

LI-Paper

# Blasenökonomie und wiederkehrende Finanz- und Wirtschaftskrisen: Wie echter Kapitalismus helfen kann



RAHIM TAGHIZADEGAN\* • August 2020

## Zusammenfassung

- Die meisten Ökonomen gehen davon aus, dass der Konjunkturzyklus dem Kapitalismus inhärent wäre. Doch dem ist nicht so. In der Tat ist Zyklizität ein natürliches Phänomen: In lebendigen Systemen ist das Auf- und Abschwollen, das Zu- und Abnehmen, das Pulsieren natürlicher als der Stillstand oder die gleichförmige Expansion. Konjunktur bezeichnet allerdings den Wirtschaftsverlauf als ganzen, und dieser ist eben kein Einzelorganismus.
- Blasenbildung auf einzelnen Märkten sind durchaus natürlich. Solche Blasen finden sich überall, wo das Lernen noch unmöglich war und sich viele Menschen zugleich täuschen: Bei neuen Technologien, neuen Anlageideen, neuartigen Unternehmungen, bei Ideen, deren «Zeit gekommen ist». Natürliche Blasen dieser Art sind nicht gesellschaftsbedrohend. Verfrühter Enthusiasmus stösst wichtige Entwicklungen an, folgende Frustration ermöglicht das notwendige Lernen – sodass diejenigen Unternehmer und Investoren übrigbleiben und gestärkt werden, die wirklichen Wert schaffen. Das ist das Entdeckungsverfahren des Wettbewerbs. Freier Kapitalismus bedeutet viele kleine Blasen, aus denen man viel lernen kann.
- Bedrohlich und in höchstem Masse unnatürlich ist die Alles-Blase auf allen Märkten zur gleichen Zeit, die durch eine expansive Geldpolitik und staatliche Regulierung verursacht wird. Aus diesen künstlichen Alles-Blasen entsteht kein Lerneffekt und kein Fortschritt.

---

\* Der Autor ist Leiter des scholarium in Wien sowie assoziierter Forscher am Liberalen Institut.

**K**apitalismus ist ein Kampfbegriff, der geprägt wurde, um moderne Dynamiken zu beschreiben, die den jeweiligen Beobachtern missfielen. Die Selbstbeschleunigung der wirtschaftlichen Entwicklung machte einen dämonischen Eindruck. Goethe schuf den Faust, um die Selbstüberforderung des modernen Menschen und die Verlockung seiner Hybris kritisch darzustellen. Als am wirkungsmächtigsten schliesslich aber erwies sich ausgerechnet jene Kapitalismuskritik, der Beschleunigung, Industrialisierung, materielles Wohlstandswachstum nicht schnell genug gingen. Kapitalismus, so deuteten diese Kritiker, sei aufgrund des chaotischen Wettbewerbs mit seinen Redundanzen, aufgrund des egoistischen und unsachgemässen Verfügens der Eigentümer über ihr Eigentum, aufgrund der Ineffizienz mangels Überblick und zentraler Koordination, ein unterliegendes, weil suboptimales und rückständiges Wirtschaftssystem, wohl dem Feudalismus überlegen, aber bald durch effizientere Zentralpläne hinweggefegt.

Diese Prophezeiung erfüllte sich nicht. Sie schlug aber Schneisen durch das Privateigentum mit gewichtigen Folgen. In weiten Teilen der Welt forderten die Experimente totalitär-zentralistischen Verfügens über die Produktionsmittel einen ungeheuren Blutzoll. In den vermeintlich «kapitalistischen» Teilen der Welt blieb das Privateigentum – hochbesteuert und reguliert – zumindest formell erhalten. Doch die wichtigste und weit unterschätzte Schneise ist der Geldsozialismus, die schleichende Ersetzung von Marktgeld durch staatliches Kredit- und schliesslich Zeichengeld. Eine wichtige Motivation bei diesem Prozess war die vermeintliche Kapitalklemme des Kapitalismus, welche der breiten Masse den Zugang zu den Produktionsmitteln verwehren würde. Kreditausweitung war daher eine wichtige Forderung und wesentliches Programm der Frühsozialisten.

Leider führt die monetäre Ausdehnung zu jenem Muster, das als Konjunkturzyklus bekannt ist. Die meisten Ökonomen gehen davon, dass dieser Zyklus dem Kredit, der menschlichen Psyche, der Natur oder eben dem Kapitalismus inhärent wäre. Tatsächlich ist der Konjunkturzyklus ein Phänomen des modernen gemischten Wirtschaftssystems, für das Kapitalismus ein denkbar schlechtes Etikett ist. Schliesslich wird nicht Kapital überhöht: Die produktiven Anlagen – materiell, technisch und geistig – werden im heutigen Westen eher stiefmütterlich behandelt. Die wenigsten sehen sich als Verfüger über Kapital, die meisten sind jedoch verschuldet und alle sind Konsumenten. Der Konsum gilt gar als Triebkraft der Wirtschaft. Viel eher sollte man also von Kreditismus oder Konsumismus sprechen.

## Sind Blasen natürlich?

Wie würde eine wirklich kapitalorientierte Wirtschaftsordnung aussehen und warum gäbe es in einer solchen keinen Konjunkturzyklus? Ein Konjunkturzyklus ist nicht bloss durch zyklische Wertentwicklung gekennzeichnet. In der Tat ist Zyklizität ein natürliches Phänomen: In lebendigen Systemen ist das Auf- und Abschwollen, das Zu- und Abnehmen, das Pulsieren natürlicher als der Stillstand oder die gleichförmige Expansion. Konjunktur bezeichnet allerdings den Wirtschaftsverlauf als ganzen, und

dieser ist eben kein Einzelorganismus, wie die «national»-ökonomische und «volks»-wirtschaftliche Perspektive glauben machen. Besonders am Konjunkturzyklus ist die Gleichschaltung unterschiedlichster Bereiche, die besondere Häufung von positiven Überraschungen in sehr vielen – manchmal nahezu allen – Wirtschaftsbereichen in der Hausse und von Enttäuschungen in der Baisse. Es ist diese Gleichschaltung, die sich quer durch Branchen und in der Wiederholung ähnlicher Zyklen zeigt. Es geht eigentlich um ein erkenntnistheoretisches Problem: Warum lernen Unternehmer und Anleger nichts aus dem Konjunkturzyklus?

Blasen sind also durchaus natürlich, unnatürlich in höchstem Masse ist die aktuelle Alles-Blase. Es ist die verblüffende Korrelation von völlig unterschiedlichen, gar konträren Anlageklassen, welche die Besonderheit darstellt. Natürliche Blasen finden sich überall, wo das Lernen noch unmöglich war und sich viele Menschen zugleich täuschen: Bei neuen Technologien, neuen Anlageideen, neuartigen Unternehmungen, bei Ideen, deren «Zeit gekommen ist». Der Mensch ist ein mimetisches, ein nachahmendes Wesen, und doch müssen junge Menschen die Dummheiten selbst noch einmal machen, die ihre Eltern und Grosseltern schon begangen haben, um daraus zu lernen.

Die Masse verfällt leicht Hypes und Trends. Natürliche Blasen dieser Art sind nicht gesellschaftsbedrohend. Massenbestätigung ist auch ein menschliches Gut, wenn plötzlich sehr viele die gleichen Bücher lesen und die gleichen Serien sehen, dann ist das keine Wertvernichtung, auch wenn manche die alten Trends später belächeln, sich schlimmstenfalls ein wenig dafür genieren. Unternehmerische Hypes, wie sie etwa der Gartner-Hype-Zyklus nachzeichnet, sind zwar gewichtiger für Einzelsexistenzen, aber gesellschaftlich wenig dramatisch. Verfrühter Enthusiasmus stösst wichtige Entwicklungen an, folgende Frustration ermöglicht das notwendige Lernen – sodass diejenigen Unternehmer und Investoren übrigbleiben und gestärkt werden, die wirklichen Wert schaffen. Das ist eben das Entdeckungsverfahren des Wettbewerbs. Eine Blase zieht Geld, Köpfe, Aufmerksamkeit an, und das ist nichts Schlechtes. Entscheidend ist, dass solche natürlichen Blasen sich stets auf Einzelbereiche, etwa bestimmte Industrien, Technologien, Konzepte beschränken, und erkenntnisfördernd sind: Sie sorgen dafür, dass Kapital von denjenigen, die mit der Masse irren, zu denjenigen wandert, die besser antizipieren können und nachhaltiger tätig sind.

## Beschränkter Kapitalismus führt zu beschränktem Lernen

Was also könnte Kapitalismus kennzeichnen? Ismus bezeichnet als Endung eine ideologische Überhöhung und ist eigentlich gänzlich unpassend. Ideen sind zwar wichtige Triebfedern, aber Ökonomik sollte das Studium der Realität sein. Doch akzeptieren wir zum Zwecke des Arguments das Etikett für eine Wirtschaftsordnung, in der Kapitalaufbau mehr gilt als Kapitalkonsum. Kapital ist nicht bloss Geld, sondern jene reale Struktur an Wertschöpfungskapazität, die menschliche Bedürfnisse wirklich nachhaltig befriedigen kann. Es handelt sich um eine fragile und filigrane Struktur

aus Geist, Materie, Verbindungen und Beziehungen. Notwendige, aber nicht hinreichende Voraussetzung zum Kapitalaufbau ist Konsumverzicht – nicht jeder Lebensmoment, jeder Energiefunke, jedes Materiestückchen darf den unmittelbarsten und direktesten Bedürfnissen unterworfen werden, sondern es muss der Natur, insbesondere der menschlichen, Freiraum für den Aufbau indirekt befriedigender, abstrakter Prozesse und Kausalketten abgerungen werden.

Kapitalaufbau ist daher fundamental ungewiss. Er misslingt meistens. Deshalb widerstrebt er unserer Natur, sofern wir uns nicht einfach der traditionellen Disziplin unterwerfen, Kapitalbildungsprozesse als Gewohnheiten weiterzuführen, die sich schon unsere Vorfahren aneignen mussten. Zur Sparsamkeit kann man erziehen. Doch Sparsamkeit lohnt sich nur dann, wenn Kapitalbildung möglich ist und nicht der Kapitalkonsum genauso legitim und zugänglich erscheint. Aufgrund der Ungewissheit ist der Kapitalaufbau ein tragisches Element mit bitteren Lektionen.

Kapitalismus könnte im besten Sinne bedeuten: 1. Kapitalaufbau ist Individuen möglich. 2. Individuen dürfen von der gesteigerten Wertschöpfung durch gelungenen Kapitalaufbau profitieren. 3. Individuen tragen die Kosten für verfehlten Kapitalaufbau oder Kapitalkonsum. Dann entspräche die unternehmerische Dynamik auch einer erkenntnistheoretischen: Die Verfügung über die passenden Elemente tauglicher Kapitalstrukturen wandern von dafür minderbegabten zu den höherbegabten Händen. Diese Dynamik wirkt in eingeschränkter Form natürlich auch heute, doch es sind gerade die Einschränkungen, die konjunkturzyklische Verdichtung und Lernunfähigkeit erklären.

Menschen, die über Märkte kooperieren, benötigen Tauschmittel und Vermögenanlagen – erstere für den räumlichen, letztere für den zeitlichen Tausch. Was diese Mittel sind, ob es eines, zwei oder unzählige sind, das lässt sich nicht apodiktisch beantworten. Märkte sind Entdeckungsprozesse von «Win-Win»-Beziehungen, wobei beide Seiten subjektiv sind, die raumzeitlichen und materiellen Gegebenheiten aber jeweils objektive Schranken bieten. Plausibel ist ein dynamisches Nebeneinander mit potenzgesetzlicher Konvergenz – das bedeutet grosse Vielfalt mit deutlicher Verdichtung, wenige Standardlösungen mit zahlreichen Nischenlösungen.

Lernprozesse sind teuer, aber ihr Lehrgeld wert, wenn es denn korrekt zugerechnet wird. Der dritte Punkt von oben, das individuelle Kostentragen, kann als «Skin in the Game» bezeichnet werden. Dies bezeichnet eben die korrekte Lehrgeldzurechnung, sodass die Anreize richtig gesetzt sind, die Erkenntnis belohnt und das Irrren bestraft wird. Marktgeld und Marktanlagegüter, ohne Privilegien, Interventionen und Verzerrungen, sind Lernergebnisse und Lernmöglichkeiten zugleich. Regulierung verunmöglicht Lernen: Anstelle einfacher Regeln steht die Intervention von Menschen, die keine Lehrgelder zahlen und daher keine Anreize haben, aus ihren Fehlern zu lernen. Oft ist ihnen die Realität sogar völlig egal.

## Regulierung verringert die soziale Mobilität

In einem globalen Wirtschaftsraum dynamisch und flexibel kooperierender und kontrahierender Menschen wirken Phänomene der Konzentration und Auflösung parallel. Je grösser, je schneller die Wirtschaft, desto extremer wirken Potenzgesetze: Die Nachfrage konvergiert zu dominanten Anbietern, ohne dabei die Nischen abzuwürgen. Wenn man dies statisch betrachtet, so sieht es nach wachsender Ungleichheit und Monopolisierung aus. Die dynamische Perspektive aber zeigt die phänomenalen Aufwärtsbestrebungen, die offenen Möglichkeiten, nach denen die Grössten und Reichsten fast so schnell verschwinden, wie Kleinere und Ärmere aufstreben. Je freier ein Wirtschaftsraum, desto grösser die Dynamik an der Spitze: Die «Monopole» von gestern, sind heute blosse Fussnoten der Wirtschaftsgeschichte.

Heute ist diese Dynamik künstlich abgewürgt. Zum vermeintlichen Schutz der Kleinen wird reguliert und umverteilt – doch damit schützt man die Kleinen paradoxerweise hauptsächlich davor, grösser zu werden. Es kommt zu künstlichen Skaleneffekten: Die bereits Grossen erhalten einen zusätzlichen Vorteil, wodurch die Lernprozesse des Marktes gelähmt werden. Grosskonzerne, Banken, institutionelle Anleger können länger irren, ohne Konsequenzen zu tragen. Dadurch verschwinden die Konsequenzen aber nicht, werden nur in die Zukunft verschoben und verdichtet. Regulierung schützt kurzfristig das «dumb money», lässt es dabei aber exponentiell wachsen. Verbote können nicht unterbinden, nur verdrängen. Das zeigt der unvermindert grosse Markt für Drogen.

Kapitalistische Dynamik ist voll von individuell erschreckenden Lernmomenten, wodurch der kollektive Schrecken vermieden werden kann. Konzerne verlieren gegen aufstrebende wendige Kleinbetriebe. Die dann Arbeitslosen hätten sich aber nie an falsche Sicherheit gewöhnt und freuen sich über neue Herausforderungen. Der Markt hätte ihnen schon zuvor über relativ bessere Gehälter anderswo kommuniziert, dass ihre Arbeit dort höheren Wert schaffen könnte. Banken verlieren Einlagen. Die Kunden hätten sich aber nie an falsche Sicherheit gewöhnt und würden sich nun freuen, dass sie nicht alles auf eine Karte gesetzt haben. Der Markt hätte ihnen schon zuvor über sinkende Wechselkurse ihrer jeweiligen Giralgelder abweichende Liquiditätsbewertungen kommuniziert.

## Der Kreditismus und der ICO-Hype

Kreditismus könnte die ideologisch und akademisch legitimierte Ausweitung der Kreditmenge als Wachstumstreiber und -massstab bezeichnen. Auch in einer Ordnung, die Kapitalaufbau betont, gäbe es natürlich Kredit. Dieser würde aber aufgrund der grossen Ungewissheit und Illiquidität produktiver Geldvermehrungsversuche als Bankenkredit eine geringere Rolle spielen. Gewichtiger wäre wohl Unternehmerkredit, das heisst der gute Ruf des Unternehmers gegenüber seinen «peers», wodurch «peer-to-peer»-Instrumente eine grössere Rolle spielen: Lieferantenkredite, Wechsel, gegenseitiges Anschreiben. Gewichtiger wäre zudem die Eigenkapitalfinanzierung.

Der heutige ICO-Hype («Initial Coin Offerings» im Kryptowährungsbereich) begeistert auf den ersten Blick, enttäuscht auf den zweiten Blick und zeigt vermeintlich ein hyperkapitalistisches Dystopia des gegenseitigen Betrügens. Auf den dritten Blick aber lässt sich daraus einiges über die Dynamik kapitalistischerer Eigenkapitalfinanzierung lernen – und wie sie durch Regulierung hintertrieben wird.

Zunächst zeigt sich die grosse Nachfrage nach «Crowd»-Finanzierung, d.h. nach Partizipationsmöglichkeit für kleinere Akteure. Ein ICO ist wesentlich günstiger als ein IPO (es sei denn, man fällt auf die «Compliance»-Gauner bei Banken, Anwälten und Behörden herein), erlaubt daher die Breitenfinanzierung schon in einer früheren und kleineren Phase einer Unternehmung. Zudem erlauben Kryptobörsen einer unvergleichlich grösseren Zahl an potenziellen Investoren den Zugang mit Kleinstbeträgen. Das führt natürlich in einem so jungen Markt dazu, dass das Anlageverhalten reinem Glücksspiel ähnelt. Glücksspiel ist Konsum und kein Kapitalaufbau. Allerdings ist es nicht bloss der vermeintlich unregulierte Casino-Kapitalismus, der hier wütet. Tatsächlich war die ICO-Blase, die seither eine Wertkorrektur um etwa 90 Prozent erfahren hat, nur zum Teil durch den Hype des Neuen zu erklären.

Einerseits ist der Kryptobereich ein «alternatives Investment» und als solches ein Überdruckventil der geldüberfluteten Anlagemärkte. Beim Nullzins flutet Geld um den Globus auf der verzweifelten Suche nach Rendite. Das drückt die Blase in alle Ritzen der Welt. Andererseits führt der Regulierungsdruck dazu, dass «Security Tokens» zugunsten von «Utility Tokens» verdrängt wurden. Es geschah dasselbe wie bei der Regulierung des «Crowdfunding», zum vermeintlichen Schutz der Anleger wurde zu deren Schlechterbehandlung gezwungen. Legal ist «Crowdfunding» heute nur mit Nachrangdarlehen, die gegenüber echtem Eigenkapital eine so ungünstige Risikoverteilung aufweisen, dass von wirklicher Anlage eigentlich nicht die Rede sein kann. Oder es handelt sich um Subskriptionskonsum, de facto Gutscheilverkauf. Legale ICOs bestehen in der Regel aus «Utility Tokens» – das sind digitale Gutscheine, aber ohne konkreten Anspruch auf Einlösung.

Ohne diese Verzerrungen bliebe das Positive: Es entstand in einem regulierungsfreien Raum in wenigen Jahren eine beeindruckende Marktinfrastruktur und technische Infrastruktur, die mit jedem Betrug, jeder Sicherheitslücke, jedem Massenirrtum solider und besser wird. Erfolgreiche Unternehmen bieten Börsen, Finanzprodukte, Aufbewahrungslösungen für jedes Risikoprofil und jeden Geschmack, sowie Dienstleistungen verschiedenster Art. Grosse Mittel gingen von späten Einsteigern, diejenigen, die mit der Masse irren, zu den frühen Einsteigern und erlauben dort einer Fülle von ungewöhnlichen Individuen heute unternehmerische Spielräume, die frischen Wind bringen – und deren Innovationen noch lange nicht absehbar sind. Einige der spannendsten Projekte der Gegenwart adressieren zur Finanzierung die neuen Kryptomillionäre.

Auch Negatives bliebe natürlich, doch aufgrund der Antifragilität kapitalistischer Dynamik wäre auch dieses in der Konsequenz neutral bis positiv: neutral als Konsum

breiter Massen, die ihre kleinen Ersparnisse für Nervenkitzel, Tagträume, Status aufbrauchen; positiv als Lehrgelder, die das Entdeckungsverfahren nähren, wofür sich die Technologie Blockchain eignet (das wenigste) und wofür nicht (das meiste).

Natürlich trifft dieses Lehrgeld oft verdammt hart – und so wird dem Kapitalismus gerne Darwinismus vorgeworfen. Der zu kurzfristige Einsatz von Liquidität bedeutet langfristigen Mangel, aber keine biologische Ausmerze. Man mag die Menschen für unfähig halten, selbst mit ihren Mitteln hauszuhalten. Dann spricht man ihnen ab, erwachsen zu werden. Menschen stets vor den Konsequenzen ihres Handelns zu behüten, macht sie zu ewigen Kindern – und diese Infantilisierung nimmt eindeutig zu, was sich wiederum in absurden Massenirrtümern und lächerlichen Hypes zeigt. Zugleich sorgt die Wohlstandsexplosion eines funktionellen Entdeckungs- und damit Innovationsprozesses dafür, dass das Lehrgeld der Marktwirtschaft immer weniger existenzbedrohend wird. Der chinesische Reisbauer, der seine gesamten Ersparnisse auf einer Kryptobörse verloren hat, verdient Mitleid – vor allem, weil er eben bislang von der kapitalistischen Dynamik zu wenig mitbekommen hat und durch Kapitalverkehrskontrollen an besseren kleinteiligen Investitionen gehindert wurde. Der typische Kryptozocker im Westen, ein Millennial, der sein Taschengeld in einem Altcoin-Pyramidenspiel verloren hat, ist nun wirklich kein «darwinistisches» Opfer. Zum Glück hat ihn niemand geschützt, denn dass er in einem so jungen Markt hereingefallen ist, ist ja ein Hinweis darauf, dass er seinen Altersgenossen womöglich einen Schritt voraus ist – proaktiv nach Gelegenheiten sucht und nicht alles direkt und augenblicklich verkonsumiert.

## Warum Irrtümer im Kapitalismus weniger schwer wiegen

Im Entdeckungsprozess des Marktes werden sich die Sparten der Betrugerei und des Glücksspiels auf einem gewissen Niveau einpendeln, mit dem sich umgehen lässt: durch Erziehung, Eigenverantwortung und humorvolle Gelassenheit. Darüber hinaus wird es eine Sparte geben, in der sich Unternehmen durch Loyalität geschaffener Fan-Kulturen finanzieren, durch Angebote der Identität und Identifizierung. Die erfolgreicheren und damit dominanten Anlagen werden aber andere sein: Eigenkapitalbeteiligungen an wirklich wertschöpfenden Unternehmen von denjenigen, die diese richtig antizipiert haben, etwa ein Teil der Mitarbeiter, Industriekenner, geübte Venture Investoren. Die Unternehmensanleihe müsste neu erfunden werden, denn die aktuelle Unternehmensanleihenblase, vor allem in den USA, ist ungesund und wird irgendwann korrigieren. Goldminen würden sich über Goldanleihen finanzieren, und vielleicht auch andere Unternehmen. Eine neue Form des Wechsels würde wahrscheinlich entstehen, in digitaler Form.

Wenn die Lernprozesse wieder laufen dürfen, würde man aus falschen Unternehmensbewertungen der Gegenwart lernen. Die Methoden der Bilanzierung würden sich wohl stark ändern. Wahrscheinlich würde man Unternehmen mehr nach ihren tatsächlichen, gegenwärtigen «Cashflows» bewerten. Das Lehrgeld am Ende der No-

minalwertillusion wird das grösste, schmerzhafteste und damit wichtigste werden. Liquidität würde wieder im Zentrum von Bewertungen stehen, nicht absurde Extrapolationen. Illiquide Kapitalstrukturen, wie sie Unternehmen darstellen, sollte man nicht nach den Marktpreisen marginaler Anteile an mit Geld gefluteten Börsen bewerten («Marktkapitalisierung»). Heute dienen Aktien, wie auch alle anderen Anlagen (Immobilien etc.), als Hortersatz – weil sie knapper als das geschaffene Geld sind, steigen ihre Kurse. Dieser Ersatz ist gerade deshalb nötig, weil die Politik die Menschen vor dem durch die akademische Volkswirtschaftslehre vermaledeiten Horten schützen will.

Wo reale Menschen interagieren, wird es immer Irrtümer, Betrug, Gewalt, lebensbedrohliches Scheitern geben. Ein Kapitalismus in unserem Sinne wird womöglich der Zahl nach noch mehr davon zeigen, mehr Irrtümer, mehr Betrügereien, mehr Unfälle, mehr Konflikte, mehr ruinierte Existenzen. Doch in der dynamischen Betrachtung wird sich zeigen, dass die Qualität eine andere ist: die Irrtümer sind verstreuter und lehrreicher, die Betrügereien und Konflikte kleiner und weniger Menschen treffend, der Ruin viel leichter zu verdauen, weil die Dynamik schneller wieder aufhilft und der höhere Wohlstand immer weniger Mittel zum Überleben voraussetzt.

Manchmal könnten zur Überraschung der meisten Menschen plötzlich grosse Konzerne, Bankhäuser, Geldformen, Institutionen kollabieren, Wechselkurse und Bewertungen könnten riesige Ausschläge zeigen. Kapitalismus in unserem Sinne muss natürlich ohne «Bail-Outs» auskommen, «too big too fail» ist einer der antikapitalistischsten Gedankengänge überhaupt. Die dramatische Veränderung, welche die meisten kalt erwischt, ist manchmal nötig, dann bricht eben die Innovation unvermittelt herein. Doch wenn Rechtspersonen verschwinden, Bewertungen und Kurse gegen null purzeln, verschwinden weder Materie, noch Geist der Menschen – Bewertungsumschwünge sind Möglichkeiten der schnellen Umwidmung von Ressourcen. Damit können sie aus falschen Verwendungen in bessere überführt werden.

## Soll der Staat bei Finanzkrisen einschreiten?

Kann es sein, dass dann eine Gesellschaft kollabiert, wenn sie der Wandel kalt erwischt? Ist die Intervention daher alternativlos? Kann eine sich selbstverstärkende Panik in den Abgrund führen – als Angst-Hype? Ist es manchmal nötig, die Panik durch Staat und Zentralbank zu bremsen, weil der Schaden sonst zu hoch würde? Eine Gesellschaft, die ohne Politiker, deren Anreize auf absolute Kurzfristigkeit verweisen, tatsächlich bei Ent-Täuschungen völlig kopflos reagieren würde – ja, die könnte kollabieren. Doch Gesellschaft ist kein Selbstzweck. Gewiss ist der Neid eine Herausforderung, wenn sich die meisten geirrt haben und wenige allzu reich dafür belohnt werden, als letzte Minderheit liquide zu sein und daher nun die Regie über den Ressourceneinsatz zu übernehmen. Aber dem Kapitalismus den Neid vorzuwerfen, wäre doch eine merkwürdige Umkehrung der Kausalität. Neid ist Teil der menschlichen Natur, aber diese lässt sich kultivieren.

Der hypothetische Fall der wirtschaftlichen Massenpanik bedeutet einen massiven Kursverfall der meisten Anlagen und einen massiven Nachfrageausfall für die meisten Unternehmen. Gewiss würden die meisten Menschen für ihre Irrtümer über die Zukunft durch heftige Lehrgelder bestraft: durch Ersparnisverlust (eigentlich nur Anpassung falscher Nominalwerte an die Realität) und durch Einkommensverlust, oder bei individueller oder kollektiver Sturheit hinsichtlich des Nominaleinkommens Arbeitsplatzverlust. Wenige, vielleicht Fremde, würden mit ihrer nun relativ hohen Liquidität die Produktionsmittel übernehmen. Das würde sich so anfühlen, als hätte man nun neue Lehrmeister anzunehmen.

Es gab in der Geschichte immer wieder Gesellschaften, die untergingen. Die Ursachen sind aber selten bloss ökologisch, ökonomisch oder politisch. Meist führt reduzierte Lernfähigkeit in den Untergang, die Unfähigkeit, auf veränderte Herausforderungen zu reagieren.

Kapitalismus eröffnet hierzu eine Alternative: Im hypothetischen Fall einer kollektiv verblendeten Gesellschaft, in der die allermeisten auf plötzliche Unterbrechung des gewohnten Wirtschaftslaufs ohnmächtig reagieren, anstatt sich auf die Veränderung einzustellen und das Beste daraus zu machen, können die Produktionsmittel eben dynamisch auf wenige Aussenseiter übergehen, ohne dass dies Konsens oder politischen Richtungsentscheid voraussetzt. Sollten die Ruritanier ohnmächtig fallende Preise niemals als Einstiegsgelegenheit, sondern immer nur als Entmutigung betrachten, könnten die Laputanier zu den neuen Eigentümern der Produktionsmittel werden.

Doch Eigentum an Produktionsmitteln bedeutet selten egoistisches Verfügen und Verschleudern. Produktionsmittel verlieren ohne Produktion nahezu ihren gesamten Wert, und was als Egoismus geschmäht wird, ist meistens bloss besondere Kurzfristigkeit. Die neuen Eigentümer werden eher langfristiger orientiert als die alten sein (sonst hätte es den Eigentumsübertrag wohl nicht gegeben) und sie werden Produktions- und Absatzmöglichkeiten sehen, welche die alten Eigentümer übersehen – weil sie räumlich, zeitlich oder konzeptuell fernliegen. Respektieren die Ruritanier das Eigentum der Laputanier, was gewiss politisch unwahrscheinlich ist, so könnten sie nun tatsächlich Lehrmeister finden und etwas lernen – und das Eigentum würde langsam wieder gleichmässiger verteilt werden, denn die besten Schüler übertreffen immer ihre Lehrer und die schrittweise Wieder-Beteiligung der Ruritanier an den ihnen verloren gegangenen Produktionsmittel ist im Sinne der Laputanier.

Zu gross für das Scheitern, zu wichtig für das Scheitern – das bedeutet: zu gross und wichtig für das Lernen. Doch wer sich für so wichtig nimmt, nicht mehr lernen zu müssen, bleibt nicht lange gross. Die gefürchteten Selbstverstärkungen von Marktkorrekturen sind Symptome von Gleichschaltung, Mitläufertum, Ohnmacht, Unflexibilität, Denkfähigkeit. Die Angst ist der schlechteste Lehrmeister, denn sie verhindert das Lernen.

## Lernfähigkeit nicht verlernen

Eine gesunde Gesellschaft, mit lebendiger Dynamik, fürchtet den Wandel nicht, auch wenn eigene Anlagen unter Druck geraten. Brechen die Kurse ein, weil sich ein Hype als momentan noch nicht gerechtfertigt erweist, geraten jene Betroffenen, die sich Autonomie und Hausverstand bewahrt haben, eben nicht in Panik, sondern atmen erleichtert auf. Die Zahlen mögen weh tun, aber die nun einkehrende Ruhe bietet die Musse für wirkliche Innovation: Ist eine Industrie einmal durch eine Korrektur von Mitläufern, die schnell reich werden wollten, gereinigt, kann sie neue Stärke finden. Eine Industrie, die in einer Korrektur ihr völliges Verschwinden fürchtet, sollte vielleicht tatsächlich verschwinden – oder sich dringend neu erfinden.

Gewiss, in der Masse, welche die Besserwisser für unzurechnungsfähig erklären, mögen viele vom Wandel überfordert sein. Doch vielleicht sind die Menschen doch nicht so dumm, wie die Besserwisser glauben, wenn sich das Lernen, das Sparen, das Bessermachen wieder wirklich lohnen. Vielleicht sind es eher die Besserwisser, welche in einer Krise, die ihre volle Reinigungskraft entfalten kann, ihre Pfründe verlieren. Womöglich handelt es sich um Lehrmeister, die ihre Schüler vom Lernen abhalten, damit jene ewig von ihnen abhängig bleiben.

Fassen wir zusammen: Freier Kapitalismus bedeutet viele kleine Blasen, aus denen man viel lernen kann. Staatlich regulierter Kreditismus bedeutet wenige grosse Blasen, aus denen niemand etwas lernt. Der Übergang zur Lernfähigkeit ist schwierig, denn das erste Lehrgeld ist das höchste – verspricht aber auch den höchsten Lohn.



LIBERALES INSTITUT

## Impressum

Liberales Institut  
Hochstrasse 38  
8044 Zürich, Schweiz  
Tel.: +41 (0)44 364 16 66  
institut@libinst.ch

Bei diesem Beitrag handelt es sich um einen Beitrag, der im LI-Buch «Explosive Geldpolitik: Wie Zentralbanken wiederkehrende Krisen verursachen» veröffentlicht wurde.

Alle Publikationen des Liberalen Instituts finden Sie auf [www.libinst.ch](http://www.libinst.ch).

## Disclaimer

Das Liberale Institut vertritt keine Institutspositionen. Alle Veröffentlichungen und Verlautbarungen des Instituts sind Beiträge zu Aufklärung und Diskussion. Sie spiegeln die Meinungen der Autoren wider und entsprechen nicht notwendigerweise den Auffassungen des Stiftungsrates, des Akademischen Beirates oder der Institutsleitung.

Die Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.  
Copyright 2020, Liberales Institut.