



WAS UNS KRISEN LEHREN – UND WAS NICHT

Eine historische Perspektive
auf wirtschaftliche Umbrüche

Gesellschaft
denken

Werner Plumpe
Dominik H. Enste

Studie **40**

Das Roman Herzog Institut

Das Roman Herzog Institut setzt sich als Think Tank mit den Gegenständen Werte, Führung und Zukunft auseinander. Gegenwärtige Schwerpunkte sind das Verhältnis von »Demokratie und Autokratie« sowie »gute Führung« auf strategischer Ebene. Dazu lädt das Institut Expert*innen verschiedenster Disziplinen nach München ein.

Neben der Herausgabe eigener Publikationen und der Ausrichtung wissenschaftlicher Veranstaltungen geht das Institut in seinen YouTube- und Podcast-Formaten mit bekannten Wissenschaftler*innen in die Tiefe der Themen und ihrer Forschung.

Impressum

© 2024 Roman Herzog Institut e. V.

Herausgeber:
Roman Herzog Institut e. V.

Kontakt:
Dr. Martin Michael Lang
Geschäftsführer
Roman Herzog Institut e. V.
Max-Joseph-Straße 5
80333 München
Telefon 089 551 78-732
Telefax 089 551 78-755
info@romanherzoginstitut.de
www.romanherzoginstitut.de

ISSN 1863-3978
ISBN 978-3-941036-75-8

Fotos: Rodenstock (S. 2), Enste (S. 39) –
Klaus D. Wolf; Plumpe (S. 39) – privat

**Diese Publikation ist beim Herausgeber
kostenlos erhältlich auf
www.romanherzoginstitut.de**

Zitate aus dieser Publikation sind
unter Angabe der Quelle zulässig.



Folgen Sie uns auf ...



Inhalt

Vorwort	2
Randolf Rodenstock	
1 Krisenwahrnehmung und Krisenpolitik	3
1.1 Theoretische Erklärungsansätze	3
1.2 Kaskade als Grundmuster staatlicher Krisenpolitik	5
1.3 Krisenbewältigungsstrategien: Schiefelage durch Rückblick	7
2 Krisen und Krisenüberwindung: historische Beispiele	9
2.1 Die nachnapoleonische Zeit: Manchesterkapitalismus und Nachtwächterstaat	9
2.2 Die Weltwirtschaftskrise von 1857: »Laissez-faire«-Politik	11
2.3 Gründerkrach, »Große Depression« und wilhelminisches Wirtschaftswunder	12
2.4 Die multiple Krise der Zwischenkriegszeit: vom Schuldenkarussell zu Keynes' »General Theory«	14
2.5 Wirtschaftswunder, das Ende des Booms und die Rückkehr zur Normalität in den 1970er Jahren: Globalsteuerung versus unabhängige Bundesbank	16
2.6 Die Weltfinanzkrise ab 2007: von der Immobilien- zur Staatsschuldenkrise	19
3 Die multiplen Krisen der Gegenwart: krisenpolitische Sackgassen	25
3.1 Coronapandemie, Ukrainekrieg, Energiekrise	25
3.2 Sackgasse 1: Inflation und steigende Zinsen	25
3.3 Sackgasse 2: hohe Staatsquoten, steigende Sozialausgaben, sinkende Investitionen	26
3.4 Sackgasse 3: stagnierende Produktivität, hohe Lohnkosten, niedrige Lebensarbeitszeit und geringe Innovationstätigkeit	28
4 Aus der Vergangenheit wenig gelernt – ein Resümee	33
Literatur	35
Das Wichtigste in Kürze	37
Autoren	39

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit für Personen regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

Vorwort



Seit der Coronapandemie stagniert die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland. Der Ukrainekrieg mit seinen Folgen für unsere Energieversorgung sowie die zunehmenden geopolitischen Spannungen verstärken diesen Trend. Hinzu kommen die Herausforderungen des Strukturwandels durch Digitalisierung und künstliche Intelligenz, die Transformation zu einer klimaneutralen Wirtschaft und die Alterung der Gesellschaft. Welche Lösungen gibt es in dieser komplexen Gemengelage? Können wir dabei Erfahrungen nutzen, die im Umgang mit früheren Umbrüchen gemacht wurden?

Die vorliegende Publikation beleuchtet die großen Wirtschaftskrisen vom 19. bis ins 21. Jahrhundert aus historischer Perspektive. Unsere Autoren Werner Plumpe und Dominik H. Enste untersuchen, wie sich die staatliche Krisenpolitik in dieser Zeitspanne verändert hat. Die Überzeugung, dass ein angemessenes staatliches Eingreifen helfen könne, Krisen zu bekämpfen, setzte sich erst in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts durch. Dazu trug auch der wachsende Erkenntnisfortschritt der Wirtschaftswissenschaften bei. Je nach vorherrschender Denkschule wurde dabei mehr auf die Steuerung der Nachfrage (Keynesianismus) oder die der Geldmenge (Monetarismus), auf Deregulierung (Neoliberalismus) oder die Gestaltung der Rahmenbedingungen (Ordnungspolitik) gesetzt.

Seither wird in jeder neuen Krise auf wirtschaftspolitische Werkzeuge zurückgegriffen, die sich zuvor in vermeintlich ähnlichen Situationen bewährt haben. In dieser Rückbezüglichkeit sehen die Autoren ein problematisches Grundmuster. Denn ihnen zufolge ist jede Krise ein singuläres Ereignis, das nur im jeweiligen zeitgeschichtlichen Kontext – situativ und ideologiefrei – betrachtet werden kann. Als Lehre daraus vertreten sie eine heute eher unpopuläre Sichtweise: Wirtschaftskrisen sind Wegmarken – Umbrüche und notwendige Übel des Strukturwandels.

Allerdings steht die Politik im Krisenfall unter enormem Handlungsdruck. Die Ausweitung der staatlichen Interventionen hat denn auch in den meisten Industrieländern zu hoher Staatsverschuldung geführt. Vor allem darin sehen die Autoren eine ernst zu nehmende Gefahr und ein Krisenrisiko an sich. Denn stetig anwachsende Schulden behindern als Alllast jede neue Krisenpolitik.

Wenn sich diese Entwicklung ungebremst fortsetzt, fehlen uns in der Zukunft die nötigen finanziellen Spielräume, um Investitionen in den klimaneutralen Umbau der Wirtschaft vorzunehmen oder um auf externe Schocks reagieren zu können. Letzteres erscheint mir besonders mit Blick auf die sich zuspitzende weltpolitische Lage wichtig. In volatilen Zeiten ist ein schlanker Staat ein starker Staat, weil er über Reserven verfügt und sich Optionen offenhalten kann. Mit einem soliden Haushalt bleibt der Staat handlungsfähig.

Professor Randolph Rodenstock
Vorstandsvorsitzender
Roman Herzog Institut e.V.

Kapitel 1

Krisenwahrnehmung und Krisenpolitik

1.1 Theoretische Erklärungsansätze

Wirtschaftskrisen zählen zu den wiederkehrenden Merkmalen des modernen ökonomischen Strukturwandels; spätestens seit dem frühen 19. Jahrhundert lassen sie sich in einer gewissen Regelmäßigkeit beobachten (Plumpe, 2019). Seit den 1860er Jahren wurde diese Regelmäßigkeit von den Zeitgenossen zunächst empirisch konstatiert, um dann in den Jahren vor dem Ersten Weltkrieg auch theoretisch interpretiert zu werden. Die große Zeit der Konjunkturtheorie waren allerdings die Zwischenkriegsjahre mit der herausragenden Gestalt von John Maynard Keynes, der in den 1930er Jahren nicht nur eine Erklärung der heftigen Ungleichgewichte im wirtschaftlichen Strukturwandel der damaligen Jahre vorlegte, sondern zugleich eine Art Therapiekonzept entwickelte, mit dem insbesondere die staatliche Wirtschafts- und Konjunkturpolitik auf die Zyklen der wirtschaftlichen Entwicklung ausgleichend und stabilisierend reagieren sollte.

Der britische Ökonom war dabei beileibe nicht der einzige Theoretiker des Konjunkturzyklus. In derselben Zeit entstanden auch die Vorstellungen von Joseph A. Schumpeter zur zyklischen Entwicklung der modernen Ökonomie (Theorie der langen Wellen der wirtschaftlichen Entwicklung) sowie die ordoliberalen Überlegungen (Theorie des Marktversagens), die vor allem mit dem Namen Walter Eucken verbunden sind. Beide Konzepte hatten jedoch den Nachteil, in ihrer praktischen Ausrichtung wenig konkrete Aussagen zur notwendigen staatlichen Krisenpolitik machen zu können. Während Schumpeter fast eine fatalistische Haltung zum unvermeidlichen zyklischen Strukturwandel postulierte, den es letztlich auszu-

halten gelte, setzten Eucken und die Freiburger Schule mit dem Ordoliberalismus auf politische Maßnahmen zur Stabilisierung des Marktmechanismus, dessen konkrete konjunkturpolitische Bedeutung blass blieb. Denn sie gingen davon aus, dass bei funktionierenden Märkten der ökonomische Strukturwandel von selbst zu einem gleichgewichtigen Verlauf tendiere, der Staat also den Ordnungsrahmen als »Hüter des Marktes« zu garantieren habe, während er sich aus dem aktuellen ökonomischen Geschehen eher heraushalten sollte. Angesichts von Sozialproduktschrumpfungen um 40 Prozent und Arbeitslosenquoten von mehr als einem Drittel der Erwerbsbevölkerung, die für die Weltwirtschaftskrise von 1929 bis 1939 kennzeichnend gewesen waren, waren derartige Botschaften wenig attraktiv.

Keynes' Konzept eines aktiv in den ökonomischen Prozess intervenierenden Staates, der auf der Basis wissenschaftlicher Analysen gezielt Nachfragesteuerung und Ange-



Wirtschaftskrisen gehören zum modernen Strukturwandel dazu.



Die Ordnungspolitik bot in der Weltwirtschaftskrise von 1929 ff. keine attraktiven Lösungen.



Eine Globalsteuerung à la Keynes scheiterte spätestens in den 1970er Jahren.

botsanreize insbesondere durch staatliche Kreditvergabe treiben sollte, wirkte nicht nur viel praktischer; es traf in den Wirtschaftswissenschaften auch auf breite Resonanz, zumal es mit den herkömmlichen Vorstellungen der neoklassischen Gleichgewichtsökonomie durchaus vereinbar war. Seine große Zeit begann allerdings erst nach dem Zweiten Weltkrieg, als auf der Basis der statistischen Instrumente der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen auch die empirischen Parameter präzise benennbar wurden, auf die staatliche Wirtschafts- und Konjunkturpolitik reagieren musste, was letztlich auf eine Art Verwissenschaftlichung der staatlichen Wirtschaftspolitik hinauslief (Globalsteuerung). Das setzte sich zwar nicht unmittelbar und überall gleichmäßig durch. Die deutsche Wirtschaftspolitik der Nachkriegsjahre folgte lieber ordnungspolitischen Überlegungen und stand einer aktiven Konjunkturpolitik skeptisch gegenüber. Doch im Vereinigten Königreich, in Frankreich und nicht zuletzt in den USA wurde die Globalsteuerung zum Mittel der Wahl, das sich im langen Wachstumszyklus der Nachkriegswirtschaft auch zu bewähren schien.

Die zugrunde liegenden Überlegungen zu den Ursachen der Wirtschaftskrise von 1929 ff., wie sie Keynes unterstellt hatte, trafen allerdings nicht auf ungeteilte Zustimmung. Anknüpfend an ältere konjunkturtheoretische Überlegungen der Jahre vor 1914 geriet zu Beginn der 1960er Jahre die staatliche Geld- und Zinspolitik in den Fokus. Das, was schließlich als Monetarismus Karriere machte, sah die Fehler der staatlichen Wirtschaftspolitik weniger in mangelnder Intervention in den ökonomischen Prozess, wie Keynes das unterstellt hatte, als vielmehr in einer fehlerhaften staatlichen Geldpolitik.

Schon vor dem Ersten Weltkrieg waren die konjunkturellen Zyklen auf Fehler in der Zinspolitik zurückgeführt worden. Wenn der politische Zins vom Marktzins abweiche,

seien Krisenreaktionen wahrscheinlich. Werde der Zins zu niedrig angesetzt, komme es zu Überinvestitionen und folgerichtig krisenhaften Unterauslastungen des aufgeblähten Produktionsapparates. Liege der Zins zu hoch, seien restriktive Wirkungen die Folge, die sich ebenfalls krisenhaft zuspitzen könnten.

In ihrer Studie zur Geschichte der amerikanischen Zentralbankpolitik argumentierten Milton Friedman und Anna J. Schwartz vor allen Dingen über die Geldmenge (Friedman/Schwartz, 1971). Die Weltwirtschaftskrise war in dieser Sicht die verhängnisvolle Folge einer zu restriktiven, sprich deflationären Geldpolitik gewesen. Ihre These, die dann sehr schnell große Resonanz fand, bestand darin, dass bei einer angemessenen Entwicklung der Geldmenge in enger Proportionalität zur langfristigen Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (also des Produktionspotenzials) die krisenhaften Folgen von Geldmangel respektive Geldüberfluss vermieden werden könnten, Staat und Zentralbanken sich mithin auf eine angemessene Geldmengenentwicklung verständigen und alles Übrige dem ökonomischen Prozess selbst überlassen sollten.

Ende der 1960er/Anfang der 1970er Jahre zerplatzten die Hoffnungen der Anhänger des Konzepts der Globalsteuerung, als es nicht gelang, mit einer Ausweitung der staatlichen Interventionen in den ökonomischen Prozess zunächst die Abschwächung des Wachstums und dann das Abrutschen in massive Wirtschaftskrisen zu verhindern. Stattdessen explodierte die Staatsverschuldung, während die Wirkungen der staatlichen Maßnahmen verpufften oder die auch aus anderen Gründen sich beschleunigende Inflation befeuerten.

Das für den Großteil der 1970er Jahre offensichtliche, empirisch unbestreitbare Phänomen der Stagflation, also wirtschaftlicher Stagnation bei gleichzeitig hoher Inflation und wachsender Arbeitslosigkeit, ruinierte die Glaubwürdigkeit der staatlichen Konjunkturpolitik keynesianischen Zuschnitts und begünstigte dessen neoliberale Alternativen, wie sie in Anlehnung an Milton Friedman und Friedrich A. von Hayek vor allem von Premierministerin Margaret Thatcher im Vereinigten Königreich betrieben wurden. Der offenkundige Erfolg von Thatchers

Sanierungspolitik, in gewisser Hinsicht auch der US-Politik der Deregulierung und Liberalisierung bei gleichzeitiger offensiver Geldpolitik, wie sie zunächst von US-Präsident Ronald Reagan, dann aber vor allem von Bill Clinton betrieben wurde, schien die zugrunde liegenden theoretischen Annahmen über die Selbstregulationsfähigkeit der Märkte bei angemessener Geldpolitik zu bestätigen.

Die Hoffnung auf ein neues Zeitalter andauernden Wachstums erfüllte sich indessen nicht; nach einigen Jahren des Booms brach dieser in der Weltfinanzkrise 2007/2008 dramatisch zusammen. Nun war erneut von der notwendigen Intervention des Staates zur Beruhigung der ökonomischen Situation die Rede, die diesmal angesichts des bedrohlichen Charakters der globalen Finanzkrise allerdings keine Grenzen mehr kannte, sondern keynesianische und neoliberale Konzepte gemeinsam nutzte. Nicht nur wurde das »Quantitative Easing« (quantitative Lockerung, Ankauf von Anlagen der Banken durch die Zentralbank) in der Geldpolitik ausgeweitet und mit der Nullzinspolitik faktisch auf die Spitze getrieben; es wurden gleichzeitig umfangreiche Instrumente der aktiven Konjunkturförderung genutzt, etwa Abwrackprämien oder unmittelbare Nachfragestützungen durch direkte Transferzahlungen. Warnungen, eine zu stark wachsende Geldmenge gefährde das ökonomische Gleichgewicht und eine überbordende Staatsverschuldung bedrohe die wirtschaftliche Handlungsfähigkeit des Staates, wurden theoretisch zurückgewiesen, da es zunächst nicht zu inflationären Phänomenen kam und die Zentralbanken bei der Refinanzierung der Staaten eine Art »Lender-of-last-Resort«-Funktion übernahmen, die die immer wieder drohende Zahlungsunfähigkeit (sprich Überschuldung) einzelner Staaten ausschloss.

Nach Abklingen der Weltfinanzkrise war denn auch die Mehrheitsüberzeugung, gemessen an Erfahrungen der Weltwirtschaftskrise von 1929 ff. habe die staatliche Konjunktur- und Geldpolitik diesmal alles richtig gemacht. Im gegenwärtigen Krisenzyklus (geprägt von einem konjunkturellen Abschwung, coronabedingten Belastungen und den Folgen des Krieges in der Ukraine) setzen die Staaten auf eine weitere Ausweitung der staatlichen Krisen-

intervention mit entsprechenden Ausgabenprogrammen (etwa der Produktivitätspakt in den USA oder die Transformationsprogramme in der EU). Allerdings ist durch die Rückkehr der Inflation, die anhaltend niedrigen Wachstumsraten sowie die schlechten Produktivitätsdaten eine allgemeine Verunsicherung über die angemessene staatliche Krisenpolitik ausgebrochen, sodass es gegenwärtig schwierig ist, deren Erfolgsaussichten zu prognostizieren.

Trotz oder wegen Monetarismus und Neoliberalismus: Die Hoffnung auf andauerndes Wachstum haben sich nicht erfüllt.

1.2 Kaskade als Grundmuster staatlicher Krisenpolitik

Insgesamt kann man in den etwa 200 Jahren staatlicher Krisenpolitik ein Muster erkennen, das es hier festzuhalten gilt. Grundsätzlich zeigt sich dabei, dass wirtschaftliche Krisen eine Art Kaskade auslösen, die sich folgendermaßen beschreiben lässt (Plumpe, 2019):

Beobachtung

Die Auseinandersetzung mit Krisenphänomenen begann stets mit einschlägigen Beobachtungen, etwa dass die Zahl der Konkurse zunahm, die Zinsen stiegen oder fielen, Kreditknappheit ausbrach, Absatzstockungen eintraten, die Preise nachgaben, die Arbeitslosigkeit sich erhöhte und, während die Einnahmen des Staates sanken, die Ansprüche an seine Tätigkeit etwa im Bereich der Armen- und Sozialfürsorge deutlich größer wurden.

Systematische Reflexion

Diese zunächst spontanen, später durch spezialisierte Einrichtungen wie statistische Ämter systematischen Beobachtungen wurden dann Gegenstand systematischer Reflexion, namentlich im Rahmen der sich entfaltenden modernen Wirtschaftswissenschaften, die diese Beobachtungen sortierten und ihre Schlüsse über

Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge im wirtschaftlichen Alltagsgeschehen zogen. Auch hier lässt sich eine Art Professionalisierung konstatieren, waren die frühen Krisentheorien doch alles andere als solide.

Bis in die Gegenwart lässt sich gleichzeitig ein Prozess der Verfeinerung des analytischen Instrumentariums und der zugrunde liegenden Theorien ebenso beobachten wie ein anhaltender Streit um die Angemessenheit der Konzepte. Die Professionalisierung des ökonomischen Blicks war also keineswegs mit seiner Vereinheitlichung verbunden. Das Wissen über Krisen nahm zu, ohne indes den Umgang mit ihnen zu erleichtern.

Diagnose und politische Schlussfolgerungen

Im Gegenteil: Aus den öffentlichen Beobachtungen und den wissenschaftlichen Analysen mussten in einem dritten Schritt die notwendigen Schlussfolgerungen in einer Art politischen Diskussions- und Entscheidungsprozess erst noch gezogen werden, die Beobachtung und ihre jeweilige Bedeutung also in Hinsicht auf politisches Handeln in der politischen Kommunikation so verarbeitet werden, dass es dann auf dieser Basis zur Ausdifferenzierung von Handlungsprogrammen kommen konnte. Während aufgrund des Gewichts der Krisen und des nur rudimentären Wissens um ihre ökonomischen Ursachen vor 1914 eine aktive Rolle des Staates kaum eingefordert und in der politischen Kommunikation auch nur ansatzweise zum politischen Programm erhoben wurde (vor allem im sozialdemokratischen Kontext, in dem man um das Wohl der arbeitenden Menschen besorgt war), ließ die Heftigkeit der Krisen der Zwischenkriegszeit nicht nur die Forderungen nach stärkerer politischer Intervention immer lauter werden; die Ökonomie begründete auch, warum dies möglich und erfolgreich sein könne.

Staatliche Intervention

Spätestens seit der »keynesianischen Revolution« war der Schritt von der Beobachtung über die Diagnose hin zur Intervention vollzogen, einer Intervention, deren Notwendigkeit von der Vorstellung getragen wurde, der Staat könne bei angemessener Nutzung der ihm zur Verfügung stehenden Instrumente Krisenphänomene vermeiden oder entscheidend abmildern. Die Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg hat diese Vorstellung verfestigt, die keineswegs die einzig mögliche war.

Schumpeter war bezüglich der Wirksamkeit des Staates deutlich skeptischer, doch konnte er sich nicht durchsetzen. Denn auch die neoliberalen Kritiker der keynesianischen Globalsteuerung bestritten nicht deren Grundgedanken, angemessene staatliche Politik helfe, Krisen zu vermeiden, und könne ökonomische Gleichgewichte garantieren; sie konzipierten diese Politik nur anders. Während es im keynesianischen Konzept um die Stabilisierung einer aufgrund negativer Erwartungen zu niedrigen Nachfrage ging (und geht), votierte der monetaristische Ansatz für die Proportionalität von Geldmenge und wirtschaftlicher Aktivität, um über die so ermöglichte marktliche Koordination wirtschaftlicher Transaktionen für Entwicklungsgleichgewichte zu sorgen.

Evaluation und Revision

Beide bis heute dominierende Denkschulen erlitten indes nach Phasen ihrer vermeintlichen Bestätigung im ökonomischen Strukturwandel praktisch Schiffbruch – allerdings nicht im Sinne ihrer grundsätzlichen Unangemessenheit, sondern im Sinne ihrer konzeptionellen Fehlerhaftigkeit. Beide Ansätze stabilisieren sich insofern gegenseitig, als sie nach dem jeweiligen Scheitern gegeneinander ausgetauscht oder in neuer Variation genutzt werden können, was zugleich als das Aufgreifen und Verarbeiten historischer Erfahrungen erscheint.

Die Kaskade von der Beobachtung über die Reflexion und Diagnose bis hin zu Interventionen kann (und muss) anhand ihrer praktischen Ergebnisse evaluiert werden, eine Evaluation, die in der Regel im nächsten Krisenzyklus, in dem die vorherige Politik »reaktualisiert« wird, erfolgt und dort Teil der Programmbildung ist. Das heißt, die hier besprochene Kaskade

Der Keynesianismus setzt auf die Steuerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, der Monetarismus auf die der Geldmenge.

markiert keine Wiederkehr des Immergleichen, sondern sie reagiert auf sich selbst, indem sie sich an ihre früheren Konfigurationen erinnert und diese unter den gegenwärtigen Bedingungen bewertet. Insofern sind die früheren Krisenkaskaden nicht alle gleich, sondern sie unterscheiden sich über ihren Erinnerungswert ganz wesentlich.

Während der Umgang mit den Krisen des 19. Jahrhunderts heute weitgehend vergessen ist, spielt die große Weltwirtschaftskrise der späten 1920er und der 1930er Jahre im kollektiven Gedächtnis bis heute eine maßgebliche Rolle. Ben Bernanke (1995, 1), von 2006 bis 2014 Chef der US-Notenbank, sagte sogar: »Die Große Depression zu verstehen, ist der Heilige Gral der Makroökonomie.« Das ökonomische, soziale und – insbesondere im deutschen Fall – auch politische Desaster jener Jahre wird seither auf eine falsche Krisenpolitik zurückgeführt; entsprechende Forderungen nach einer heute anderen Krisenpolitik können in der Regel mit dem vermeintlichen Scheitern der damaligen Überlegungen begründet werden.

Die Erinnerungen an den damaligen deutschen Reichskanzler Heinrich Brüning sind insofern überaus lehrreich, gilt dessen Politik der inneren Abwertung als Bedingung für die Wiederherstellung von Deutschlands weltwirtschaftlicher Konkurrenzfähigkeit heute als verhängnisvolle Austeritätspolitik. So konnte der griechische Finanzminister Yanis Varoufakis während der griechischen Staatsschuldenkrise in den 2010er Jahren unter Anspielung auf Heinrich Brüning vor einer gefährlichen Sparpolitik warnen und entsprechend eine möglichst großzügige Finanzierung Griechenlands als Mittel zur Krisenvermeidung empfehlen.

1.3 Krisenbewältigungsstrategien: Schieflage durch Rückblick

Das hat sich eingebrannt, insofern auch die Bewertungen der Antikrisenpolitik nach der Weltfinanzkrise vor allem unter dem Gesichtspunkt erfolgten, die expansive Politik der Staaten habe im Gegensatz zur Deflationspolitik eines Herbert Hoover (Präsident der USA von 1929 bis 1933) oder eines Heinrich Brüning

eine Wiederkehr des Szenarios der frühen 1930er Jahre verhindert und sei eben darum gerechtfertigt, ohne dass freilich die Frage diskutiert worden wäre, ob die Weltfinanzkrise 2007/2008 mit der Weltwirtschaftskrise 1929 ff. überhaupt vergleichbar war.

»
Die Weltwirtschaftskrise von 1929 ist tief ins kollektive Gedächtnis eingebrannt. Die Furcht vor ähnlichen Folgen treibt die Krisenpolitik bis heute.
«

Die an sich sinnvolle Struktur der Antikrisenpolitik, von Beobachtungen über Bewertungen zu Strategiebildungen voranzuschreiten und diese dann in Hinblick auf ihre Wirksamkeit zu bewerten und gegebenenfalls zu korrigieren, hat gerade wegen ihrer Rückbezüglichkeit eine eigentümliche Schieflage bekommen. Denn diese Bindung an historische Beispiele führt dazu, den Umgang mit der jeweiligen Krise an den (vermeintlichen oder tatsächlichen) Fehlern älterer Krisenpolitik auszurichten, die gegenwärtig zu vermeiden seien. Dabei wird unterstellt, man könne heute besser machen, was man damals falsch gemacht habe.

»
Krisenpolitik unterliegt dem Irrtum, man könne heute besser machen, was damals falsch lief.
«

Dies bedingt eine historische Schieflage, da die gegenwärtige Krise trotz aller Ähnlichkeiten eben nicht die vergangene Krise ist, deren erfolgreiche oder nicht erfolgreiche Bekämpfung daher auch nicht der Maßstab sein sollte. Vor dem Hintergrund der seit der »keynesianischen Revolution« tief verankerten Vorstellung, Wirtschaftskrisen oder größere Ungleichgewichte der wirtschaftlichen Entwicklung seien durch

geeignete staatliche Maßnahmen zu vermeiden oder zumindest wirksam einzugrenzen (eine Auffassung, die auch der Monetarismus und der Neoliberalismus mit ihrer Vorstellung von der perfekten Funktion der Märkte bei angemessener Geldpolitik teilen), hat die Illusion der staatlichen Steuerbarkeit des ökonomischen Wandels zu einer Überdehnung der Staatstätigkeit geführt, die sich in der kumulativ wachsenden Staatsverschuldung niederschlägt, welche mittlerweile selbst zu einem veritablen Krisenfaktor geworden ist.

Die ältere Vorstellung, Wirtschaftskrisen als Moment des ökonomischen Strukturwandels nicht nur zu akzeptieren, sondern in ihnen ein notwendiges Phänomen des Strukturwandels zu sehen, dem auch positive Funktionen (Reinigungskrisen, Beschleunigung der »schöpferischen Zerstörung«) zukommen, ist heute weitgehend vergessen, obwohl im 19. Jahrhundert mit derartigen Überlegungen im Grunde gute Erfahrungen gemacht wurden. Es lohnt sich daher, vor dem Hintergrund dieser Überlegungen einen Blick auf die Realität der Wirtschaftskrisen in den vergangenen Jahrhunderten zu werfen und der Frage nachzugehen, ob die heute geltenden Überzeugungen von der umfassenden Interventionspflicht des Staates sich im Lichte der realen historischen Erfahrungen rechtfertigen lassen.



**Wirtschaftskrisen als notwendiges Übel
des Strukturwandels – diese Vorstellung
ist heute weitgehend vergessen.**

Kapitel 2

Krisen und Krisenüberwindung: historische Beispiele

2.1 Die nachnapoleonische Zeit: Manchesterkapitalismus und Nachtwächterstaat

Auch wenn sich Wirtschaftskrisen, definiert durch extreme Einbrüche in der Auslastung des vorhandenen Produktionspotenzials oder der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, im Kern ähneln, ist jede ein singuläres historisches Ereignis. Im Regelfall verbinden sich mit den konjunkturellen Schwankungen historische Ereignisse und Rahmenbedingungen, die jeder wirtschaftlichen Problematik ihr ganz spezifisches Profil verleihen, das auch die jeweilige staatliche Reaktion auf die Krisenphänomene prägt.

Betrachtet man die Krisenphänomene der nachnapoleonischen Zeit, also der Jahre zwischen 1815 und 1848, so lässt sich für das Vereinigte Königreich bereits ein typischer Krisenzyklus feststellen mit konjunkturellen Einbrüchen in der zweiten Hälfte der 1810er Jahre, Mitte der 1820er Jahre, in den 1830er Jahren und – vor allem – in den 1840er Jahren, als sich eine konjunkturelle Krise auf verheerende Weise mit einer schon länger währenden Agrarkrise verband, wodurch es etwa in Irland zu einer Hungerkatastrophe von geradezu biblischen Ausmaßen kam. Die Herausforderungen für etwas, was man heute staatliche Wirtschaftspolitik nennen würde, waren also im gesamten Zeitraum überaus groß. Sie wurden insbesondere in sozialer Hinsicht auch von den Zeitgenossen genau beobachtet. Doch die Schlussfolgerungen, die man aus ihnen zog, und die staatlichen Handlungsprogramme, mit denen man den Krisen begegnete, waren von den heutigen Erwartungen an Staatshandeln weit entfernt.

Für den Umgang des Staates mit den wirtschaftlichen und sozialen Problemen jener Zeit haben sich Begriffe wie »Manchesterkapitalismus« und »Nachtwächterstaat« eingebürgert – und zwar keineswegs erst im historischen Rückblick. Bei beiden Begriffen handelt es sich vielmehr um zeitgenössische Wortprägungen, mit denen die seinerzeitige Zurückhaltung des Staates gegenüber den wirtschaftlichen und sozialen Krisenphänomenen in durchaus kritischer Absicht bezeichnet wurden. Sie bezogen sich auf ein reales Problem, nämlich die Tatsache, dass fast alle europäischen Staaten nach dem Ende der napoleonischen Kriege hoch verschuldet waren, sich eine aufwendige Krisenpolitik also nur um den Preis einer weiteren Staatsverschuldung oder einer deutlichen Erhöhung der Steuerlast hätten leisten können, was aber von den mehr oder weniger monarchisch gesteuerten Regierungen nicht gewollt wurde.

Diese Zurückhaltung, so die weit verbreitete Sozialkritik der Zeit – es war ja die große Zeit des Frühsozialismus und die Geburtsstunde des marxistischen Denkens –, war zugleich Ausdruck eines sozialen Ressentiments der Bourgeoisie, die weder höhere Steuern zahlen noch ausreichende Löhne und bessere Arbeitsbedingungen gewähren wollte und mit dieser Haltung bei den jeweiligen Regierungen auch durchdrang. Die »Bourgeoisie« setzte



**Trotz mancher Parallelen:
Jede Wirtschaftskrise ist ein
singuläres historisches Ereignis.**

Im Manchesterkapitalismus überließ der Staat die Menschen in Krisen weitgehend sich selbst – auch um den Preis sozialer Verelendung.

vielmehr, so der früh von Karl Marx erhobene Vorwurf, auf die Verelendung der Unterschichten, um die eigenen Profite zu begünstigen, denen soziales Elend, Überbevölkerung und niedrige Löhne nur nutzen konnten.

Es war denn auch die Textilindustrie von Manchester, dem unbestrittenen Zentrum der englischen Baumwollindustrie, die dieser Art des Umgangs mit wirtschaftlichen und sozialen Problemen ihren unverwechselbaren Namen gab: den Manchesterkapitalismus, der einen billigen, sich auf seine Ruhe- und Ordnungsfunktionen beschränkenden Staat (Nachtwächterstaat) favorisierte und ansonsten der Bourgeoisie freie Hand ließ, ihre Interessen rücksichtslos zu verfolgen. Von der empirischen Beobachtung her traf das auch häufig zu. Lagen die (schuldenfinanzierten) Staatsausgaben während des Krieges sehr hoch, so gingen die Staatsquoten, also der Anteil des Staates am jeweiligen Inlandsprodukt, in den Jahren vor 1848 dauerhaft auf schließlich etwa 10 Prozent zurück. Dies war ein historisch überaus niedriger Wert, der weniger den Verzicht auf umfangreiche Staatstätigkeit signalisierte (die es auch vorher nicht gegeben hatte), sondern Ausdruck der Tatsache war, dass zumindest in Europa diese Jahre vorwiegend Friedenszeiten waren.

Den Umstand, dass der Staat in quantitativer Hinsicht geradezu unsichtbar war, allein als Ausdruck sozialer Borniertheit zu interpretieren, ginge allerdings fehl. Dass er keine umfangreiche Sozialpolitik betrieb, ist unstrittig. Insofern überließ er die Folgen der konjunkturellen Krisen und des sich beschleunigenden ökonomischen Strukturwandels, dem zahlreiche beschäftigungsintensive ältere Gewerbe zum Opfer fielen, den Überlebensstrategien der Menschen und war bereit, soziales Elend in Kauf zu nehmen, davon ausgehende Proteste sogar zu unterdrücken oder zu diffamieren.

Heinrich Heines »schlesische Weber«, die dem König von Preußen seine Hartherzigkeit vorwarfen (»Ein Fluch dem König, dem König der Reichen / Den unser Elend nicht konnte erweichen«, aus dem Gedicht von 1847), oder die zeitgleichen Anklagen, die britische Regierung nehme die Hungerkrise in Irland mehr oder weniger tatenlos hin, waren durchaus begründet, trafen aber die Wirklichkeit nur sehr beschränkt. Denn hätten die Regierungen den Untergang der älteren Hausgewerbe drastisch gebremst, so es denn überhaupt möglich gewesen wäre, hätten sie zugleich den ökonomischen Strukturwandel hin zur modernen Industrie aufgehalten – langfristig eine fatale Sache. Mit den Mitteln eines modernen Sozialstaates hätte die Hungerkrise allerdings abgefedert werden können.

Die Regierungen förderten in der Regel den Strukturwandel – und zwar direkt und indirekt –, indem sie technisches Wissen und entsprechende Bildungsgänge begünstigten, vor allem aber indem sie durch ihre sparsame Politik private Initiativen anreizten, sich in moderner Industrie und Infrastrukturentwicklung zu engagieren. Sie taten das zum Teil fast in frivoler Weise, wie der König von Frankreich, Louis-Philippe, dem nachgesagt wurde, er habe nach 1830 die Bürger aufgefordert, sich zu bereichern. Faktisch aber bedingte die Zurückhaltung des Staates eine Eröffnung von Chancen, zumal er mit seinen Staatsanleihen nicht mehr als Konkurrent auf dem Kapitalmarkt auftrat.

Der Infrastrukturboom, der in den 1830er Jahren mit dem Eisenbahnbau einsetzte und in den 1840er Jahren einen ersten Höhepunkt erreichte, war wesentlich vom anlagensuchenden privaten Kapital getragen; ebenso der damit verbundene Ausbau der industriellen Vorstufen im Bergbau, die Eisen- und Stahlindustrie und der Maschinenbau (neben Bahnanlagen, Schienen, Bahnhöfen etc. vor allem rollendes Material wie Waggons und Lokomotiven). In derartigen Aufschwungphasen nimmt die soziale Ungleichheit stets zu; insofern waren auch die Jahre der Zeit vor 1848 von zunehmenden sozialen Unterschieden gekennzeichnet und angesichts der Tatsache einer raschen Bevölkerungsvermehrung bei erst beginnendem Industriewachstum von Unterbeschäftigung und Massenelend geprägt.

Ohne sozialpolitische Intervention blieb den betroffenen Menschen wenig anderes übrig, als der Arbeit im Wortsinn hinterherzuziehen; die Binnenmigration beschleunigte sich ebenso wie die Auswanderung aus den großen europäischen Staaten mit hohem Bevölkerungswachstum. Die Bilanz der Krisenüberwindung nach den Verheerungen der napoleonischen Kriege ist insofern durchaus gemischt: Wirtschaftlich erfolgreich, war sie mit sozialem Elend verbunden, dessen energische Bekämpfung durch den Staat wiederum den Erfolg der wirtschaftlichen Modernisierung zumindest gedämpft hätte.

Angesichts fehlender demokratischer Partizipation waren die konstitutionellen, auf einer Verfassung basierenden Staaten der Zeit durchweg bereit, den sozialen Preis der ökonomischen Modernisierung zu zahlen – ein politisches Kalkül, das aufging. Denn obwohl die 1848er-Revolution in Europa fast durchweg eng mit sozialen Forderungen verknüpft war, konnten sich diese Forderungen nicht nur nicht durchsetzen. Der europaweite Wirtschaftsaufschwung der 1850er und 1860er Jahre – in Deutschland war das die sogenannte Gründerzeit, in der Unternehmen wie Siemens, große Banken, die Mehrheit der heute noch existierenden Chemieunternehmen und, vor allem, die lange maßgebenden Großunternehmern des Kohlenbergbaus und der Eisen- und Stahlindustrie, aber auch Maschinenbaukonzerne wie Borsig ihre Arbeit aufnahmen – ließ die revolutionäre Stimmung vielmehr rasch verblasen.

2.2 Die Weltwirtschaftskrise von 1857: »Laissez-faire«-Politik

In konjunkturpolitischer Hinsicht waren dem Staat mangels einschlägigen Wissens zu jener Zeit ohnehin die Hände gebunden. Zudem hätten viele Regierungen Maßnahmen zur Rettung oder Stabilisierung fallender Unternehmen geradezu obszön gefunden. Die britische Regierung, hier zweifellos die Speerspitze im Bereich moderner Wirtschafts- und Geldpolitik, war zwar wiederholt bereit, bei stark steigenden Zinsen zu intervenieren, um den Geld- und Kapitalmarkt liquide zu halten. Sie tat dies aber unter jeweils überaus restriktiven Bedingungen,

wie bereits die Verankerung des Goldstandards mit dem Bank Charter Act in den 1840er Jahren gezeigt hatte, der der Bank von England nur unter genauen Auflagen eine zeitweilige Liberalisierung der Geld- und Zinspolitik gestattete. Noch rabiater ging die US-Regierung in den 1830er Jahren vor, die eine erste Zentralbank mit dem Argument auflöste, eine derartige Einrichtung, die gegebenenfalls bei Krisen interveniere, rege die Unternehmen nur zur verantwortungslosen Spekulation an, da sie im Zweifelsfalle mit einer Rettung durch öffentliches Geld rechnen könnten.

Die Regierungen reagierten auf den Aufschwung der neuen kapitalistischen Unternehmen überhaupt eher misstrauisch. Die liberale Politik der Jahre des Vormärz verdankte sich auch eher den Sparzwängen überschuldeter Staaten als einer grundsätzlichen Neigung des Staates zugunsten geldscheffelnder Bourgeois, wie die sozialistische Kritik unterstellte, deren Lieblingsfeind insofern die Rothschild-Dynastie und deren enge Verbindungen zu den europäischen Obrigkeiten war.

Der wirtschaftliche Aufschwung in Europa dämpfte die revolutionäre Stimmung und den Ruf nach mehr sozialer Absicherung.

Kapitalgesellschaften wurden lange überaus kritisch beäugt. Im Vereinigten Königreich war ihre Neugründung seit dem Beginn des 18. Jahrhunderts faktisch unmöglich; erst in den 1820er Jahren wurde der Bubble Act, mit dem nach der Südseekrise um 1720 spekulative Unternehmungen verboten worden waren, aufgehoben. In Preußen blieb die Gründung von Aktiengesellschaften bis 1870 an eine ziemlich restriktiv gehandhabte staatliche Lizenzierung gebunden; Aktienbanken waren de facto sogar vollständig ausgeschlossen. Lediglich die Regierung des französischen Kaiserreichs von 1851 war liberaler: Dort entstanden zahlreiche Aktiengesellschaften auch auf dem Finanzsektor, die bald in ganz Europa, zumindest dort, wo es rechtlich möglich war, nachgeahmt wurden.

Wiederholte zyklische Wirtschaftskrisen – die ausgeprägteste war die erste Weltwirtschaftskrise von 1857, die in der spekulativen Expansion der US-Wirtschaft ihr Epizentrum hatte und von dort bald über den Atlantik nach Europa schwappte – trafen daher auf einen Staat, der keineswegs bereit war, für die Krisen die Verantwortung zu übernehmen, sondern in ihnen ökonomische Phänomene sah, die sich im Grundsatz unter Inkaufnahme von Bankrotten und Arbeitslosigkeit selbst regulieren sollten.



Wirtschaftskrisen trafen auf einen Staat, der in diesen ein Phänomen sah, das sich selbst regulieren sollte.



In den USA gab es 1857/58, angesichts des Fehlens einer Zentralbank kein Wunder, faktisch keine staatliche Krisenintervention. Die New Yorker Banken und Handelshäuser halfen sich selbst, kooperierten oder gingen unter. Bank Runs und entsprechende Verluste wurden staatlicherseits hingenommen. In England intervenierte die Bank von England, um ein Austrocknen der Finanzmärkte zu verhindern, und erweiterte kurzfristig, auch um das Zinsniveau zu stabilisieren, die Geldmenge. Und in Deutschland, das aufgrund der restriktiven und antispekulativen Politik Preußens ohnehin nur am Rande betroffen war, gab es für den besonders geschundenen Handelsplatz Hamburg, an dem zahlreiche Kaufleute vor der Pleite standen, Liquiditätshilfen aus London und vom Wiener Hof, um den Zusammenbruch an sich solider Handelshäuser zu verhindern. Antikrisenpolitik, so wie sie heute verstanden wird, war auch das nicht.



Liberalisierung, Freihandel und technischer Fortschritt lösten einen Gründerboom aus.



2.3 Gründerkrach, »Große Depression« und wilhelminisches Wirtschaftswunder

Die mit derartigen Reaktionen verbundene Hoffnung, Krisen seien ein reinigendes Gewitter und trügen so gewissermaßen zu einer »gesunden« wirtschaftlichen Entwicklung bei, erfüllte sich, obwohl die im Londoner Exil sitzenden Theoretiker Karl Marx und Friedrich Engels sicher waren, jetzt würde die große Krise des Kapitalismus ausbrechen. Die für Krisen typischen Phänomene wie Konkurse, steigende Arbeitslosigkeit, Produktionseinschränkungen, Absatzschwierigkeiten, fallende Preise und geringe Kreditnachfrage wurden zwar in großer Anzahl registriert, erwiesen sich aber als vorübergehend. Bereits 1859 war die Krise vorüber; eine Hochkonjunktur setzte ein, die mit Unterbrechungen bis 1873 andauerte.

Dieser Aufschwung brachte zugleich die Hochphase des Wirtschaftsliberalismus; mit Beginn der 1860er Jahre setzte sich nach und nach der Freihandel durch. Zwischen den großen Wirtschaftsnationen sanken die Zölle oder die Zollschranken verschwanden sehr zum Ärger bestimmter Bereiche wie der noch wenig entwickelten Schwerindustrie in Deutschland vollständig. Gleichzeitig zog sich der Staat immer mehr aus der teilweise durchaus restriktiven Regulierung der Wirtschaft zurück. In Preußen wurde Anfang der 1860er Jahre die staatliche Regulierung des Bergbaus aufgehoben und das Aktienrecht sukzessive liberalisiert, bis es 1870 vollständig freigegeben wurde.

Im Zusammenspiel von Freihandel, wachsendem Außenhandel und zahlreichen technischen Neuerungen (etwa Chemische Industrie, Maschinenbau, Feinmechanik und Optik) löste diese Liberalisierung eine Art Gründerboom aus, der sich in der Neukonstituierung zahlreicher Unternehmen niederschlug, die nun von Anfang an als Aktiengesellschaften firmierten oder zu solchen nach und nach umgewandelt wurden, wobei spekulative Momente, das Hoffen auf stark steigende Kurse, eine große Rolle spielten. Diese Hoffnungen wurden auch lange nicht enttäuscht; im Gegenteil boomten die Börsen zum Ende der 1860er und am Beginn der 1870er Jahre und zugleich nahmen spekulative Handlungen, nicht zuletzt im Kontext des raschen Wachstums der großen Städte, weiter zu.

Die Entwicklung von Städtebau und Infrastruktur wurde zu einem lohnenden Geschäft neu entstehender Immobilienfinanzierer, insbesondere hierauf spezialisierter Finanzhäuser, die ebenfalls als Aktiengesellschaften antraten. Es war denn in Europa auch der überhitzte Immobiliensektor, der den Gründerboom zum Platzen brachte und mit dem Gründerkrach von 1873 eine lange Phase deutlich schwächerer wirtschaftlicher Entwicklung einleitete. In den USA waren es ebenfalls umfangreiche Kreditgeschäfte, die angesichts enttäuschender Marktergebnisse im Frühjahr 1873 eine Kreditblase platzen ließen und zahlreiche Banken und Handelshäuser in den Konkurs rissen oder an den Rand der Zahlungsfähigkeit brachten.

In Berlin musste ein Großteil der neu gegründeten Bankhäuser innerhalb weniger Monate schließen; die Kurse an der Berliner Börse halbierten sich binnen Jahresfrist und vollzogen damit nur nach, was anderswo, etwa in Wien und Paris, ebenfalls das Bild bestimmte. Das Platzen der spekulativen Blase auf den Kredit- und Aktienmärkten verstärkte eine sich nach dem starken Wachstum der vorherigen Jahre ohnehin abzeichnende konjunkturelle Abkühlung; 1873 begann mit der Gründerkrise die »Große Depression«, in der zumindest rhetorisch der Wirtschaftsliberalismus am Pranger stand.

Jedoch gab es in keinem der großen Staaten eine aktive Konjunkturpolitik. Das Vereinigte Königreich bemühte sich erneut, die Liquidität der Finanzmärkte zu garantieren, das neu gegründete Deutsche Reich verschärfte den Gläubigerschutz im Aktienrecht und begann Ende der 1870er Jahre mit der Bismarck'schen Sozialgesetzgebung, und die USA – taten nichts. Eine Zentralbank gab es dort immer noch nicht, die New Yorker Finanzwelt musste sich wieder selbst helfen oder ging unter. Die einzige größere Reaktion war die Tatsache, dass in verschiedenen Ländern unter dem Druck von Interessengruppen in den 1880er Jahren der Freihandel aufgegeben wurde, doch sollte das Ausmaß des entstehenden Zollschatzes nicht überschätzt werden. Abgesehen von den USA, die ein Hochzollschutzland waren und blieben, erhöhten viele europäische Staaten ihre Zölle insbesondere bei Agrar- und Textilprodukten. Allerdings war das Protektionsniveau im Durchschnitt niedrig.



Das Platzen der spekulativen Blasen auf Immobilien-, Kredit- und Aktienmärkten verstärkte den wirtschaftlichen Einbruch.



Dass es seit den 1890er Jahren zu einem ungeahnten Wirtschaftsaufschwung kam, hatte daher weniger mit staatlicher Konjunktur- oder Antikrisenpolitik zu tun. Gesamtwirtschaftlich war die Bedeutung der Staaten gering. Im Vereinigten Königreich und in Deutschland lag die Staatsquote um die 15 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, in den USA darunter. Wichtig war der Staat gleichwohl, und zwar, wie das deutsche Beispiel zeigt, für folgende Bereiche: die Entwicklung der Infrastruktur und die Verstärkung, die Ausbildung einer stark wachsenden Bevölkerung, die Förderung von Forschung und Entwicklung im Bereich der wirtschaftsrelevanten Technologien und schließlich die Schaffung eines einheitlichen und transparenten Rechtsrahmens, was mit der Patentgesetzgebung der 1870er bis 1890er Jahre oder dem Bürgerlichen Gesetzbuch von 1900 international stark beachtet wurde und vorbildlich gelang.



Investitionen in Infrastruktur, Städtebau und Bildung sowie die Schaffung guter technischer und institutioneller Bedingungen zeichneten die Wirtschaftspolitik aus.



Während der Staat die technischen und institutionellen Rahmenbedingungen schuf, das Bildungsniveau garantierte und sich ansonsten zurückhielt, schossen die Investitionsquoten »durch die Decke«. Die Bruttokapitalbildung erreichte in Deutschland in den Jahren vor 1914 im Durchschnitt Werte zwischen 25 und 30 Prozent; in Europa lag das Land damit weit vorn, mit den USA konnte man zumindest mithalten.

Das wilhelminische Wirtschaftswunder, das an die »Große Depression« der 1870er und 1880er Jahre anschloss, hatte also schon mit dem Staat zu tun: mit einem leistungsfähigen und schlanken Staat, der die Räume wirtschaftlichen Handelns erweiterte. Vor konjunkturellen Krisen schützte das nicht, doch war das auch nicht intendiert, zumal die Abkühlungen zumindest in Europa durchweg moderat ausfielen. Lediglich in den USA kam es 1907 zu einer heftigen Wirtschaftskrise, die nach jahrelanger Diskussion schließlich 1912 die Etablierung einer Zentralbank, der Federal Reserve (Fed), ermöglichte, obwohl sie weiterhin sehr umstritten war und die Überwindung der Krise auch noch ganz auf die »Selbstheilungskräfte« der Wirtschaft setzen musste. Weltweit schien es in den Jahren vor dem Ersten Weltkrieg jedenfalls sicher, dass konjunkturelle Krisen keine existenzielle Bedrohung darstellten, ja dass es nicht notwendig sei, hierfür ein Staatshandeln zu ermöglichen, das, da es wie eine Spekulationsversicherung erschien, womöglich noch das spekulative Handeln begünstigte.

sich bald nach dem Krieg wieder hinter hohe Schutzzölle zurück. Das Vereinigte Königreich war in der Zeit bis zur Weltwirtschaftskrise zu einer restriktiven Wirtschaftspolitik gezwungen, um das Pfund im Goldstandard zu halten. Das durch seine Reparationsverpflichtungen überschuldete Deutschland musste sich die für die Bezahlung der Reparationen notwendigen Devisen im Ausland leihen, da es keine Handelsbilanzüberschüsse erzielte. Frankreich war zwar gegenüber Deutschland Gläubiger, selbst aber in den USA durch Kriegskredite hoch verschuldet, die es, obwohl die USA darauf bestanden, nicht zurückzahlen wollte, sondern lieber mit der eigenen Währung eine starke Position in Gold aufbaute, um souverän handeln und somit auch Deutschland wirtschaftlich niederhalten zu können. Solange amerikanische Kredite das Schuldenkarussell aufrechterhielten und Deutschland kreditfinanziert Reparationen zahlte, die dann zur Tilgung von Kriegskrediten wieder in die USA flossen, von wo sie als Geldmarktkredite nach Deutschland (und ins Vereinigte Königreich) zurückkehrten, so lang mochte das alles funktionieren.

Nach dem Ersten Weltkrieg zerbrach die liberale Weltwirtschaftsordnung.

2.4 Die multiple Krise der Zwischenkriegszeit: vom Schuldenkarussell zu Keynes'

»General Theory«

Der Erste Weltkrieg machte diesem Optimismus einen ersten Strich durch die Rechnung, da in seinem Ergebnis die liberale Weltwirtschaftsordnung der Vorkriegszeit zerbrach. Eine der Bedingungen des weltweiten Wirtschaftsaufschwungs der Vorkriegszeit sollte auch nicht wiederkehren: eine liberale Ordnung des globalen Handels. An ihre Stelle traten nationale Eifersüchteleien, die letztlich auch den mühselig wiederhergestellten Goldstandard als globale Währungsordnung nicht mehr zur Entfaltung kommen ließen.

Die USA, die durch den Krieg in Europa zum globalen Goldhort geworden waren, zogen

Doch das Schuldenkarussell war nicht die einzige Sollbruchstelle. Durch den Krieg war die internationale Arbeitsteilung stark gestört. Der Ausfall der großen Volkswirtschaften während des Krieges hatte zu Importsubstitutionsindustrialisierung geführt; industrielle Überkapazitäten waren nicht selten. Der Weltagrarmarkt versank – vor allem nachdem Russland Mitte der 1920er Jahre wieder als Agrarexporteur auftrat – in einem ungeahnten Angebotsüberschuss; weltweit waren die Agrarpreise im Keller. Die »goldenen Zwanzigerjahre«, die es eigentlich nur in den USA gab, schienen zwar etwas anderes anzudeuten und die Aktienspekulation in den USA war schließlich auch fulminant. Doch der Zusammenbruch der Konjunktur und der Ausbruch der Weltwirtschaftskrise 1929 waren eigentlich nicht überraschend.

Eine konjunkturelle Krise in dem geschilderten labilen Umfeld konnte, ja musste verheerende Folgen haben. Die Krise von 1929 übertraf alle bisherigen Erfahrungen. Vor allem in den USA und Deutschland brach die Wirtschaftsleistung regelrecht ein, die Arbeitslosenzahlen schossen nach oben. Als Reaktion zogen sich die USA hinter noch höhere Zollmauern zurück,

unterbanden die Kapitalausfuhr und forderten ihre Ausleihen zurück. Das Schuldenkarussell kam zum Stillstand, Deutschland stand 1931 vor der Zahlungsunfähigkeit und ging zur Devisenzwangswirtschaft über.

Die US-Gläubiger, die ihr Geld aus Deutschland nicht mehr herausbekamen, wandten sich dem Vereinigten Königreich zu, das 1931 panisch den Goldstandard aufgab, das Pfund abwertete und selbst Schutzzollmauern, die sogenannten Imperial Preferences, errichtete. Hoch verschuldete Staaten wie Deutschland, die nicht aus dem Goldstandard herauskonn-ten, waren nun im Dilemma. Die Regierung unter Heinrich Brüning hatte auf innere Abwertung gesetzt, um durch Exporterlöse die für die Reparationszahlungen nötigen Devisen zu erwirtschaften und der Welt zu zeigen, dass trotz großer Sparsamkeit die Reparationslasten unrealistisch waren und korrigiert werden müssten. Damit war die Regierung zunächst erfolgreich. Als aber das Vereinigte Königreich aus dem Goldstandard ausstieg und die USA diesen später auch suspendierten, brachen die Weltexporte zusammen. Die deutsche Regierung war in der Sackgasse, da der hohen Arbeitslosigkeit und der schweren Wirtschaftskrise faktisch nichts mehr entgegengesetzt werden konnte.

Mit dem Ende des Goldstandards musste auf die internationale Währungsordnung keine Rücksicht mehr genommen werden. Aktive Konjunkturpolitik, im Zweifel auf Kredit, war nun möglich und wurde – in den USA zunächst ganz praktisch unter dem neuen Präsidenten Franklin D. Roosevelt, später theoretisch in den Arbeiten von John Maynard Keynes – auch betrieben. Roosevelt verfolgte eine als »New Deal« bezeichnete Politik der Stützung der Landwirtschaft sowie des Ausbaus der Infrastruktur und der sozialen Sicherungssysteme, um das Massenelend zu lindern und die wirtschaftlichen Aktivitäten anzukurbeln. Zugleich wurde die amerikanische Bevölkerung mit kontroversen Maßnahmen wie der »Blue Eagle Campaign« oder den »Fireside Chats« mobilisiert, um für die durchaus umstrittene Konjunkturpolitik öffentlichen Druck zu entfalten. Die Ergebnisse waren hingegen nicht überzeugend. Zwar gelang eine kurze konjunkturelle Belebung, doch bereits 1936 rutschten die USA wieder in die

Krise, zumal sich jetzt auch zeigte, dass das radikale Abschneiden der globalen Verbindungen den USA selbst schadete.

Das Vereinigte Königreich kam mit dem Rückzug in die Imperial Preferences auch nur langsam aus der Krise; die Erfolge wurden zudem auf Kosten der ehemaligen Handelspartner erzielt. Erfolg im keynesianischen Sinne hatte lediglich die deutsche Regierung unter Adolf Hitler, die seit 1933 ein rigoroses schuldenfinanziertes Aufrüstungsprogramm betrieb, das in relativ kurzer Zeit, bis 1936 etwa, half, die Massenarbeitslosigkeit zu überwinden. Die Regierung Hitler profitierte dabei erheblich von der Politik der inneren Abwertung, die die Vorgängerregierung verfolgt hatte, denn die Unternehmensdaten, namentlich die Kostenstrukturen, hatten sich hierdurch deutlich gebessert. Die Voraussetzungen für einen Aufschwung, der bereits im Jahr 1932 eingesetzt hatte, waren mithin günstig, gerade weil Brüning keine keynesianische Politik betrieben hatte.

Die Krise von 1929 übertraf alle bisherigen Erfahrungen. Vor allem in den USA und Deutschland brach die Wirtschaft zusammen.

Gleichwohl erhielt Keynes' »General Theory« von 1936 großen Zuspruch und Aufmerksamkeit, begründete sie doch theoretisch, warum eine andere als die bislang dominierende liberale Vorstellung staatlicher Wirtschaftspolitik möglich und auch erfolgreich sei. Der Staat könne, wenn er nur wolle, in den ökonomischen Prozess ausgleichend intervenieren, stehe Phänomenen wie der Massenarbeitslosigkeit also keineswegs hilflos gegenüber, wenn er bereit sei, einige komplexe Tatsachen zu akzeptieren und ihnen folgend zu handeln. Die neoklassische Theorie ging davon aus, dass sich das ökonomische Handeln in der Regel im Gleichgewicht befinde, Gleichgewichtsstörungen (vulgo: Krisen) sich in recht kurzer Zeit automatisch wieder ausgleichen würden und eine gezielte Intervention weder nötig noch sinnvoll sei.

Keynes bestritt das neoklassische Modell nicht generell, unterstellte aber – und die Tiefe und Dauer der Weltwirtschaftskrise gaben ihm recht –, es könnten unter Umständen dauerhafte Ungleichgewichte bei der Nutzung der Produktionsfaktoren auftreten, also etwa hohe Arbeitslosigkeit, die sich keineswegs spontan – wie von liberalen Ökonomen behauptet – auflösten. Ausschlaggebend hierfür sei die Erwartungshaltung der Wirtschaftssubjekte, die es zu beeinflussen gelte, zumal die jeweiligen Handlungen (Konsumieren, Investieren, Sparen etc.) sich selbst verstärkten und so zum Teil gravierende Auswirkungen hätten.

Keynes plädierte dafür, dass der Staat in der Krise Schulden aufnimmt und diese im Aufschwung wieder abbaut.

Keynes' Ansatz war nun in gewisser Hinsicht einfach. Der Staat solle in derartigen Ungleichgewichtskonstellationen »autonom«, also über Kreditaufnahme, Nachfrage erzeugen, die Erwartungshaltung der Akteure ändern, Konsum und Investitionen stimulieren und über die dadurch ausgelösten Verstärkereffekte das ökonomische Handeln generell positiv beeinflussen. Keynes plädierte keinesfalls für eine unregelte Staatsverschuldung. Vielmehr sah er vor, dass der Staat die Kredite, die er in der Krise aufnimmt, im Aufschwung dank der dann gewonnenen Spielräume unproblematisch wieder abbauen muss; das Konzept einer antizyklischen Konjunkturpolitik war geboren. Im Zusammenhang mit der Fortentwicklung der ökonomischen Theorie und der Verfeinerung des statistischen Instrumentariums entstand in den 1950er Jahren die sogenannte neoklassische Synthese oder besser: das Konzept der Globalsteuerung, mit dem der Staat durch gezielte Intervention in den ökonomischen Prozess dessen Gleichgewichtigkeit garantieren sollte und konnte.

2.5 Wirtschaftswunder, das Ende des Booms und die Rückkehr zur Normalität in den 1970er Jahren: Globalsteuerung versus unabhängige Bundesbank

Der rasche wirtschaftliche Wiederaufbau nach dem Zweiten Weltkrieg zumindest in der westlichen Welt erschien als ein Beleg für die Funktionsfähigkeit der Globalsteuerung, zumal in zahlreichen Ländern wie etwa Frankreich, dem Vereinigten Königreich oder den USA der Staat aktiv in die Wirtschaft eingriff und deren Entwicklung zumindest in groben Zügen plante. Doch belegt das deutsche Beispiel, dass es keineswegs der Globalsteuerung bedurfte, um gute wirtschaftliche Entwicklungen zu ermöglichen – im Gegenteil. Im Fall der Bundesrepublik funktionierte die Kombination aus günstiger Faktorausstattung, liberaler Marktordnung und weltwirtschaftlicher Integration muster-gütig. Hier kam es erst in den 1960er Jahren, als das Wirtschaftswunder an Dynamik verlor, zu einer Übernahme des Konzepts der Globalsteuerung, das namentlich mit dem Stabilitäts- und Wachstumsgesetz und Karl Schillers Konzertierter Aktion von 1967 verbunden ist.

Doch der Eindruck einer erfolgreichen Wirtschaftspolitik, der 1968 nach der Überwindung der ersten Nachkriegsrezession entstand, sollte nicht von langer Dauer sein. Der kurzzeitige Einbruch der Wachstumszahlen 1966/67 kostete zwar Bundeskanzler Ludwig Erhard das Amt, doch die Schiller'sche Globalsteuerung scheiterte grandios, als sie in der ersten Hälfte der 1970er Jahre wirklich gefordert war. Denn der Gedanke der antizyklischen Konjunkturpolitik hatte sich nicht durchsetzen können: Die seit 1969 amtierende sozialliberale Regierung erhöhte zwar die Staatsverschuldung deutlich, war aber im Aufschwung keineswegs bereit, die Verschuldung zurückzufahren oder gar abzubauen. Vielmehr setzte sie diese in der Hoffnung fort, hierdurch und durch damit verbundene gesellschaftliche Reformen das Wachstum weiter anzukurbeln. Auch Bundeswirtschaftsminister Karl Schiller scheiterte am Willen der Regierung, den Gesellschaftsumbau durch Schulden voranzutreiben, vor allem aber schlugen die konjunkturpolitischen Mittel nicht oder falsch an.

Als die Bundesregierung 1972/73 im Boom endlich vorsichtiger wurde und eine Investi-

tionsabgabe einführte, tat sie dies genau im Moment eines konjunkturellen Abschwungs, den sie dadurch noch verstärkte. Die Folgen der Ölpreiserhöhung 1974 taten das ihre, um die westdeutsche (und globale) Wirtschaft in die erste große Krise der Nachkriegszeit zu treiben. Das Wachstum ging rapide zurück, die Arbeitslosigkeit stieg deutlich an und die nun ergriffenen Maßnahmen zur Konjunkturstützung wirkten nicht, sondern erzeugten im Gegenteil das Phänomen der Stagflation, also eines Zusammenspiels aus Inflation und Stagnation, das fundamental dem erklärten Wunsch von Kanzler Helmut Schmidt widersprach, lieber 5 Prozent Inflation als 5 Prozent Arbeitslosigkeit in Kauf zu nehmen. Mitte der 1970er Jahre hatte er beides, und dabei kam die bundesdeutsche Wirtschaft noch vergleichsweise glimpflich durch die Turbulenzen, die alle westlichen Industriestaaten erfasst hatten.

Doch war es keineswegs eine Folge erfolgreicher Konjunkturpolitik, die das Reden der Regierung im Wahlkampf 1976 vom »Modell Deutschland« einigermäßen glaubwürdig erscheinen ließ. Dass es in der Bundesrepublik nur eine vergleichsweise mäßige Inflation von bald weniger als 7 Prozent gab, während sie in den USA und dem Vereinigten Königreich in der zweiten Hälfte der 1970er Jahre an der 20-Prozent-Marke kratzte oder diese sogar überschritt, dass die westdeutsche Industrie sich im globalen Konkurrenzkampf mit der stark aufstrebenden asiatischen Konkurrenz einigermäßen behaupten konnte, ja dass die 1979/80 erneute ausbrechende konjunkturelle Krise nicht die Dimensionen erreichte, die Präsident Jimmy Carter in den USA um seine Wiederwahl brachte, war vor allem eine Folge der konsequenten Stabilitätspolitik der Bundesbank, die die Werterhaltung der D-Mark um fast jeden Preis verfocht und damit außerordentlich erfolgreich war.

Nach dem Ende des Wechselkurssystems von Bretton Woods 1973 wertete die D-Mark nicht wie der US-Dollar oder das britische Pfund dramatisch ab. Sie gewann vielmehr deutlich an Wert und dämpfte damit auch den inflationären Druck, der durch die Ölpreissteigerungen verstärkt worden war. Die deutschen Terms of Trade, also die relativen Import-/Exportpreise, verschlechterten sich nicht wie



Der Eindruck von einer erfolgreichen Wirtschaftspolitik war nur von kurzer Dauer.

etwa die britischen dauerhaft. Bereits 1976/77 hatte der deutsche Außenhandel die Delle der Ölpreiserhöhungen hinter sich. Nun profitierte das Land sogar von der sprunghaft steigenden Nachfrage der Ölländer und zog deren Petrodollars in nicht geringem Umfang an.

Eine Zahlungsbilanzkrise, die gleichzeitig das Vereinigte Königreich und Italien an den Rand der Zahlungsfähigkeit brachte, gab es im westdeutschen Fall nicht. Die D-Mark wurde vielmehr zumindest in Westeuropa zur neuen unangefochtenen Leitwährung. Die Bundesbank erarbeitete sich ihren legendären Ruf als autonome stabilitätsorientierte Währungshüterin, von dem sie lange zehrte. Anders als die der Globalsteuerung verpflichtete Bundesregierung, ja im Gegensatz zu ihr, hatte die Bundesbank frühzeitig das neue amerikanische Konzept der Geldmengensteuerung (Monetarismus) übernommen und konsequent in ihrer Zinspolitik verfolgt.

Eine eigene stabile Währung, eine konsequente Orientierung an der Geldwertstabilität und die Bereitschaft, in einer globalen Wirtschaft auch Strukturverschiebungen (etwa die Verlagerung bestimmter Industriezweige in das günstigere Ausland) zu akzeptieren und dadurch die gesamtwirtschaftliche Produktivität sogar noch zu steigern, waren Faktoren, die das Krisengeschehen in der Bundesrepublik völlig anders ablaufen ließen als im strukturell erstarrten Vereinigten Königreich oder in den keynesianisch agierenden USA. Dort bedurfte es daher radikaler Schnitte, um das Ruder herumzureißen: im Vereinigten Königreich durch die Restrukturierung der Wirtschaft unter der Regierung Thatcher und in den USA durch die harte Zinspolitik unter Paul Volcker sowie der späteren Steuer- und Finanzpolitik der Regierung Reagan – Einschnitte, die der damaligen deutschen Regierung unter Bundeskanzler Helmut Kohl, die 1982 eine Wende feierte, ohne sie wirklich vollziehen zu müssen, erspart blieben.

Allen Wirtschaftskrisen seit 1850 zum Trotz: Der Wohlstand hat sich seitdem im Durchschnitt mehr als verzehnfacht.

Der noch von Jimmy Carter ernannte neue Fed-Präsident Paul Volcker erhöhte 1979 das US-Zinsniveau massiv auf rund 20 Prozent. In der Folge ging die Inflation in den USA zurück, aber auch die Konjunktur brach ein. Jimmy Carter verlor den Rückhalt in der Bevölkerung – ganz ähnlich wie im Winter 1978/79 der englische Labour-Premier James Callaghan, der die Folgen der hohen Inflation auf der Insel sowie eine andauernde Serie von Streiks, die schließlich zum »Winter of Discontent« führten, unterschätzte und nach den Unterhauswahlen sein Amt für Margaret Thatcher räumen musste. Die »eiserne Lady« sanierte die britische Wirtschaft mit harter Hand. Gegen den Willen der Gewerkschaften setzte sie die Aufgabe alter, unrentabler Industriezweige durch;

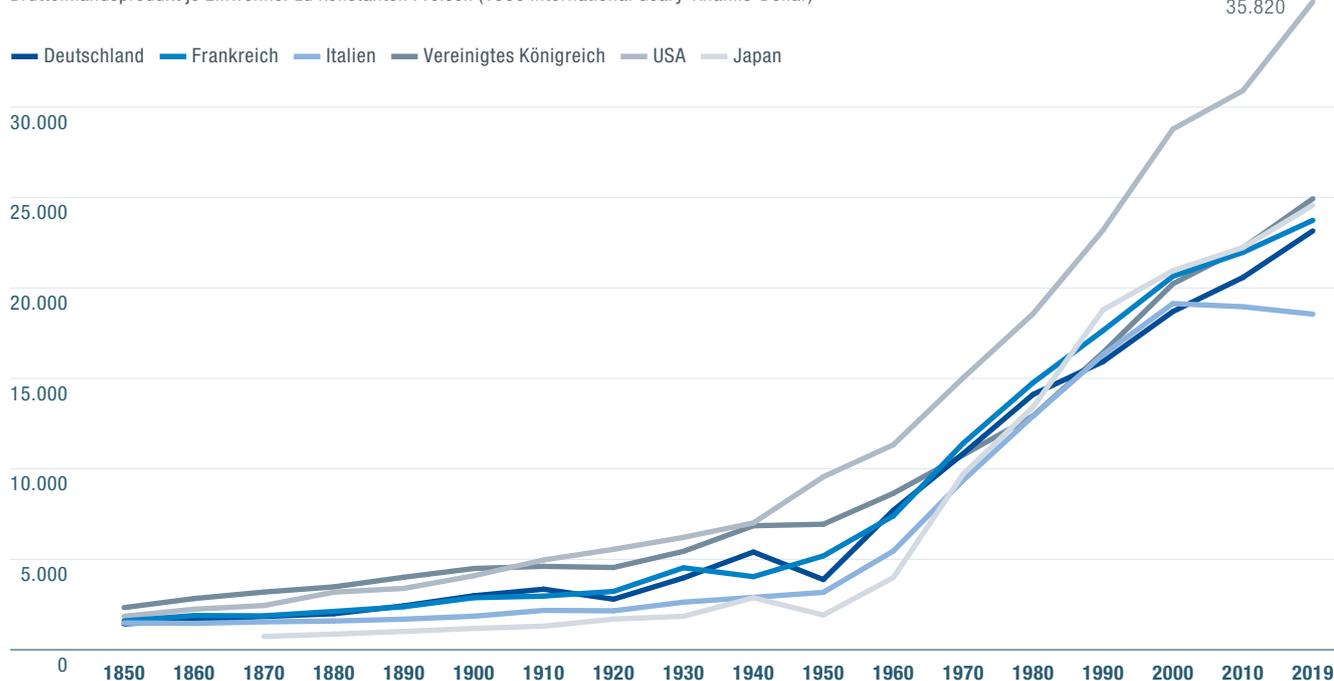
der Konflikt mit den Bergarbeitern schrammte am Bürgerkrieg entlang. Doch der Erfolg gab ihr recht – wie letztlich Ronald Reagan in den USA, obwohl dieser eine andere Politik verfolgte (niedrige Steuern, hohe Staatsschulden, steigende Investitionen). Dass es in Deutschland derart brachialer Schritte nicht bedurfte, war vor allem – davon war bereits die Rede – das Verdienst der Bundesbank.

Die in den Kapiteln 2.2 bis 2.5 beschriebenen Krisen könnten den Eindruck erwecken, den Menschen wäre es seit 1850 bis in die 1980er Jahre immer schlechter gegangen. Dem ist jedoch mitnichten so. Ein Blick auf die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts pro Kopf von 1850 bis 2019 zeigt, wie stark – trotz der Krisen und Kriege – der materielle Wohlstand über den langen Zeitraum zugenommen hat (Abbildung 1). Die Durchschnittseinkommen der Länder haben sich, umgerechnet in internationalen Dollar in Preisen von 1990, mehr als verzehnfacht, in den USA fast verzehnfacht. Beim industriellen Nachzügler Japan hat sich das Durchschnittseinkommen sogar um mehr

Abbildung 1

Pro-Kopf-Einkommen seit 1850

Bruttoinlandsprodukt je Einwohner zu konstanten Preisen (1990 International Geary-Khamis-Dollar)



Quelle: Baten/de Jong, 2022, 310

als das 30-Fache erhöht. Insgesamt betrug das durchschnittliche jährliche Wachstum des BIP pro Kopf im 19. Jahrhundert circa 1 bis 1,5 Prozent. Im 20. Jahrhundert wuchsen die Industrieländer hingegen durchschnittlich um 2 bis 2,5 Prozent. Dies ist insbesondere auf die sogenannten »Goldenen Jahre« zwischen 1950 und 1973 zurückzuführen.

Im Vergleich zu anderen Ländern war das Wirtschaftswachstum in Deutschland vor 1914 überdurchschnittlich, gefolgt von einer durchschnittlichen Entwicklung danach (Abbildung 1). Zwischen 1870 und 1913 wies Deutschland ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 1,6 Prozent auf. Zu Beginn dieser Periode lag das Wohlstandsniveau Deutschlands bei lediglich 60 Prozent des britischen. Während des Ersten Weltkriegs sank das deutsche Pro-Kopf-Einkommen stärker als das anderer Länder. Nach dem Zweiten Weltkrieg erlebten Deutschland und Japan einen weiteren deutlichen Rückgang. Um das Jahr 1953 konnten beide aber wieder das Vorkriegsniveau erreichen. Sie kompensierten die wirtschaftlichen Folgen des verlorenen Weltkriegs mit hohen Wachstumsraten während der Goldenen Jahre. Der geringere Zuwachs zwischen 2000 und 2010 ist vor allem auf die Weltfinanzkrise 2007/2008 zurückzuführen.

2.6 Die Weltfinanzkrise ab 2007: von der Immobilien- zur Staatsschuldenkrise

Die Weltwirtschaft hatte – trotz der insgesamt positiven Einkommensentwicklung in den Industrieländern – sehr unter den harten Kehrtwenden in der Wirtschaftspolitik zu leiden. Vor allem die Zinswende in den USA stürzte zahlreiche wirtschaftlich weniger entwickelte Länder in eine schwere Krise. Viele dieser Länder hatten sich in den 1970er Jahren aus Gründen der Modernisierung – so wurde die Aufnahme von Krediten zumindest oft gerechtfertigt – bei den großen westlichen Bankhäusern immer mehr verschuldet.

Mexiko war das erste Land, das aufgrund der steigenden Zinsen seine Schulden nicht mehr bedienen konnte und den Internationalen Währungsfonds um Hilfen bat, die dieser allerdings nur unter harten Auflagen zu geben

bereit war. Weitere Länder folgten. Eine veritable Schuldenkrise brach aus, die aber nicht nur die Stabilität zahlreicher Staaten Lateinamerikas bedrohte, sondern ebenso die westlichen Banken, in deren Portfolio sich die unsicher gewordenen Kredite häuften.

Es würde zu weit gehen, hier die Maßnahmen zu erläutern, die dazu dienten, diese Schuldenkrise zu bewältigen. Doch alles lief darauf hinaus, aus den Krediten börsenfähige, besicherte und professionell bewertete (Rating) Wertpapiere zu machen, sodass die Banken die Kredite fast direkt an das anlagensuchende Publikum weiterreichen und damit aus ihren eigenen Büchern nehmen konnten. Ein Weg, der aufgrund seines scheinbaren Erfolgs auf andere Bereiche ausgedehnt wurde und schließlich die Weltfinanzkrise auslöste. Doch der Reihe nach:

Deregulierung der Finanzmärkte

Was zunächst nur für die Kredite der wirtschaftlich weniger entwickelten Länder galt, wurde unter der tätigen Mithilfe der US-Regierung, der Fed und der amerikanischen Versicherungswirtschaft nach der Jahrtausendwende auch auf den heimischen Kreditmarkt angewandt. Insbesondere bei Immobilienkrediten, die aus sozialpolitischen Gründen auch für das wenig oder unvermögende Publikum (Subprime) zugänglich gemacht wurden, waren die kreditgebenden Häuser nun dazu in der Lage, unter anderem mit der Hilfe staatlicher Kreditversicherungen, derartige Kredite in großem Umfang herauszugeben und fast gleichzeitig umzuwandeln und als entsprechende Securities an die Börsen zu bringen. Dass es sich bei vielen der zugrunde liegenden Kredite um hoch riskante Titel handelte, konnte durch geschickte Bewertungen verdeckt werden; vor allem aber lockten derartige Papiere angesichts stark steigender Immobilien- und

**Durch geschickte Bewertungen
wurde verschleiert, dass die
verbrieften Titel hoch riskant waren.
Die Subprime-Krise nahm ihren Lauf ...**

Hauspreise mit deutlichen Kursgewinnen. An den Börsen waren sie, schließlich auch weit über die USA hinaus, gefragt.

Angesichts niedriger oder sinkender Zinsen und begrenzter Gewinnaussichten im klassischen Industriegeschäft wurde das Engagement in den einschlägigen Papieren, die von zahlreichen Finanzhäusern in den Markt gedrückt wurden, auch für die Anleger immer attraktiver. Während die beteiligten Finanzhäuser ihr einschlägiges Geschäft stark ausdehnten, in harter Konkurrenz zueinander versteht sich, und sich mit einem Börsenerfolg und einer weiteren Kurssteigerung gegenseitig zu überbieten trachteten, standen Investoren Schlange, um ebenfalls von dem wachsenden Kuchen zu profitieren.

Immobilienboom der Jahre nach der Jahrtausendwende im Wesentlichen kreditfinanziert, wobei die auf Kredit erworbenen Immobilien wiederum nach entsprechender Bewertung zur Sicherheit für neue Kredite wurden.

Immobilienkrise

Als 2007 das Kartenhaus der Spekulation zusammenbrach, waren die Folgen immens. Dass es mit den Immobilienpreisen nicht immer weiter aufwärtsgehen konnte, zeichnete sich schon vorher ab. Doch das Vertrauen war zunächst groß, »der Markt« würde derartige Korrekturen angemessen verarbeiten und nicht instabil werden. Insofern wurden erste Warnzeichen (Krise der britischen Bank Northern Rock) ignoriert, erste Pleiten von Immobilienfinanzierern und entsprechenden Investmentbanken (zum Beispiel Bear Stearns in den USA) konnten noch traditionell reguliert werden; Bear Stearns wurde schließlich von J. P. Morgan Chase übernommen.

Insofern schien auch die spätere Pleite von Lehman Brothers hinnehmbar. Doch der Zusammenbruch der US-Investmentbank erzeugte Schneeballeffekte, die die gesamte Weltwirtschaft in Mitleidenschaft zogen. Innerhalb kurzer Zeit trocknete der Interbankmarkt aus, die Liquidität verschwand aus dem Markt und drohte zahlreiche Finanzhäuser zum Einsturz zu bringen. Das betraf auch das reguläre Finanzierungsgeschäft, in dem nun viel genauer auf Sicherheiten und Kreditwürdigkeit geachtet wurde und die Bereitschaft zur Kreditvergabe schwand. Viele Kurse gaben nach, die nicht selten selbst auf Kredit erworbenen hoch spekulativen Titel taugten nicht mehr als Pfand. Der Weltfinanzmarkt, ausgehend von New York, schien vor dem Aus zu stehen.

Die Folgen in den verschiedenen Staaten waren unterschiedlich. In den USA mussten zahllose Kredite abgeschrieben werden. AIG, größtes Versicherungsunternehmen der USA, und die staatlichen Kreditversicherer waren rasch überfordert und mussten öffentlich gestützt werden; die Geschäftsbanken waren ohne staatliche Liquiditätshilfen ebenfalls vom Aus bedroht. Länder wie Irland, deren gesamtes Geschäftsmodell wegbrach, oder Spanien, wo der Immobilienmarkt zusammenbrach, gerieten in existenzielle Krisen. Die Bundesrepublik, die



Die Lehman-Pleite löste zunächst eine globale Finanz-, dann eine Weltwirtschafts- und schließlich eine europäische Staatsschuldenkrise aus.

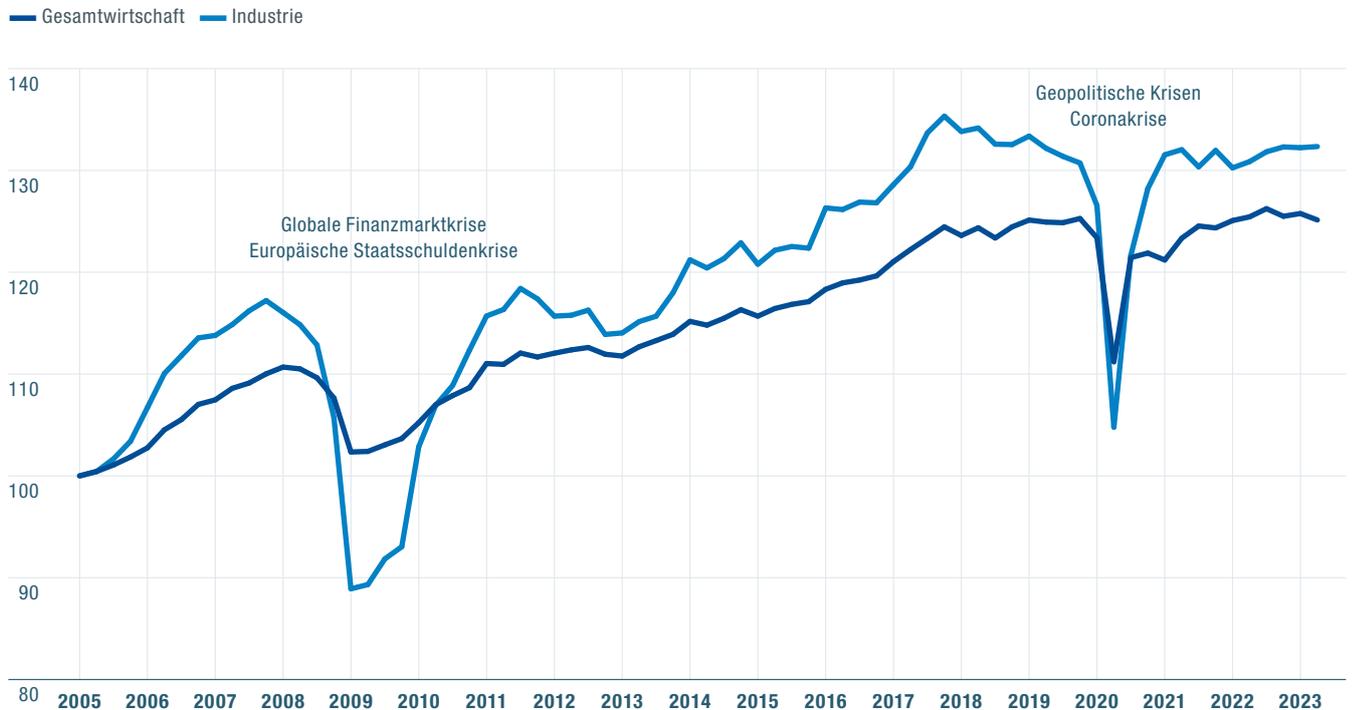


Es zeichnete sich mehr und mehr eine spekulative Blase ab, die von den steigenden Immobilienpreisen lebte. Ihr Zerplatzen galt unter den Bedingungen der fortgeschrittenen Markttechnik, der elaborierten Ratingverfahren und der Risikoabsicherung, von der zumindest theoretisch immer die Rede war, als unwahrscheinlich. Im Gegenteil veranlasste der Boom derartiger Geschäfte in den USA viele Regierungen dazu, zumindest den Versuch zu unternehmen, solche Entwicklungen auch in ihren eigenen Ländern zu ermöglichen. Auch wenn die Debatte um die Real Estate Investment Trusts (REITs) in Deutschland nach Ausbruch der Krise rasch verstummte, war es keineswegs so, dass nicht auch die Regierung unter Bundeskanzler Gerhard Schröder zuvor mit einer entsprechenden Liberalisierung des Finanzmarkts geliebäugelt hätte. Irland setzte, wie andere Länder, vollständig auf das Modell, das es auch steuerlich begünstigte und damit viele Akteure auf die Insel lockte. Aber auch in Spanien war der

Abbildung 2

Wirtschaftskrisen in Deutschland seit 2005

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Bruttowertschöpfung, Index: 1. Quartal 2005 = 100



Quelle: Grömling, 2024

aus einer Reihe von Gründen keine Immobilienblase erlebt hatte, war insofern entlastet. Aber zahlreiche deutsche Banken hatten im Immobilienboom mitgemischt, sich über ihre US-Töchter direkt beteiligt oder waren als Kunden aufgetreten und mussten nun erleben, dass die jeweiligen Papiere deutlich an Wert verloren.

Die Finanzkrise sorgte auch in Deutschland für drastische realwirtschaftliche Einbrüche, wie die Veränderung der Bruttowertschöpfung in der Gesamtwirtschaft und in der Industrie zeigt (Abbildung 2). Ähnliche Auswirkungen zog seit 2005 nur noch die Coronapandemie nach sich.

Weltwirtschaftskrise

Auch weltweit blieb die Krise nicht auf den Finanzsektor beschränkt, obwohl auch das ausgereicht hätte, um das Weltfinanzsystem zu sprengen. In der Folge der globalen Turbulenzen brach der internationale Handel ein, was wiederum den realwirtschaftlichen Konjunkturerinbruch, der sich bereits abgezeichnet hatte, deutlich verstärkte. Nun drohten auch Produk-

tionsrückgänge, Arbeitslosigkeit und soziale Spannungen.

Aber damit nicht genug: Die Austrocknung der Finanzmärkte bedingte eine restriktivere Kreditvergabe durch zahlreiche Banken, die inzwischen auch ihre aktuellen und potenziellen Schuldner sehr viel genauer unter die Lupe nahmen. Das führte zu teils dramatischen Zinsanstiegen für Staaten, die es bisher gewohnt waren, ihre mehr oder weniger durch Schulden zahlungsfähig gehaltenen Staatshaushalte durch großzügige und leicht verfügbare Kredite zu stabilisieren. Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien sahen sich plötzlich mit gewaltigen Zinsforderungen konfrontiert. Im Grunde signalisierte der Markt, dass kaum noch Vertrauen in die Solidität der Staaten bestand. Aus der Finanz- wurde auch deshalb eine politische Krise, weil die sogenannten PIIGS Mitglied der Eurozone waren und nach Hilfen durch die Europäische Zentralbank riefen, die diese nach ihrem Mandat gar nicht gewähren durfte.

Die Gefahr von Bank Runs musste unterbunden werden.

Staatliche Interventionen

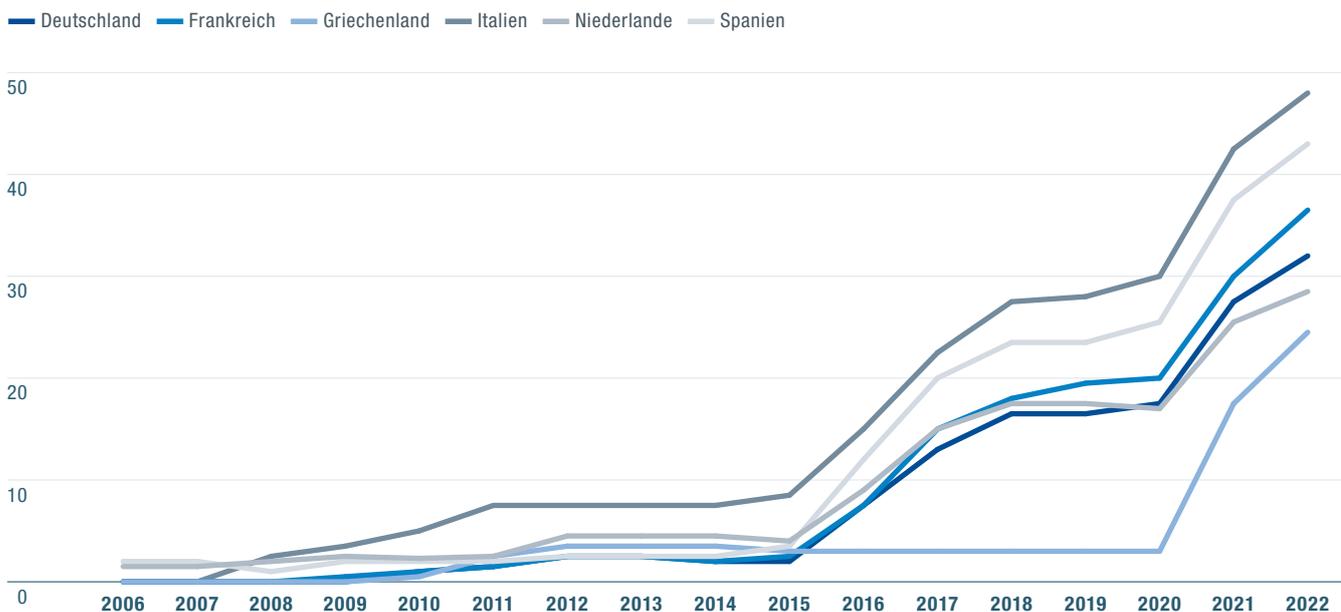
Die Weltfinanzkrise 2007/2008 und die einhergehenden Schneeballeffekte stellten die Reaktionsmöglichkeiten einzelner Staaten und von Staatengruppen massiv auf die Probe. Kaum jemand konnte Ausmaß und Charakter des Crashes angemessen beurteilen. Sehr schnell wurden Vergleiche zur Weltwirtschaftskrise von 1929 mit ihren verheerenden Folgen gezogen. Die Gefahr von Bank Runs, wie man sie aus früheren Zeiten kannte, schien plötzlich realistisch, und die Tatsache, dass in Deutschland Bundeskanzlerin Angela Merkel und Finanzminister Peer Steinbrück gemeinsam der Öffentlichkeit versicherten, ihre Bankeinlagen seien sicher, bediente diese Krisenmythologie treffend.

Faktisch dienten diese Dramatisierungen vor allem dazu, die umfassende finanzielle und materielle Intervention der Staaten in den Augen eines Publikums, dem man lange die Selbstregulierungskraft der Märkte angedient hatte, zu legitimieren. Und in der Tat: Sowohl westlich wie östlich des Atlantiks brachen in den Wochen nach dem Ausbruch der Weltfinanzkrise alle Dämme. So wurden in guter monetaristischer Tradition die Liquidität der Finanzmärkte stabilisiert und einige große Finanzmarktakteure mit erheblichen staatlichen Mitteln saniert; gleichzeitig begann eine umfassende Stimulierung realwirtschaftlicher Prozesse in keynesianischer Tradition, um einen deutlichen Einbruch der Produktionsleistungen zu verhindern, sei es durch direkte Ausgabe von Konsumschecks, sei es durch Kaufanreize wie Abwrackprämien oder Preissenkungen oder sei es schließlich durch großzügige Abfederung von fehlenden Arbeitsmöglichkeiten (etwa Kurzarbeitergeld etc.), worüber sich zusätzlich die Nachfrage stabilisieren ließ.

Abbildung 3

Europas Schulden bei der EZB

Anteil der von der Europäischen Zentralbank gehaltenen Staatsanleihen, in Prozent des jeweiligen BIP

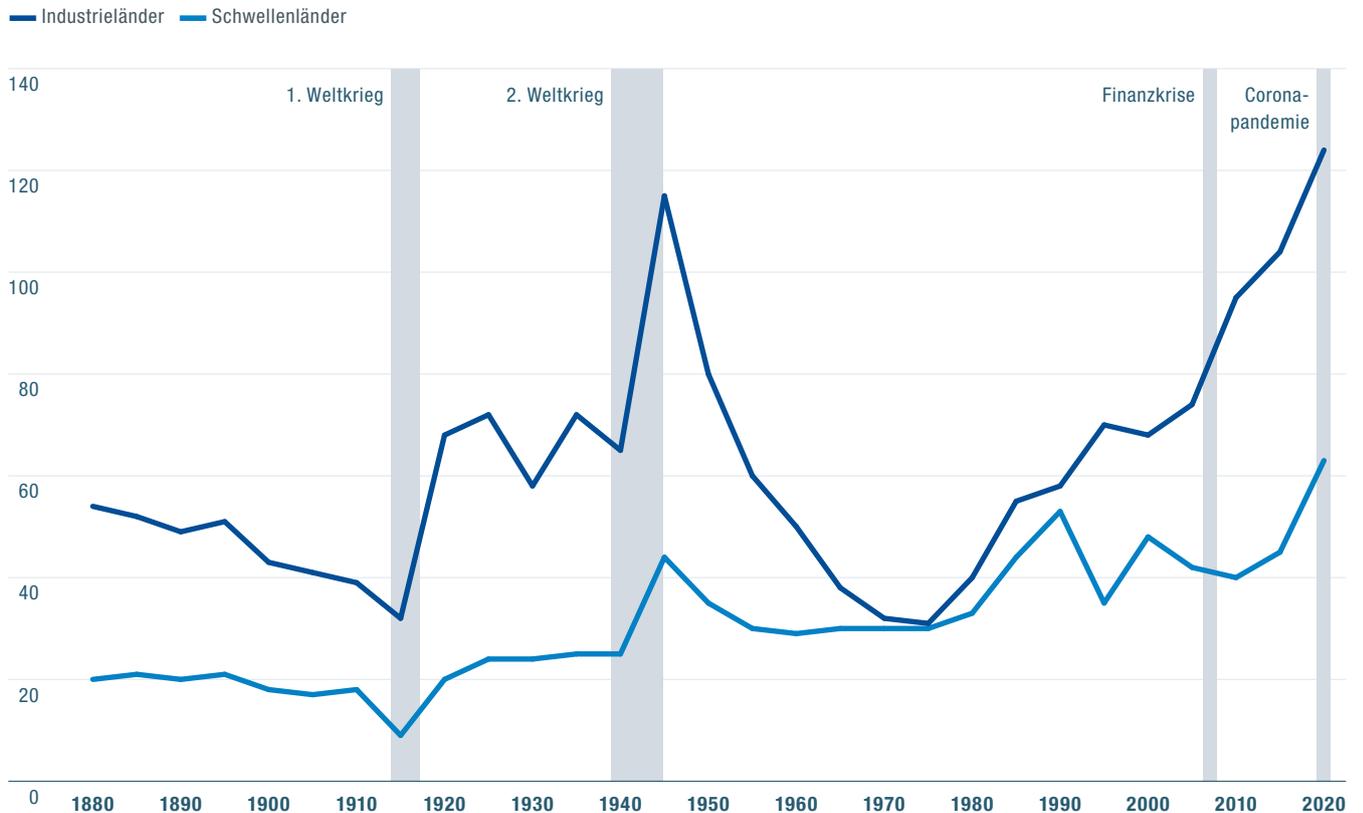


Quelle: König, 2022, 25

Abbildung 4

Internationale Staatsverschuldung seit 1880

Aggregierte Schuldenquoten für 25 Industrieländer- und 27 Schwellenländer (konstante Ländergruppen), in Prozent des BIP gewichtet in Kaufkraftstandards



Quelle: Schuknecht, 2022

Auf diese Weise konnte zwar ein deutlicher Einbruch der allgemeinen Wirtschaftsleistung und insbesondere des Welthandels 2008/2009 nicht verhindert werden. Aber die Protagonisten der Intervention waren trotzdem zufrieden, da es eben nicht zur befürchteten »Kernschmelze« gekommen war. Die Krisenintervention galt vielmehr als gelungen, obwohl die historische Funktion von Krisen, unsolide und wenig leistungsfähige Unternehmen aus dem Markt zu drängen, mit dem Argument des »too big to fail« geradezu auf den Kopf gestellt wurde. Die umfassende Intervention verlangte zudem unkonventionelle Maßnahmen, namentlich die Bereitschaft der Zentralbanken, das Zinsniveau abzusenken und die Geldversorgung des Kredit systems mit billigem Geld zu intensivieren.

Die Folgen waren unterschiedlich. Zwar gelang es so, die Zahlungsfähigkeit eigentlicher maroder Staaten aufrechtzuerhalten und das in Europa

drohende Szenario eines Auseinanderbrechens des Euro zu verhindern, was wiederum viele Banken fürchteten. Zugleich aber wurde bei niedrigen Zinsen und leichten Krediten auch wenig leistungsfähigen Unternehmen das Überleben ermöglicht: Sogenannte Zombie-Unternehmen entstanden, Unternehmen also, die unter regulären Bedingungen längst bankrottgegangen wären. Gesamtwirtschaftlich drückte das die Leistungsfähigkeit. Als eine Ursache für die schlechten Produktivitätsdaten in der westlichen Welt wird daher auch häufig die Niedrigzinspolitik ins Feld geführt.

Damit wurde die Geldwertstabilität nur noch ein Ziel unter anderen.

Staatsschuldenkrise

Das Verschuldungsniveau, der eigentliche Kern der spekulativen Blase der Jahre vor 2007, ging nach der Weltfinanzkrise nicht zurück. Die Zentralbanken hielten die Zinsen niedrig und die Globalisierung begrenzte den inflationären Druck in der Welt, den China durch seine Billigexporte zusätzlich stark dämpfte. Die Aufblähung der Geldmenge schien plötzlich zumindest unter Inflationsgesichtspunkten kein Problem zu sein. Im Grunde gab es keine wirkliche Antikrisenpolitik; die Finanzkrise wurde durch monetäre Flutung regelrecht erstickt.

Die versprochene Regulierung des Finanzsektors erwies sich als zweiseitig. Einerseits waren viele ältere Praktiken kritisch, andererseits benötigte man leistungsfähige Finanzhäuser zur Finanzierung von Wirtschaft und Staatshaushalten. In diesem Dilemma kam es folgerichtig zu keiner wirklichen Änderung des Finanzsystems.

Grundlegend gewandelt hatte sich, am leichtesten zu sehen am Beispiel der Europäischen Zentralbank (EZB), der Charakter der Notenbanken. Deren Geldpolitik folgt mittlerweile einem politischen Mandat, nämlich die Marktverhältnisse zu stabilisieren und die Zahlungsfähigkeit der Staaten zu garantieren. Damit

wurde die Geldwertstabilität nur noch ein Ziel unter anderen, das im Zweifelsfall auch in den Hintergrund treten kann. Dieser Punkt ist vor allem für die deutsche Wirtschaft von erheblicher Bedeutung, da an der Geldwertstabilität ihr »Geschäftsmodell« (Qualitätsproduktion zu günstigen Kostenstrukturen) hängt. Entsprechend umstritten war die Krisenpolitik der EZB, die sich letztlich aber über deutsche Bedenken hinwegsetzte, bevor diese von der Ampelregierung grundsätzlich aufgegeben wurden. Die Folgen dieser Entwicklung für die staatliche Schuldenpolitik zeigt Abbildung 3 (Seite 22). Die Risiken für die Stabilität des Euro, aber auch der EU insgesamt sind beachtlich.

Auch die Staatsverschuldung insgesamt ist weltweit stark gestiegen (Abbildung 4, Seite 23). Die Staatsschuldenquoten von 25 Industrie- und 27 Schwellenländern erreichten im Jahr 2020 den höchsten Stand seit dem Zweiten Weltkrieg: In den Industrieländern beläuft sich die Staatsverschuldung auf mehr als 120 Prozent des kaufkraftgewichteten Bruttoinlandsprodukts, die Schwellenländer liegen bei knapp 70 Prozent. Angesichts der andauernden Krisen weltweit sind dies keine guten Voraussetzungen für weitere staatliche Kriseninterventionen wie zuletzt während der Coronapandemie und der Energiekrise.

Kapitel 3

Die multiplen Krisen der Gegenwart: krisenpolitische Sackgassen

3.1 Coronapandemie, Ukrainekrieg, Energiekrise

Von einer Bewältigung der Weltfinanzkrise, deren Charakteristika erst nach und nach deutlich wurden, ist daher kaum zu sprechen. Eher kann man unterstellen, dass deren unmittelbare Auswirkungen durch eine Art Geldflut eingedämmt wurden. Die tieferen Ursachen, namentlich das Verschuldungsproblem, wurden nicht angegangen, sondern blieben unangetastet. Die weltweite Verschuldung bleibt daher eine gewaltige Hypothek für die ökonomische Entwicklung, da sie als Altlast jede neue Krisenpolitik von Anfang an erschweren.

Die deutsche Wirtschaft schien in dieser Konstellation eine Ausnahme zu sein. Da es vor der Finanzkrise 2007/2008 hierzulande kaum einen Immobilienboom gab, fiel auch dessen Ende nicht so stark ins Gewicht wie in Irland oder Spanien. Die Einbrüche bei Wirtschaftsleistung und globalem Handel waren zudem schnell überwunden; die Verschuldung des Staates wurde durch die Schuldenbremse wirksam eingedämmt.

Doch das war bestenfalls eine Scheinblüte. Der Staatshaushalt erschien solider, als er in Wirklichkeit war. Die Stabilität war vor allem eine Folge des faktischen Ausfalls von Zinszahlungen auf die Staatsschuld infolge der Niedrigzinspolitik. Während die Sozialausgaben weiter anstiegen, wurden hierzulande im Bereich der Infrastruktur wichtige Investitionen »verschlafen«. Der Spareffekt der Niedrigzinsen verpuffte zwischen steigendem Sozialaufwand und fehlenden Zukunftsinvestitionen.

3.2 Sackgasse 1: Inflation und steigende Zinsen

Das sollte sich unter den Bedingungen multipler Krisenerscheinungen seit 2019 gravierend auswirken. Einerseits trieben die Coronamaßnahmen die Staatsausgaben und damit die Verschuldung nach oben; andererseits kehrte mit der Coronapolitik die Inflation erst langsam, dann aber rasch als gravierendes Problem zurück. Die EZB konnte nicht länger an ihrer Niedrigzinspolitik festhalten; als Folge der Zinserhöhungen wuchsen die Belastungen der öffentlichen Haushalte durch erhebliche Zinsausgaben. In der Bundesrepublik betragen sie Anfang 2024 bereits wieder etwa 10 Prozent des Bundeshaushalts und sind damit nach den Sozialausgaben einer der größten Ausgabenposten.

Die Finanzierung der Coronapolitik war nicht die einzige Herausforderung, zumal mit Corona auch die Konjunktur einbrach. Zugleich machte sich die jahrzehntelange Vernachlässigung der Infrastruktur bemerkbar. Vor allem in den sensiblen Bereichen der Digitalisierung, aber auch bei der materiellen Infrastruktur wie Straßen- und Schienennetzen haben sich Defizite beziehungsweise Unterlassungssünden aufgehäuft, die sich in Leistungsdefiziten und Engpässen niederschlagen, die wiederum die gesamtwirtschaftliche Produktivität schwer belasten.



**Der Spareffekt der Niedrigzinsen verpuffte
zwischen steigendem Sozialaufwand
und fehlenden Zukunftsinvestitionen.**

Die jahrzehntelange Vernachlässigung von Infrastruktur und Digitalisierung belasten die Leistungsfähigkeit Deutschlands schwer.

Mit dem Ukrainekrieg trat ein weiterer Kostenfaktor hinzu, da die Ukrainehilfe nicht nur militärisch kostspielig ist, sondern auch die Unterbringung der Millionen Flüchtlinge erhebliche Zusatzbelastungen mit sich bringt. Überdies belasten die Russlandsanktionen durch die Verteuerung der Energieversorgung nicht nur die privaten Haushalte, sondern vor allem die auf preiswerte Energiezufuhr angewiesene Industrie. Dabei sind der Krieg und die Sanktionspolitik nicht einmal die einzigen Faktoren, die sich kostentreibend auswirken.

Die politisch gewünschte Transformation der Wirtschaft zu klimaneutralen Verfahrensweisen hat die gesamte Energieversorgung einerseits verteuert, andererseits die Versorgungssicherheit mit einem Fragezeichen versehen. Denn bis heute ist nicht wirklich klar, wie der gleichzeitige Verzicht auf die fossilen Energieträger und die Atomkraft so kompensiert werden kann, dass die Energiesicherheit und damit die Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft erhalten bleibt. Der Versuch, die notwendigen Investitionen durch schuldenfinanzierte Programme politisch zu erzwingen, ist mittlerweile am Bundesverfassungsgericht gescheitert, das mit seinem Urteil vom November 2023 eine intransparente und unkontrollierte Zunahme der Staatsverschuldung durch die immer neue Schaffung von Sondervermögen zumindest erschwert hat.

Hohe Schulden und Ausgaben bringen den Staat an den Rand seiner Handlungsfähigkeit.

3.3 Sackgasse 2: hohe Staatsquoten, steigende Sozialausgaben, sinkende Investitionen

Die Politik ist darüber hinaus in einer weiteren krisenpolitischen Sackgasse gelandet: Angesichts der Begrenztheit des regulären staatlichen Mittelzuflusses über Steuern und Abgaben, der zudem unter dem Vorbehalt einer insgesamt sinkenden volkswirtschaftlichen Leistungsfähigkeit steht, ist ihre Handlungsfähigkeit von der Möglichkeit zur Aufnahme weiterer Schulden abhängig, die aber wirtschaftlich problematisch und verfassungsrechtlich bedenklich sind. Die ohnehin hohen Staatsquoten begrenzen den Spielraum der öffentlichen Hand ebenfalls.

In Deutschland hat sich der Anteil der Staatsausgaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 38,5 Prozent (1970) über 47 Prozent (1980) bis auf über 50 Prozent (2020) erhöht (Tabelle 1). Zwar ist die Staatsquote zuletzt wieder etwas gesunken (knapp 48 Prozent im Jahr 2024), doch im internationalen Vergleich zeigt sich, dass nur wenige Länder über eine noch höhere Staatsquote verfügen als Deutschland.

Ob die staatlichen Anreize und Subventionen die gewünschten Effekte (neues Wirtschaftswunder als Folge eines »Doppel-Wumms« etc.) hierzulande überhaupt erreichen, ist höchst unklar. Denn die mit staatlichen Subventionen angeschobenen neuen Produktionslinien müssen ihre Leistungsfähigkeit erst noch beweisen. Da die Staatsausgaben in der Vergangenheit vielfach für soziale und nicht für investive Projekte verwendet wurden, ist zudem unsicher, ob die Investitionen tatsächlich wie geplant getätigt würden.

Ein Vergleich der Ausgabenstruktur von Konsum und Investitionen in den Jahren 1870, 1960 und 2017 veranschaulicht dieses ungleiche Wachstum der Ausgabenbereiche für 25 Industriestaaten (Abbildung 5, Seite 28): Der Sozialstaat wurde stark ausgebaut, Investitionen in Infrastruktur und Bildung sind hingegen deutlich weniger stark gestiegen. Dass angesichts dessen für Deutschland die Aufhebung der in der Verfassung festgelegten Schuldenbremse empfehlenswert ist, um den Investitionsstau aufzulösen, darf zumindest auf polit-ökonomischer Perspektive bezweifelt werden.

Tabelle 1

Staatsquoten im internationalen Vergleich

Gesamtausgaben des Staates, in Prozent des jeweiligen BIP

Land	2005	2010	2015	2020	2021	2022	2023	2024
Frankreich	53,3	56,9	56,8	61,5	59,0	57,9	58,1	57,0
Belgien	51,9	53,9	53,7	58,9	55,5	54,2	55,6	54,4
Finnland	49,0	53,9	56,5	57,1	55,5	53,5	54,2	53,6
Italien	47,2	49,9	50,3	56,8	55,3	54,1	53,3	52,1
Österreich	51,2	52,8	51,1	56,7	56,0	52,3	51,7	51,0
Euroraum	47,0	50,9	48,5	53,5	52,3	50,5	50,4	49,0
EU-27	47,0	50,5	48,1	52,8	51,5	49,8	49,7	48,4
Kroatien	45,6	48,6	47,5	54,0	48,5	47,2	47,4	48,0
Deutschland	46,8	48,1	44,1	50,4	51,3	49,5	49,1	47,9
Dänemark	51,2	56,7	54,5	53,5	50,8	48,2	47,9	47,8
Schweden	52,3	50,4	49,3	52,1	49,5	48,9	48,0	47,7
Ungarn	49,3	48,8	50,4	51,1	48,4	49,3	49,0	47,7
Spanien	38,5	46,0	44,0	51,9	50,6	48,7	47,9	46,6
Griechenland	45,6	53,0	54,1	59,7	57,4	54,4	52,4	45,5
Slowenien	46,4	50,2	48,7	51,2	49,3	46,6	48,2	45,5
Portugal	46,8	51,9	48,2	49,2	47,8	45,9	45,5	45,0
Polen	44,2	46,2	41,7	48,2	44,2	44,1	46,3	45,0
Niederlande	42,6	48,2	44,8	47,8	46,6	44,8	46,8	44,9
Slowakei	39,7	42,1	45,6	44,8	46,3	45,0	47,1	44,7
Luxemburg	43,4	42,0	40,4	46,7	42,9	43,3	44,7	43,5
Tschechien	42,4	43,6	41,9	47,2	46,5	45,2	46,0	43,2
Japan	35,0	39,3	38,8	46,1	45,7	46,0	44,1	43,1
Bulgarien	36,7	36,1	40,4	41,5	40,6	43,7	43,0	41,9
Estland	33,7	40,3	39,5	44,9	41,5	40,3	41,8	41,5
Zypern	39,3	41,7	40,4	44,6	43,1	40,2	40,4	40,4
USA	36,9	43,0	38,0	47,4	45,1	39,7	40,1	40,2
Malta	42,4	40,2	38,5	46,0	44,8	43,1	42,5	39,8
Lettland	34,8	45,8	38,6	42,2	44,0	43,3	40,6	38,2
Litauen	34,1	42,4	35,2	42,7	37,5	37,6	39,9	37,8
Rumänien	33,5	39,5	36,0	41,5	39,9	39,7	38,0	36,8
Irland	33,0	64,9	29,1	27,3	24,8	22,2	20,7	19,6

Absteigend sortiert nach 2024; Werte für 2024: Schätzung.

Quelle: BMF, 2023

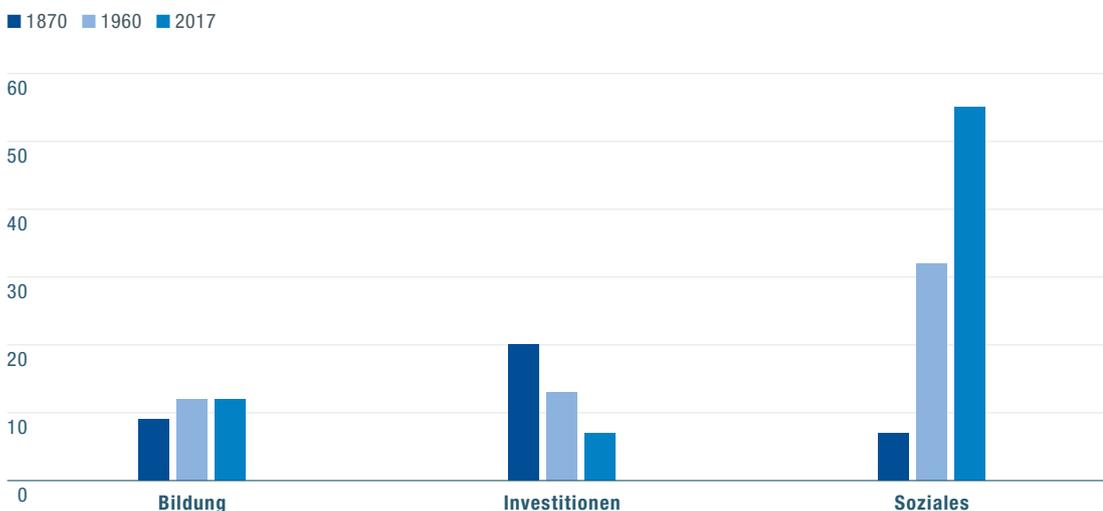
Deutschland ist mit dieser Schieflage aber nicht allein. Auch in anderen Industrieländern ist ein deutlicher Anstieg der Sozialausgaben zu beobachten, während beispielsweise die Verteidigungsausgaben stark gesunken sind. Abbildung 6 (Seite 29) zeichnet diese Entwicklung für die G7-Länder nach. Dabei haben sich die geopolitischen Risiken für Deutschland seit 1962 zwar zwischenzeitlich und über eine lange Zeit verringert, aber spätestens seit dem russischen Angriff auf die Ukraine im Jahr 2022 wieder deutlich verschärft.

Die Krisenpolitik, die in den Jahrzehnten zuvor angesichts niedrigerer Schulden betrieben wurde – nämlich auf jede neue Krise durch eine Vermehrung der staatlichen Ausgaben zu reagieren –, scheint daher wegen der kumulativen Effekte der Verschuldung an ein Ende zu kommen. Die Hoffnung, die von einer solchen Politik ausgehenden Effekte auf den wirtschaftlichen Strukturwandel ließen irgendwann einen Abbau der Staatsverschuldung und eine Wiedergewinnung oder Stärkung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zu, ist ebenfalls

Abbildung 5

Staatsausgaben für Bildung, Investitionen und Soziales

Durchschnittswerte von 25 Industriestaaten, in Prozent der gesamten Staatsausgaben



Quelle: Schuknecht, 2020

brüchig, zumal das große Problem des demografischen Wandels, der die deutsche Volkswirtschaft in absehbarer Zeit mit voller Wucht treffen wird, in diesen Überlegungen noch gar nicht berücksichtigt ist. Erschwerend kommt hinzu, dass auch aus geopolitischen Gründen (Naumann, 2024) eine Neuausrichtung der Staatsausgaben dringend erforderlich ist.

3.4 Sackgasse 3: stagnierende Produktivität, hohe Lohnkosten, niedrige Lebensarbeitszeit und geringe Innovationstätigkeit

Die geringere wirtschaftliche Dynamik Deutschlands zeigt sich auch in einer im internationalen Vergleich stagnierenden Produktivität des Produzierenden Gewerbes (Tabelle 2). Vor 1950 gab es eine Produktivitätslücke zwischen den Vereinigten Staaten und anderen großen europäischen Industrienationen im Verhältnis von 2 zu 1. Diese Lücke kann bis Mitte des 19. Jahrhunderts zurückverfolgt werden und lässt sich mit den unterschiedlichen Ressourcen- und Faktorausstattungen beiderseits des Atlantiks erklären: In den USA waren Land und andere Inputfaktoren relativ großzügig und preisgünstig vorhanden, während sich Arbeit als relativ knapp und teuer erwies, was zu

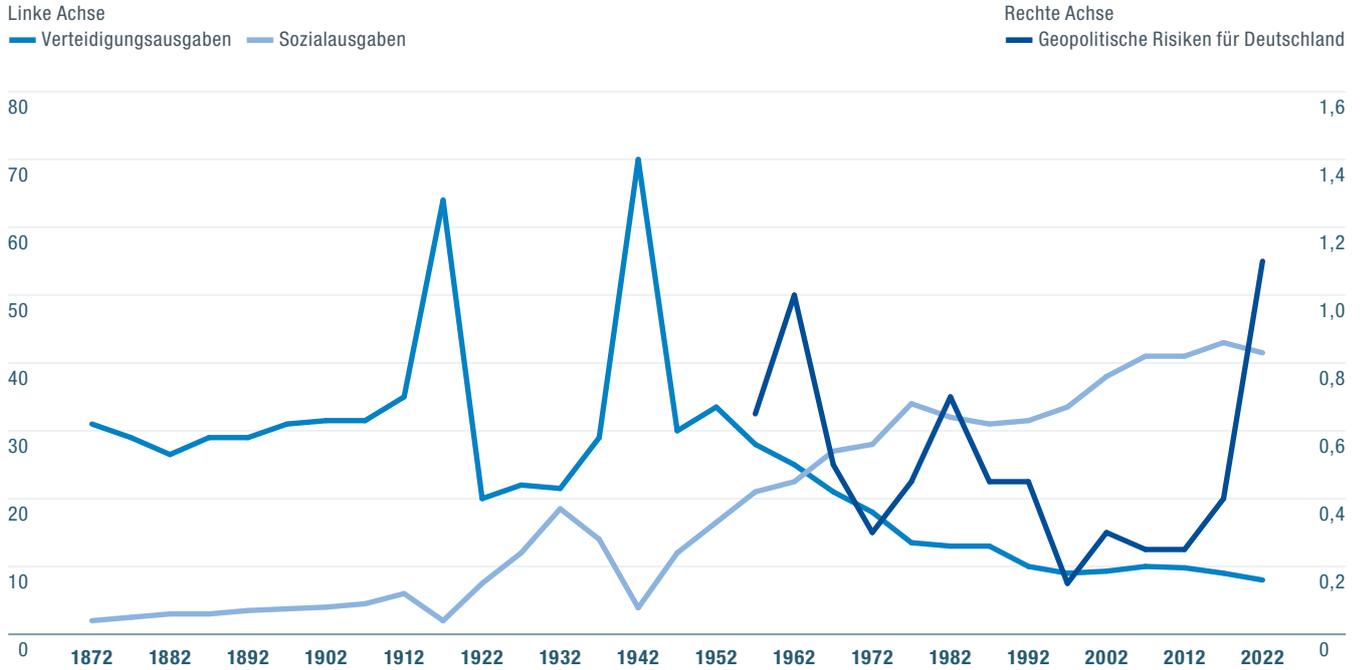
einem arbeitssparenden Produktionssystem führte. In der Zwischenkriegszeit gelang es dem Vereinigten Königreich und Deutschland nicht, die Produktivitätslücke zu schließen. Erst nach 1950 kam es zu einem Aufholttrend in den europäischen Ländern.

Wenn man Deutschland betrachtet, fällt auf, dass die deutsche Produktion bereits am Ende des 19. Jahrhunderts der des Vereinigten Königreichs ebenbürtig war. Die deutsche Produktionseffizienz wuchs vor dem Zweiten Weltkrieg schnell. In manchen Industrien wie der Metallproduktion, der Baumwollspinnerei und in der Chemischen Industrie war es Deutschland sogar möglich, die Unterschiede zu den USA wettzumachen. Besonders in der Eisen- und Stahlproduktion war Deutschland sehr fortschrittlich, aber auch in der Produktion von Koks und Dünger. In der Herstellung von Lebensmitteln und Getränken, Papier und Transportmitteln (Kraftwagen, Eisenbahnwagen etc.) waren die Niveaus relativ niedrig. Dieses Produktivitätsprofil veränderte sich während der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts nicht. Deutschlands Industrie war effizient in der Herstellung von Zwischengütern, aber nicht von Konsumgütern. Dies änderte sich jedoch nach dem Zweiten Weltkrieg.

Abbildung 6

Ausgaben für Verteidigung und Soziales in den G7-Ländern

Durchschnitt der G7, in Prozent der Staatsausgaben



Geopolitische Risiken: Der Index für geopolitische Risiken von Caldara/lacoviello (2022) veranschaulicht die Wahrnehmung von Risiken in den Zeitungsnachrichten. Dabei steht 0 für sehr geringe geopolitische Risiken, während 1 (oder darüber hinaus) extreme Risiken anzeigt. Quelle: schematische Darstellung in Anlehnung an Trebesch, 2024; Caldara/lacoviello, 2022

Tabelle 2

Produktivität im Produzierenden Gewerbe

Historischer Vergleich, Index: Deutschland = 100

Jahr	Deutschland	Frankreich	Italien	Vereinigtes Kgr.	USA	Japan
1890	100	–	–	108,8	218,4	–
1900	100	–	46,6 ¹⁾	103,0	195,7	–
1913	100	66,6	–	84,0	178,9	20,5
1929	100	78,6	56,5	95,5	238,7	30,9
1938	100	71,2	46,0	93,4	178,9	39,4 ²⁾
1950	100	94,4	66,2 ³⁾	96,3	252,9	–
1960	100	77,4	67,2	73,6	152,4	49,2
1970	100	90,5	79,3 ⁴⁾	65,4	121,8	79,0
1980	100	95,3	84,4	56,3	114,7	94,1
1990	100	106,8	105,6	78,4	137,6	116,6
2000	100	107,0	–	71,1	148,3	106,2
2017	100	116,5	–	72,9	175,8	118,0

1) 1901.

2) 1937.

3) 1951.

4) 1968.

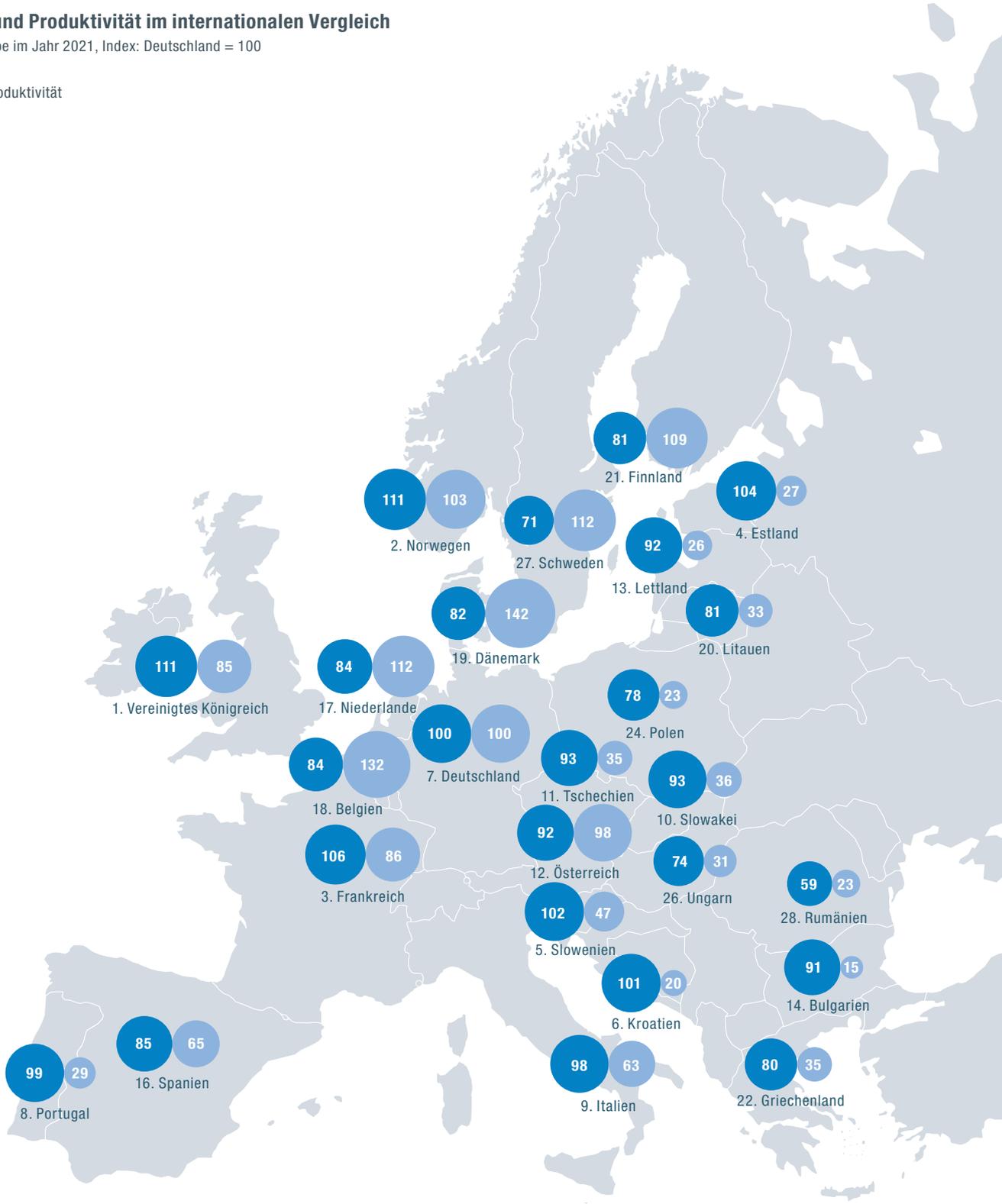
Quelle: Baten/de Jong, 2022, 314

Abbildung 7

Lohnstückkosten und Produktivität im internationalen Vergleich

im Verarbeitenden Gewerbe im Jahr 2021, Index: Deutschland = 100

■ Lohnstückkosten ■ Produktivität



Die Nummerierung der Länder entspricht der Rangfolge bei den Lohnstückkosten. Beispiel: Das Vereinigte Königreich hat die höchsten Lohnstückkosten und liegt damit auf Platz 1 (= teuerster Standort gemessen an den Lohnstückkosten).

Lohnstückkosten: Verhältnis von Arbeitskosten je Beschäftigtenstunde in Euro zur Produktivität.

Produktivität: Bruttowertschöpfung je geleistete Stunde in Euro.

Quelle: Schröder, 2022

In den 1980er Jahren betrug die deutsche Produktivität 70 Prozent des Niveaus des Vorreiters USA. Deutschland hatte die relativ höchsten Produktivitätsniveaus bei Kleidung, Ö Raffinerie, Gummiprodukten, Maschinen und Transportausstattungen, die alle in der Nähe des amerikanischen Produktivitätsniveaus anzusiedeln waren. Auch heute, im Computerzeitalter, sind die USA immer noch führend in der Produktivität. Misst man jedoch Produktivität in Wertschöpfung pro Arbeitsstunde und nicht pro Arbeiter, ändert sich das Bild. Die Differenz zwischen Deutschland und den USA schrumpft auf nur 14 Prozentpunkte (statt 48 Prozentpunkte), was bedeutet, dass die Lücke fast geschlossen ist. Der Grund liegt darin, dass deutsche Erwerbstätige viel weniger Stunden arbeiten als amerikanische. Während

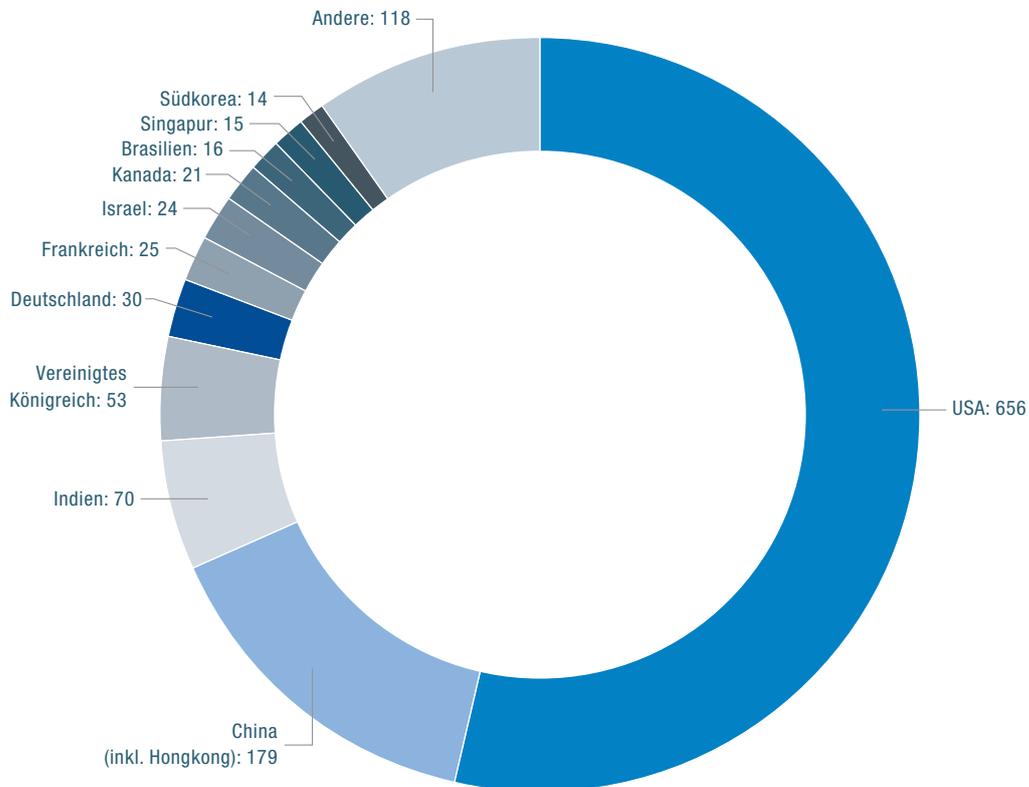
der Arbeitszeit ist deren stündliche Produktivität fast gleich, europäische Arbeiter haben jedoch mehr Freizeit. Diese Tatsache erklärt ebenfalls einen großen Teil des Unterschieds beim Bruttosozialprodukt pro Kopf zwischen Deutschland und den USA (Rahlf, 2022).

Da Deutschland bei der Lebensarbeitszeit im OECD-Vergleich vor Luxemburg nur auf dem vorletzten Platz landet (mit 52.662 Stunden; vgl. Enste et al., 2023), muss diese geringe Arbeitszeit durch hohen Kapitaleinsatz und Effizienz ausgeglichen werden, damit Deutschland nicht in der Sackgasse stecken bleibt. Die demografische Entwicklung lässt das Arbeitszeitvolumen weiter schrumpfen. Wenn der Wohlstand zumindest nicht sinken soll, ist eine hohe und steigende Produktivität erfor-

Abbildung 8

»Einhörner« im internationalen Vergleich

Anzahl der Start-up-Unternehmen mit einer Bewertung von mindestens 1 Milliarde US-Dollar in den vergangenen zehn Jahren nach Ländern



Stand: 31. Juli 2023.
Quelle: cbinsights, 2024

derlich. Deutschland weist zwar eine recht hohe Produktivität auf. Zugleich sind aber die Lohnstückkosten der Industrie im internationalen Vergleich hoch (Abbildung 7, Seite 30).

Im Jahr 2021 lag die Produktivität der außer-europäischen Konkurrenz um 8 Prozent hinter der in Deutschland zurück, während die anderen Länder der Eurozone einen Rückstand von 14 Prozent aufwiesen (Schröder, 2022). Dänemark führte das Produktivitätsranking 2021 an, gefolgt von den USA und Belgien. Die anderen skandinavischen Länder sowie die Niederlande sind ebenfalls hoch produktiv im Vergleich zu Deutschland. Frankreich, das Vereinigte Königreich, Japan und Italien weisen hingegen niedrigere Produktivitätsniveaus auf, die mittel- und osteuropäischen Länder sowie Griechenland und Portugal deutlich niedrigere. Bulgarien bildet das Schlusslicht mit weniger als einem Sechstel der Wertschöpfung der deutschen Industrie pro Arbeitnehmerstunde.

Für die Steigerung der Produktivität sind Innovationen und eine schnelle Digitalisierung erforderlich. Schwächen bestehen hierzulande vor allem im Bereich der Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung. Die Entwicklung der privaten Digitalwirtschaft ist ebenfalls unbefriedigend. Seit der Gründung von SAP im Jahr 1972 ist in Deutschland kein neues Unternehmen mit vergleichbarer internationaler Bedeutung

entstanden, was exemplarisch für die geringere Innovationsfreude angesehen werden kann.

Zum sogenannten Global Unicorn Club, das heißt zu den in den vergangenen zehn Jahren neu entstandenen Unternehmen, die eine Bewertung von über 1 Milliarde US-Dollar erreicht haben, gehören von den über 1.200 Unternehmen nur 30 aus Deutschland. Zum Vergleich: In Frankreich sind es 25, im Vereinigten Königreich 53, in Indien 70 und in den USA über 650 (Abbildung 8, Seite 31).

Allein daraus lässt sich zwar keine Innovationsschwäche ablesen. Allerdings bestätigt sich zusammen mit anderen Indikatoren, dass Deutschland im internationalen Vergleich eher stagniert. So kommt der Innovationsindikator (Frietsch et al., 2023) für das Jahr 2021 zu dem Ergebnis, dass Deutschland bei der Fähigkeit, Innovationen hervorzubringen, nur Rang 10 von 34 Industrie- und Schwellenländern belegt – mit deutlichem Abstand zur Spitze. Vorn liegen vor allem kleinere Volkswirtschaften, die sich stark auf das Thema Innovation spezialisiert haben. Von den großen Industrieländern kommt Deutschland nach Südkorea bei der Innovationsfähigkeit (noch) auf den zweiten Platz. Dies kann Hoffnung machen, aus den Sackgassen vielleicht doch noch herauszufinden – wenn nicht die Bürokratie den Unternehmergeist ausbremst.

Kapitel 4

Aus der Vergangenheit wenig gelernt – ein Resümee

In historischer Perspektive besaß die deutsche Wirtschaft erstaunliche Fähigkeiten, Krisen, Rückschläge, ja Katastrophen zu verkraften und zu überwinden. Die Merkmale erfolgreicher Aufschwünge waren, vereinfacht gesagt: ein schlanker Staat, ein ausreichendes, vor allem ausreichend qualifiziertes Arbeitskräftepotenzial zu wettbewerbsfähigen Löhnen, Zugang zu Hochtechnologie, ein verlässlicher institutioneller Rahmen und eine (weitgehend) liberale weltwirtschaftliche Arbeitsteilung. Die Rolle des Staates war zentral für den Rechtsrahmen, die Entwicklung der Infrastruktur und das Bildungssystem; die soziale Sicherung war lange auf Basisfunktionen beschränkt. Aus dem ökonomischen Alltag selbst hielt sich der Staat weitgehend heraus, folglich waren die Staatsquoten über Jahrzehnte niedrig: Vor 1914 lagen die Staatsausgaben bei etwa 15 Prozent des BIP, von 1950 bis 1970 zwischen 25 und 30 Prozent; die Steuerlastquoten waren entsprechend niedrig, die Investitionsquoten hoch.

Anders als viele glaubten (und noch glauben), sind Schulden kein Phänomen der Krisenüberwindung, sondern ein veritables Krisensymptom. Bis 1945 waren sie zudem stets eine Folge von Kriegswirtschaften, die die Wirtschaft des Landes schwer belasteten und schließlich nur noch über exorbitantes Gelddrucken bewältigt werden konnten. Zu durchgreifenden Besserungen kam es jeweils erst nach dramatischen Entschuldungen (Währungsreformen) und einer zumindest mittelfristigen Bereitschaft des Staates, keine neue Schuldenwirtschaft zu betreiben. Erst unter derart veränderten Bedingungen konnten die Stärken des Wirtschaftsstandorts Deutschland wieder genutzt und entsprechende Wachstumserfolge erzielt werden.



Staatsverschuldung ist kein Mittel zur Krisenüberwindung, sondern ein Krisensymptom.



Die gegenwärtige Situation ist in vielerlei Hinsicht anders als frühere Krisenzeiten, die historische Betrachtung zeigt dies nur zu deutlich. Wir gewärtigen heute ein Verschuldungsniveau, das sonst nur aus Kriegszeiten bekannt ist. Überdies hält dessen Zuwachsdynamik dauerhaft an, und ein Ende der Verschuldung ist nicht absehbar. Im Gegenteil: Seit Beginn der 1970er Jahre gibt es eine kumulativ wachsende Verschuldung, die bei hohen Zinsen die Handlungsfähigkeit des Staates zu erdrosseln droht, ohne dass durch sie die jeweils adressierten Probleme beseitigt worden wären. Mit der Finanzkrise, der Coronakrise und dem Ukrainekrieg sind neuerliche Schuldengründe hinzugetreten – und weitere Krisen sind zu erwarten.

Solange die Zinsen niedrig, teilweise sogar negativ waren, schien das hinnehmbar. Doch inzwischen steigen die Zinsen wieder; aktuell erweisen sich die Schulden daher auch als die größte Hypothek für die Handlungsfähigkeit



Der Versuch, Krisen durch Schulden zu bewältigen, setzt auf Hoffnung, aber auf wenig gesicherte historische Erfahrung.



des Staates. Die Schulden sind aber nicht das einzige Problem. Zahlreiche Faktoren (qualifiziertes Arbeitskräftepotenzial, Geldwertstabilität, funktionierende globale Arbeitsteilung, Zugang zu Hochtechnologie, gesicherte und ökonomisch angemessen bepreiste Versorgung mit Ressourcen, schlanker Staat, niedrige Schuldenquote), die historisch stets die entscheidenden Momente der Krisenresilienz waren, existieren nicht oder sind in keiner guten Verfassung. Dass Deutschland im internationalen Länderranking zur wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Widerstandsfähigkeit dennoch vergleichsweise gut da steht (Hüther et al., 2022), liegt eher daran, dass andere Länder noch schlechter vorsorgen.

Der Versuch, die multiplen Krisen durch ein Mehr an Verschuldung zu lösen, setzt auf zahlreiche Hoffnungen, aber auch auf wenig gesicherte historische Erfahrung. Diese legt eher nahe, sollte es zu keiner raschen Änderung kommen, dass es – ähnlich wie

in Deutschland 1923 und 1948 oder wie im Vereinigten Königreich und in den USA zu Ende der 1970er sowie zu Beginn der 1980er Jahre – eines harten Schnittes bedarf. Doch ob dann die notwendigen Potenzialfaktoren noch zur Verfügung stehen, muss heute als offen angesehen werden.

Was man indes aus Krisen lernen kann: dass die (unpopulären) ordnungspolitischen Lösungen sich über die Jahrzehnte hinweg als wegweisend erwiesen haben. Krisenbewältigung gelingt am besten, wenn der Geldwert stabil ist, Staatsquoten und Staatsschulden gesenkt werden, Beschäftigung und Arbeitszeiten ausgeweitet, die Produktivität und Innovationen durch gute Rahmenbedingungen angereizt werden und der Staat sich durch eine Wirtschaftspolitik auszeichnet, die Planungssicherheit bietet.

Das klingt recht allgemein und erinnert an Walter Eucken und seine Grundsätze der Wirtschaftspolitik. Aber unsere Analyse der Krisen und Krisenpolitik seit dem frühen 19. Jahrhundert liefert eine empirische Begründung aus historischen Erfahrungen dafür, dass Ordnungspolitik und Ordoliberalismus auch in der heutigen Zeit gut geeignet sind, Krisen vorzubeugen oder sie zu überwinden.



Aus historischer Perspektive ist die Ordnungspolitik auch heute gut geeignet, Krisen vorzubeugen oder sie zu überwinden.



Literatur

- Baten, Jörg / de Jong, Herman**, 2022, Internationale Vergleiche; in: Rahlf, Thomas (Hrsg.), 2022, Deutschland in Daten. Zeitreihen zur historischen Statistik, Bonn, S. 310–328
- Bernanke, Ben S.**, 1995, The Macroeconomics of the Great Depression. A Comparative Approach, in: Journal of Money, Credit and Banking, 27. Jg., Nr. 1, 1–28
- BMF** – Bundesministerium der Finanzen, 2023, Übersichten zur finanzwirtschaftlichen Entwicklung, BMF-Monatsbericht Februar 2023, <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2023/02/Inhalte/Kapitel-6-Statistiken/6-1-22-staatsquoten-im-internationalen-vergleich.html> [29.2.2024]
- Caldara, Dario / Iacoviello, Matteo**, 2022, Measuring Geopolitical Risk, in: American Economic Review, 112. Jg., Nr. 4, S. 1194–1225
- cbinsights**, 2024, The Complete List Of Unicorn Companies, <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies> [29.2.2024]
- Enste, Dominik H. / Werding, Martin / Hensen, Julia**, 2023, Lebensarbeitszeit im internationalen Vergleich. Die Bedeutung der Silver Worker für die Fachkräftesicherung, RHI-Studie, Nr. 38, München
- Friedman, Milton / Schwartz, Anna Jacobson**, 1971, A Monetary History of the United States, 1867–1960, Princeton
- Frietsch, Rainer et al.**, 2023, Innovationsindikator 2023, www.innovationsindikator.de [16.5.2024]
- Grömling, Michael**, 2024, Herausforderungen der Industrie am Standort Deutschland, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, 74. Jg., Nr. 4-5, S. 25–34, <https://www.bpb.de/shop/zeitschriften/apuz/industriepolitik-2024/544579/herausforderungen-der-industrie-am-standort-deutschland/> [29.2.2024]
- Hüther, Michael / Enste, Dominik H. / Potthoff, Jennifer**, 2023, Wie resilient ist die Soziale Marktwirtschaft im internationalen Vergleich? Zur Widerstandsfähigkeit von Wirtschaft, Staat und Gesellschaft in der Transformation, RHI-Studie, Nr. 37, München
- König, Jörg**, 2022, Europas Schuldenproblem – Wie sich der gordische Knoten lösen lässt, Stiftung Marktwirtschaft (Hrsg.), Argumente zu Marktwirtschaft und Politik, Nr. 164, Berlin
- Naumann, Klaus**, 2024, Die internationale strategische Lage. Einschätzungen zu Beginn des Jahre 2024, RHI-Position, Nr. 20, München
- Plumpe, Werner**, 2019, Das kalte Herz – Kapitalismus: die Geschichte einer andauernden Revolution, Berlin
- Potrafke, Niklas / Schuknecht, Ludger**, 2021, Public spending and the role of the state: history, performance, risk and remedies, in: Public Choice, 188. Jg., Nr. 3-4, S. 583–585
- Rahlf, Thomas (Hrsg.)**, 2022, Deutschland in Daten. Zeitreihen zur historischen Statistik, Bonn
- Schröder, Christoph**, 2022, Lohnstückkosten im internationalen Vergleich. Kostenwettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie in Zeiten multipler Krisen, in: IW-Trends, 49. Jg., Nr. 3, S. 45–66
- Schuknecht, Ludger**, 2022, Public Debt – The EU Perspective, in: CESifo Forum, 23. Jg., Nr. 1, S. 9–16
- Schuknecht, Ludger**, 2020, Public Spending and the Role of the State: History, Performance, Risk and Remedies, Cambridge (Mass.)

Trebesch, Christoph, 2024, Guns vs. Butter in the 21st Century, Munich Security Conference Conversation, https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/Events/_texte_other_events/Guns-vs-Butter_Kiel_Institute_Debate_MSC.pdf [1.5.2024]

Das Wichtigste in Kürze

- Wirtschaftskrisen zählen zu den wiederkehrenden Merkmalen des modernen ökonomischen Strukturwandels; spätestens seit dem frühen 19. Jahrhundert lassen sie sich in einer gewissen Regelmäßigkeit beobachten.
- Wesentliche Krisen sind die erste Weltwirtschaftskrise (1857), der Gründerkrach (1873), die zweite Weltwirtschaftskrise (1929), die Weltfinanzkrise (2007/2008), die Coronapandemie (2020) und die Energiekrise (2022).
- Dabei lässt sich in den 200 Jahren staatlicher Krisenpolitik eine Art Kaskade identifizieren: Beginnend mit der Beobachtung einer Krise und sich daran anschließender systematischer Reflexion (zum Beispiel durch statistische Ämter, aber auch durch die Wirtschaftsforschungsinstitute) folgten dann die Diagnose und die Ableitung von politischen Empfehlungen. Diese mündeten in staatliche Interventionen sowie deren Evaluation und Revision.
- Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen unterschieden sich im Laufe der Jahre je nach normativer Position und wirtschaftlicher Lage stark voneinander (zum Beispiel nachfrage- versus angebotsorientierte Wirtschaftspolitik; Ordnungspolitik und Eingriffe bei Marktversagen).
- Die staatlichen Eingriffe führten in vielen Ländern langfristig zu steigenden Staatsquoten vor allem aufgrund steigender Sozialausgaben. Vielfach wurden diese durch höhere Staatsverschuldung finanziert, die im Jahr 2020 bei 52 Industrie- und Schwellenländern einen historischen Höchststand erreichte.
- Im gegenwärtigen Krisenzyklus setzen viele Staaten erneut auf eine Ausweitung der staatlichen Krisenintervention mit entsprechenden Ausgabenprogrammen (etwa Produktivitätspakt in den USA, Transformationsprogramme in der EU etc.).
- Angesichts der hohen Staatsverschuldung und zugleich – insbesondere in Deutschland – des Investitionsstaus bei der Infrastruktur, der hohen Kosten der Transformation der Wirtschaft in Richtung Dekarbonisierung und der Verunsicherung durch die geopolitische Lage bedarf es besonderer Anstrengungen, um den Wohlstand zumindest zu sichern.
- Die hohe Staatsverschuldung ist eine große Hypothek für die ökonomische Entwicklung. Sie erschwert als Altlast jede neue Politik der Krisenbekämpfung.
- Der Blick in die Geschichte und auf die Erfolge und Misserfolge staatlicher Eingriffe lehrt uns, dass eine gute Ordnungspolitik letztlich die beste Krisenpolitik ist.

Autoren

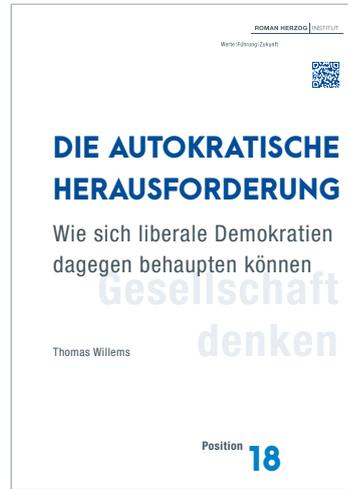


Prof. Dr. **Werner Plumpe**, geboren 1954 in Bielefeld/Westfalen, studierte Geschichte und Wirtschaftswissenschaften an der Ruhr-Universität in Bochum. Nach Gastprofessuren unter anderem in Tokio ist er seit 1999 Professor an der Goethe-Universität in Frankfurt am Main. Zu seinen Forschungsschwerpunkten zählen die Allgemeine Wirtschafts- und Sozialgeschichte der Neuzeit sowie die Unternehmens- und Industriegeschichte des 19. und 20. Jahrhunderts.



Prof. Dr. **Dominik H. Enste**, geboren 1967 in Arnsberg; Studium und Promotion an der Universität zu Köln, am Trinity College in Dublin und der George Mason University; seit 2003 im Institut der deutschen Wirtschaft, Leiter des Kooperationsclusters »Verhaltensökonomik und Wirtschaftsethik«, seit 2012 Geschäftsführer der IW Akademie; seit 2013 Professor für Institutionenökonomik und Wirtschaftsethik an der Technischen Hochschule Köln sowie seit vielen Jahren Dozent an den Universitäten in Köln und Bonn.

RHI-Publikationen



Die Publikationen des Roman Herzog Instituts gibt es zum kostenlosen Download auf www.romanherzoginstitut.de/publikationen oder hier:



Was uns Krisen lehren – und was nicht

Eine historische Perspektive auf
wirtschaftliche Umbrüche

Krisen sind ein wiederkehrendes notwendiges Übel des Strukturwandels. Diese eher unpopuläre Lehre ziehen der Wirtschaftshistoriker Werner Plumpe und der Ökonom Dominik H. Enste aus ihrer Betrachtung der großen wirtschaftlichen Umbrüche vom frühen 19. bis ins 21. Jahrhundert.

Die heutige Politik steht vor einem Dilemma: In der Krise wird von ihr erwartet, unter enormem Handlungsdruck stabilisierend und steuernd zu wirken. Dabei kann sie aber nur bedingt auf »Rezepte der Vergangenheit« setzen. Denn jede Krise ist singulär und kann nur im jeweiligen zeitgeschichtlichen Kontext betrachtet werden. Der vermeintliche Ausweg, wirtschaftliche Krisen mithilfe von Schulden zu bekämpfen, erweist sich für die Autoren als Irrweg. Stattdessen plädieren sie für Haushaltsdisziplin und Ordnungspolitik.

ROMAN HERZOG | INSTITUT

Werte | Führung | Zukunft

Roman Herzog Institut e.V.
Max-Joseph-Straße 5
80333 München
www.romanherzoginstitut.de

ISBN 978-3-941036-75-8

