranlassen, individuell vorzusorgen, also mehr zu sparen.
- Die Unternehmen werden angesichts schwacher Nachfrage der öffentlichen und privaten Haushalte, mäßiger Exportentwicklung und relativ hoher Kreditkosten ihre Investitionskredite eher weiter reduzieren als ausweiten.
- Auch das jeweilige Ausland versucht, seine Leistungsbilanz zu verbessern, innerhalb Europas insbesondere die Mittelmeerländer, auf globaler Ebene insbesondere die USA. Diese Konstellation ist der Stoff, aus dem sich Depressionen entwickeln und wir stehen ja erst am Anfang der Talsohle im langfristigen Entwicklungszyklus (gewissermaßen analog zu 1931: „recovery is just around the corner“).

Die nachfolgende Entwicklung hat meine Befürchtungen in dreifacher Weise übertroffen:

Mit dem Fiskalpakt⁴ wurde die Sparpolitik als für 25 EU-Staaten⁵ verbindliches Regelwerk „auf ewig“ verankert. Zwar kann er unter finanzkapitalistischen Bedingungen gar nicht eingehalten werden, doch beschleunigen die Sparversuche den Gang in die Depression (wie die Entwicklung in Südeuropa deutlich macht).

Mit dem geplanten „Pakt für Wettbewerbsfähigkeit“ ist eine radikale Liberalisierung der europäischen Arbeitsmärkte intendiert, insbesondere eine Abschaffung der Tarifverträge und eine Lockerung (oder

⁴ Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion („Fiskalpakt“ - PDF; 50 kB) vgl. Stephan Schulmeister (2012): [EU-Fiskalpakt: Strangulierung von Wirtschaft und Sozialstaat](#) (PDF; 191 kB).

⁵ Der Fiskalpakt trat am 1. Januar 2013 in Kraft – zu diesem Zeitpunkt waren es 25 (alle EU exkl. UK und CZ) sich daran bindende Mitgliedstaaten, heute sind es mehr – alle, die seitdem neu dazu(ge)kommen (sind).

gar Beseitigung?) des Kündigungsschutzes. Dies muss unter finanzkapitalistischen Rahmenbedingungen im Allgemeinen und der aktuellen Wirtschaftslage im Besonderen zu einem massiven Anstieg der Arbeitslosigkeit führen. Mit diesen Regelbindungen der Politik wird der Spielraum demokratischer Entscheidungsprozesse eingeschränkt. Damit kommt das neoliberale Programm seinem Endziel näher: Im Konfliktfall zwischen der individuellen Freiheit des Bürgers und der Freiheit der Märkte (beide bedingen einander im neoliberalen Weltbild) einerseits und demokratischen Mehrheitsentscheidungen, soll die Freiheit Vorrang vor der Demokratie haben.⁶

⁶ Niemand hat dies konsequenter eingefordert und ausführlicher begründet als Hayek. Daher schlug er die Schaffung einer „jury“ vor, gewissermaßen ein Rat der Weisen, welcher Grundregeln für das Zusammenleben der Menschen festlegt, welche auf dem Prinzip der individuellen Freiheit und (damit) der Marktfreiheit basieren (Hayek, 1980). Dieser Rat sollte an Stelle bzw. über dem Parlament agieren, parlamentarische Mehrheitsentscheidungen, welche dem – negativen und ausschließlich individuellen – Freiheitsbegriff Hayek’s widersprechen, wären dann nicht mehr möglich wie etwa eine Pflichtmitgliedschaft in der Sozialversicherung.

Die „Troika“ der „Weisen“ von EZB, Europäischer Kommission und IWF kann als Vorläufer von Hayek’s „jury“ angesehen werden.