

# MPRA

Munich Personal RePEc Archive

## **The remittant fever of economies - anamnesis, diagnosis, therapy**

Glötzl, Erhard

October 1998

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/66304/>  
MPRA Paper No. 66304, posted 27 Aug 2015 23:43 UTC

*Univ.-Doz. Mag. Dipl.-Ing.*  
**Dr. Erhard Glötzl**  
*Technischer Vorstandsdirektor*

*SBL - Stadtbetriebe Linz GesmbH*  
*Gruberstraße 40-42*  
*A-4010 Linz*

*Tel.-Nr.: +43 (0) 732 7890-6010*  
*Fax-Nr.: +43 (0) 732 7890-6009*  
*E-Mail: gloetzl@sbl.co.at*

# **Das Wechselfieber der Volkswirtschaften - Anamnese, Diagnose, Therapie**

Diskussionsbeitrag  
für die Arbeitsgruppe Finanzwirtschaft  
des Föhrenbergkreises

Linz, im Oktober 1998

## ***Inhaltsverzeichnis***

<b>1. Einleitung</b>	Seite 3
<b>2. Anamnese</b>	Seite 3
<b>3. Diagnose</b>	Seite 4
3.1 Symptome des ökonomischen Wechselfiebers	
3.2 Ursache	
3.3 Begründung	
3.4 Kausalkette für das Versagen der Wirtschaftsmechanismen in alternden Volkswirtschaften	
3.5 Die internationale Ebene	
3.6 Zusammenfassung	
<b>4. Therapie</b>	Seite 14
<b>5. Zusammenfassung</b>	Seite 15

## 1. Einleitung

Im Laufe der Geschichte ist es immer wieder vorgekommen, daß **gesellschaftliche Katastrophen** unterschiedlichen Ausmaßes durch ein **Versagen der Wirtschaftsmechanismen** hervorgerufen worden sind. Erinnerung sei dabei beispielsweise an die römische Proskription 43 v. Chr., die Französische Revolution 1789 und die Weltwirtschaftskrise 1929. Die Vorgänge der letzten Vergangenheit in Japan, Ostasien und zuletzt in Rußland weisen auf die Aktualität dieses Themas hin. Dieses weitgehend unabhängig von der Art der Wirtschaftssysteme periodisch immer wieder auftretende Phänomen gleicht einem immer wiederkehrenden Wechselfieber.

Die herkömmliche Ökonomie erklärt dieses Phänomen in der Regel mit menschlichem Versagen bzw. Politikversagen oder auch mit einem zyklischen Auftreten von Innovationen. **Wesentlichste These** dieser Arbeit ist, daß es sich dabei **nicht** immer um **Politikversagen** oder um menschliches Versagen **sondern** sehr oft um ein **Systemversagen** handelt, das von der herkömmlichen Ökonomie tabuisiert wird. Von Politikversagen kann nur insofern gesprochen werden, als die Politik (noch?) nicht bereit ist, ernsthaft über Systemänderungen zu diskutieren oder diese Diskussion von der Wissenschaft einzufordern.

## 2. Anamnese

Nach jedem Zusammenbruch wie zB nach einem Krieg kommt es in der Regel wieder zu einem Neubeginn. Als **Alter einer Volkswirtschaft** wollen wir die Anzahl der Jahre verstehen, die seit einem solchen Neubeginn verstrichen sind. Sieht man die Währungsreform im Jahr 1948 als Neubeginn nach dem 2. Weltkrieg an, so sind unsere heutigen Volkswirtschaften in Mitteleuropa also etwa 50 Jahre alt.

Mit **zunehmendem Alter** einer Volkswirtschaft beobachtet man folgende **wesentliche Trends**:

- Das BSP steigt absolut, die **Wachstumsrate des BSP** jedoch sinkt.
- Die **Geldvermögen wachsen rascher als das BSP**. Betragen die Geldvermögen in der BRD 1950 noch etwa 57 % des BSP, so liegen sie heute weit über 200 % des BSP. In ähnlicher Weise wächst auch der Wert des mit Eigenkapital finanzierten renditetragenden Realkapitals.

- Die **Kapitaleinkommen wachsen rascher als die Arbeitseinkommen**<sup>1</sup>.
- Auf den **Realgütermärkten** kommt es zu einer sinkenden Inflation, die bei uns schon eher in eine **Deflation** (sinkende Preise) übergegangen ist.
- Die **Finanzgütermärkte** expandieren gewaltig und die Preise der Aktien als Indikatoren für die Finanzgütermärkte steigen **exponentiell**, was sowohl auf eine **Inflation** auf den Finanzgütermärkten als auch auf rasch steigende Kapitaleinkommen hinweist.
- Die Gesamtheit der realen **Arbeitseinkommen** wächst zunächst bis sie ab einem gewissen Zeitpunkt zu **sinken** beginnt. Diese Entwicklung drückt sich entweder in Form von steigender Arbeitslosigkeit (Europa) oder in Form von sinkenden Löhnen („working poor“ in den USA) aus.
- Die Anzahl und Größe von **Firmenfusionen** steigt immer stärker an.

### 3. Diagnose

Die Diagnose lautet:

Die Volkswirtschaften leiden unter dem **ökonomischen Wechselfieber**.

#### 3.1 Symptome des ökonomischen Wechselfiebers

In mehr oder weniger regelmäßigen Abständen kommt es zu gesellschaftlichen Krisenerscheinungen, die durch Versagen der Wirtschaftsmechanismen ausgelöst werden.

Das **Versagen der Wirtschaftsmechanismen** kann sich manifestieren in Form von

- **Arbeitslosigkeit**
- **sinkendem BSP**
- **Staatsbankrott**
- **Hyperinflation**
- **oder Währungsreform.**

Als Folge sind eine Vielzahl von **gesellschaftlichen Krisenerscheinungen** möglich<sup>2</sup>:

---

<sup>1</sup> Dabei ist zu beachten, daß unter Kapitaleinkommen nicht die in der VGR aufscheinende Restgröße „Einkünfte aus Besitz und Unternehmung“ zu verstehen ist, sondern nur Zinsen, Gewinne und Erlöse aus Wertsteigerungen. Einkommen aus der Landwirtschaft oder Einkommen von Selbständigen sowie der Unternehmerlohn sind natürlich als Arbeitseinkommen zu betrachten.

<sup>2</sup> Um Mißverständnissen vorzubeugen, muß klargestellt werden, daß diese Krisenerscheinungen natürlich auch andere Ursachen haben können und nicht in jedem Fall durch das Wechselfieber ausgelöst werden, genauso wie Fieber beim Menschen auch durch etwas anderes wie menschl. Wechselfieber ausgelöst werden kann.

- **Massenverelendung**
- **Bürgerkrieg**
- **Krieg**
- **oder Totalitarismus**

### 3.2 Ursache

In der herkömmlichen Ökonomie gibt es im wesentlichen zwei Erklärungsmuster für wirtschaftliche Krisenerscheinungen:

- **sinkende Nachfrage** oder
- **sinkendes Angebot.**

Die Argumentation dazu gleicht dem **Henne-Ei-Problem**:

- Das eine Mal argumentiert man, daß die sinkende Nachfrage keinen Anreiz für Investitionen bietet und damit das Angebot eingeschränkt wird,
- das andere Mal argumentiert man, daß das sinkende Angebot die Preise steigen läßt und damit die Nachfrage sinkt.

Dementsprechend werden je nach Denkrichtung zur Krisenbekämpfung einerseits Maßnahmen zur Ankurbelung der Nachfrage oder andererseits Maßnahmen zur Erhöhung des Angebots vorgeschlagen.

Im Gegensatz zur herkömmlichen Ökonomie, die alle wirtschaftlichen Vorgänge nur durch den Realgütersektor (Nachfrage nach und Angebot von Realgütern) bestimmt sieht („Geld ist nur ein Schleier“), gehen wir davon aus, daß die **wirtschaftlichen Vorgänge mit zunehmendem Alter** einer Volkswirtschaft in wesentlich stärkerem Ausmaß **durch den Finanz- und Geldsektor bestimmt** werden, als bisher angenommen wurde.

Natürlich kann in vielen Fällen die Nachfrage oder das Angebot allein durch Faktoren am Realgütermarkt beeinflußt werden. Natürlich kann das Angebot durch eine effiziente Infrastruktur, geeignete Rahmenbedingungen, tüchtige Unternehmer, neue Technologien und psychologische Faktoren wie „Gründeroffensiven“ erhöht und durch die gegenteiligen Faktoren erniedrigt werden. Natürlich kann die Nachfrage durch niedrige Preise oder durch geeignete psychologische Faktoren angeregt werden, genauso wie sie durch Angst oder hohe Preise gebremst werden kann.

Die **wesentliche Aussage** dieser Arbeit ist aber die Behauptung, daß mit zunehmendem Alter einer Volkswirtschaft die Faktoren und Vorgänge am **Geld- und Finanzgütersektor exponentiell** an Bedeutung gewinnen, letztlich die genannten realwirtschaftlichen Faktoren an Bedeutung bei weitem

überragen und ökonomische Krisen daher in diesen Fällen nicht mehr durch Maßnahmen am Realgütersektor beherrscht werden können.

Das Henne-Ei-Problem von sinkender Nachfrage bzw. sinkendem Angebot läßt sich nämlich insofern auflösen bzw. verstehen, als beide in der Regel Hand in Hand gehenden Phänomene des Realgütersektors eine gemeinsame Ursache am Geldsektor haben: Sowohl die sinkende Nachfrage als auch das sinkende Angebot wird dadurch ausgelöst, daß netto mehr **Geld** (genauer gesagt M1-Geld, also Geld der höchsten Liquiditätsstufe) **vom Realgütermarkt zum Finanzgütermarkt transferiert** wird (zB auch als Spekulationskasse im Sinne von Keynes) als umgekehrt. Dies ist eine unmittelbare Erklärung dafür, warum es am Realgütersektor zu einer Deflation und am Finanzgütersektor zu einer Inflation kommt und es gibt auch die Lösung für das Henne-Ei-Problem. Weniger Geld am Realgütermarkt bewirkt entweder weniger Nachfrage nach Konsumgütern oder weniger Investitionen, was in der Folge das Angebot sinken läßt.

In diesem Zusammenhang läßt sich auch verstehen, warum die **Aktienkurse steigen**, wenn die Leitzinsen der Notenbank gesenkt werden. Die Aktien steigen nicht in erster Linie deswegen, weil die Gewinnerwartungen durch niedrige Zinsen steigen, sondern weil niedrige Leitzinsen dazu führen, daß die M1-Geldmenge steigt und deswegen auch mehr Geld in den Finanzsektor transferiert werden kann und damit die Nachfrage nach Aktien steigt. Das herkömmliche Argument der steigenden Gewinnerwartungen ist falsch, da durch eine Änderung der Leitzinsen sich vor allem das Zinsniveau für kurzfristiges Geld ändert, die Gewinnerwartungen aber viel mehr durch das Zinsniveau von langfristigem Geld bestimmt werden.

Ein Konjunkturunbruch wird also durch Transferieren von M1-Geld vom Realgütersektor zum Finanzgütersektor hervorgerufen, ein Konjunkturaufschwung durch den umgekehrten Vorgang. In einer jungen Volkswirtschaft führen diese hin- und herschwankenden Geldmengen zu Konjunkturschwankungen. Die Kernfrage lautet nun: **Warum** nimmt mit zunehmendem Alter einer Volkswirtschaft die Tendenz, daß Geld vom Realgütersektor in den Finanzgütersektor transferiert wird, immer mehr zu und zwar so lange, bis es zu einem Zusammenbruch der Realwirtschaft und den dadurch ausgelösten Katastrophen kommt?

### 3.3 Begründung

Im Zuge einer gesellschaftlichen Katastrophe kommt es in der Regel auch zur Vernichtung von Volksvermögen. Die Höhe von zins- und von gewinntragenden Vermögen und damit die Höhe von Kapitaleinkommen ist daher

bei einer jungen Volkswirtschaft absolut und auch relativ zum BSP niedrig. Je älter und entwickelter eine Volkswirtschaft wird, desto größer wird wegen des Zinseszins-effektes das zins- und das gewinntragende Vermögen. Das gesamte Geldvermögen steigt aber vor allem auch deshalb immer stärker an, weil es keinesfalls im Ermessen der Schuldner liegt, die Gesamtheit der Schulden abzubauen, sondern ausschließlich im Ermessen der Gläubiger. Wenn diese nicht bereit sind, Waren von den Schuldnern, d.h. den Unternehmern durch Abbau ihrer Guthaben zu kaufen, haben die Schuldner kein Geld, um die Schulden zurückzubezahlen. (siehe dazu auch <1>Kapt. 8) Das hat zur Folge, daß es **im bestehenden Wirtschaftssystem**, außer durch unerwünschte Crash-Ereignisse, **keinen Rückkoppelungsmechanismus** oder sonstigen **geeigneten Mechanismus zum Abbau von Guthaben** gibt. Dieses Phänomen wurde in <2> als 2. Hauptsatz der Volkswirtschaftslehre bezeichnet.

Durch das zins- und gewinntragende Vermögen steigt der relative Anteil der **Kapitaleinkommen** am gesamten Volkseinkommen. Da Kapital und Kapitaleinkommen noch wesentlich ungleicher in der Gesellschaft verteilt sind als Arbeitseinkommen, nimmt die **Ungleichheit in den Gesamteinkommen** (= Arbeitseinkommen + Kapitaleinkommen) immer stärker zu. Weil die Sparquote bei Kapitaleinkommen erheblich höher ist als bei Arbeitseinkommen, beschleunigt sich dieser Prozeß.

Dieser Prozeß ist nur solange stabil, als die Einkommensverluste der breiten Masse, die durch die Umverteilung hin zu Kapitaleinkommen hervorgerufen werden, durch ein ausreichend hohes Wirtschaftswachstum ausgeglichen werden können.

Die **Wachstumsrate** einer Volkswirtschaft **sinkt** aber mit zunehmendem Alter und sie tut dies nicht zufällig, sondern sie muß sinken, denn eine konstante Wachstumsrate würde exponentielles Wachstum bedeuten, was real grundsätzlich unmöglich ist<sup>3</sup> (siehe dazu auch <3>). Dies bedeutet, daß ab einem gewissen Alter einer Volkswirtschaft einerseits die Masseneinkommen sinken müssen und andererseits sich die Frage stellt, was soll mit den überhohen Kapitaleinkommen passieren.

---

<sup>3</sup> Oft wird dem entgegengehalten, daß das Weltwirtschaftswachstum in den letzten 100 Jahren doch im Durchschnitt einer 2-3 % Wachstumsrate entspräche und man leitet daraus ab, daß dies auch die nächsten 100 Jahre so möglich sein müßte. Daß dies ein Trugschluß ist, erkennt man am Beispiel des „Josefs-Pfennigs“: Egal welchen wesentlich über Null liegenden Zinssatz man ansetzt, das Vermögen der Nachfahren von Josef wäre unreal hoch, hätte er zur Geburt seinem Sohn Jesus 1 Pfennig gegeben.

Von der herkömmlichen Ökonomie wird auch oft mit der Möglichkeit von „**qualitativem**“ **Wachstum** argumentiert. Unter qualitativem Wachstum ist aber nur Wachstum zu verstehen, das nicht auf Investitionen und Verschuldung beruht (zB „reine“ Dienstleistungen wie zB psycholog. Beratung). Für den auf Investitionen und Verschuldung beruhenden Teil der Volkswirtschaft bleiben aber alle Argumente und Schlußfolgerungen voll aufrecht.



Die Geschichte hat bisher 3 Antworten darauf geliefert:

- Die Errichtung von **Monumentalbauten** wie zB von Kathedralen im Mittelalter und von Fürstenhöfen in der Neuzeit. Möglicherweise gilt sogar für die ägyptischen Pyramiden Ähnliches.
- Die Durchführung von **Eroberungskriegen** wie zB im Römischen Reich, bei den Kreuzzügen oder im Nationalsozialismus.
- Die Entwicklung von **Finanzmärkten**, die weit über die für die Realwirtschaft benötigte Größe hinaus wachsen müssen, um diese überschüssigen liquiden Mittel aufnehmen zu können. Dabei entstehen vor allem entsprechend hohe Buchgewinne, die zunächst als reale Gewinne betrachtet werden, in Wahrheit aber meist nur der Ausdruck einer inflationären Entwicklung auf den Finanzmärkten sind. Beim Zusammenbrechen der Spekulationsblasen werden allerdings die Gewinne durch das Einschreiten des Internationalen Währungsfonds oder sonstiger öffentlicher Mittel in einem zu hohen Ausmaß in reale Gewinne verwandelt, was, auch wenn diese dann realen Gewinne letztlich nicht so hoch sind wie die ursprünglichen Gewinne, eine Privatisierung der Gewinne durch Sozialisierung der Verluste bedeutet.

### 3.4 Kausalkette für das Versagen der Wirtschaftsmechanismen in alternativen Volkswirtschaften

Es ist nicht leicht zu verstehen, warum Volkswirtschaften mit zunehmendem Alter immer instabiler werden, solange bis unerwünschte Crash-Situationen zu einem vollständigen Zusammenbruch führen und daß erst ein Zusammenbruch der Beginn für einen neuen Zyklus werden kann. Um diesen schwierigen Sachverhalt leichter zu verstehen, seien die Zusammenhänge noch einmal logisch geordnet angeführt:

#### a) Kredite als Voraussetzung für eine arbeitsteilige Wirtschaft

Da in einer arbeitsteiligen Gesellschaft die reale Leistung und Gegenleistung in der Regel nicht zum selben Zeitpunkt erbracht werden kann, sind jedenfalls Kredite (Vertrauen auf Gegenleistung in der Zukunft) in irgendeiner Form notwendig, um diesen zeitlichen Abstand zu überbrücken (siehe dazu auch <4>). Besonders wichtig sind zwei Formen von Krediten: Geld und Forderungen auf Geld.

**Geld** wird heute zum überwiegenden Teil mittels Krediten gegen geeignete Sicherstellungen geschöpft<sup>4</sup>. Geld stellt somit letztlich einen handelbar gemachten Kredit dar.

---

<sup>4</sup> Als Sicherstellung kann nur Eigentum dienen. Geld im eigentlichen Sinn kann es daher nur in Eigentumsgesellschaften geben (siehe dazu <5>).

**Forderungen auf Geld** entstehen durch Verleihen von Geld. Bei diesem Kreditgeschäft entstehen gegen geeignete Sicherstellungen Geldguthaben und Geldschulden in gleicher Höhe.

**b) 1. Hauptsatz der Volkswirtschaftslehre**

In einer geschlossenen Volkswirtschaft sind die Gesamtheit der **Geldguthaben** und Gesamtheit der **Geldschulden stets gleich hoch**.

Diese Aussage ist zwar wegen a) evident, aber von fundamentaler Bedeutung.

**c) Die Ohnmacht der Schuldner**

Es steht nicht im Ermessen der Schuldner, die Gesamtheit der Schulden durch zusätzliche Warenproduktion oder Dienstleistungen (dh. durch Fleiß) abzubauen. **Über den Abbau der Gesamtheit der Schulden entscheiden letztlich nur die Gesamtheit der Gläubiger und nicht die Schuldner.**

Diese Aussage ist zwar ebenso fundamental wie b), aber leider nicht ebenso evident, weil man sich leicht dadurch täuschen läßt, daß diese Aussage für den individuellen Schuldner natürlich falsch ist.

**Die Gesamtheit der Schulden kann aber, ohne Änderung der durchschnittlichen Kassenhaltungen, ohne Geldschöpfung und ohne Ausgabenkürzungen nur in dem Ausmaß von den Schuldnern abgebaut werden, in dem die Gesamtheit der Gläubiger bereit ist, ihre Guthaben abzubauen und damit Waren oder Dienstleistungen der Schuldner zu kaufen.** Insbesondere können auch Kreditzinsen nur in dem Ausmaß zurückgezahlt werden, als die Gläubiger bereit sind, Waren oder Dienstleistungen von den Schuldnern zu kaufen.

Eine Zurückzahlung von Schulden durch **Änderung der Kassenhaltungen** ist nur in dem Ausmaß möglich, wie Schuldner ihren liquiden Kassastand verringern können. Abgesehen davon, daß der Kassastand liquider Mittel bei Schuldnern immer möglichst niedrig sein wird, bedeutet das Transferieren von liquiden Mitteln von den Schuldnern zu den Gläubigern, ohne daß diese damit Realgüter nachfragen, eine Verringerung der nach Realgütern nachfragewirksamen Geldmittel, was einer **Rezession** gleichkommt, die für die Schuldner noch schlimmer ist.

Bei Einbeziehung der **Geldschöpfung** ist zu beachten, daß dabei im heutigen System der Geldschöpfung mit Krediten jeweils Schulden im gleich hohen Maße entstehen. Bei Geldschöpfung ohne Kredite, wie zB bei der Geldschöpfung durch Ankauf von Gold, ist es eben die Notenbank, die **Waren** (Gold) im entsprechenden Ausmaß anstelle der Gläubiger ankaufen muß.

Versuchen die Schuldner, das Geld für die Schuldenstilgung durch **Ausgabenkürzungen** aufzubringen, indem sie zB Lohnzahlungen vermindern, folgt daraus unmittelbar eine **Rezession** wegen mangelnder Nachfrage der Lohnempfänger. Wenn mit dem aus Rückzahlungen erhaltenen Geld nicht Waren (Investitions- und Konsumgüter) gekauft werden, wird das Geld dem realen Wirtschaftskreislauf entzogen. In diesen Fällen fließen diese überschüssigen Mittel dann in den Finanzgütersektor. Das ist genau derjenige Fall, in dem das Say'sche Gesetz nicht mehr gilt.

#### d) Der 2. Hauptsatz der Volkswirtschaftslehre (das Wachstum von Guthaben und Schulden)

Wegen c) bestimmt also nicht die Gesamtheit der Schuldner sondern die Gesamtheit der Gläubiger über das Wachstum der Gesamtheit der Guthaben und damit wegen b) auch über das Wachstum der Gesamtheit der Schulden (siehe auch <2>).

Für Gläubiger gilt aber im Mittel tendenziell, daß sie insbesondere wegen der Zinseinkommen kein Interesse haben, die Guthaben abzubauen, sondern ein Interesse haben, diese zu vergrößern, um die Zinseinkommen zu erhöhen.

Deshalb **wachsen Guthaben und Schulden** bei den gegenwärtigen Randbedingungen **notwendigerweise**. Wegen des Zinseszinseseffektes wachsen sie sogar **exponentiell**.

Die herkömmliche Ökonomie geht in der Regel von konstanten Wachstumsraten für das BSP aus. Das ist aber nicht möglich, da die Konstanz von Wachstumsraten gleichbedeutend mit exponentiellem Wachstum ist. Reale Systeme können aber grundsätzlich nur über eine beschränkte Zeit exponentiell wachsen. Reales exponentielles Wachstum ist auf Dauer nicht möglich (siehe auch Fußnote 3). Daher sinken die Wachstumsraten des BSP zwingenderweise mit zunehmendem Alter einer Volkswirtschaft.

Guthaben sind Forderungen auf Geld und somit im Gegensatz zum BSP keine realen Dinge sondern nur Buchungen. Ertragszinsen sind ebenfalls nichts anderes als Forderungen auf Geld. Guthaben können daher im Gegensatz zum realen BSP wegen des Zinseszinsmechanismus sehr wohl exponentiell wachsen. Deshalb und wegen der hohen Sparquote bei Kapitaleinkommen **wachsen die Guthaben und Schulden** nicht nur exponentiell sondern vor allem auch **schneller als das BSP**. Auf das Wachstum der Guthaben und Schulden als **wahre Ursache für wirtschaftliche Zusammenbrüche** wurde immer wieder auch von P.C. Martin <6>, H. Creutz <7> und F. Malik <8> hingewiesen.

#### e) Das Wachstum der Kapitaleinkommen

Das Zinseinkommen ergibt sich als Produkt aus der Höhe der Guthaben mit dem durchschnittlichen Ertragszinssatz. Würde die **reale Zinsrate** im gleichen Ausmaß fallen wie die Guthaben wachsen, würde die Höhe der Zinseinkommen unverändert bleiben. Dies ist aber insbesondere auch wegen des **Liquiditätsvorteiles des Geldes** gerade nicht der Fall, weil es **bei niedrigen Zinsen** zur sogenannten **Liquiditätsfalle** kommt (siehe auch <3>), die dazu führt, daß der langfristige reale Ertragszinssatz nicht unter etwa 3 % fallen kann. Das ist die Ursache dafür, daß nicht nur die Guthaben sondern auch die entsprechenden Zinseinkommen wachsen. Insbesondere die enorme Entwicklung der Finanzmärkte hat dieses Phänomen begünstigt. Sinken nämlich die Ertragszinsen unter eine gewisse Schwelle, ist es interessanter, Geld in die Finanzgütermärkte zu transferieren, dh. Geld in Finanzgüter zu investieren als in Realgüter zu investieren.

Betrachtet man die inflationsbereinigte Entwicklung des Bruttosozialproduktes und der Geldvermögen zwischen 1950 und 1995 in der BRD so stellt man fest (siehe auch H. Creutz <7> und Grafik 3 in <2>), daß das **BSP annähernd linear wächst, die Geldvermögen hingegen quadratisch** (oder vielleicht auch exponentiell). Dies hat eine einfache **mathematische** und damit **systemnotwendige Ursache**. Das BSP ist eine Flußgröße, von dem jährlich ein bestimmter Anteil immer zur Erhöhung des Kapitalstockes bzw. der Geldvermögen herangezogen wird. Dies hat zur Folge, daß die Geldvermögen als akkumulierende (integrale) Größe immer um eine Potenz rascher wachsen müssen als das BSP. Dh. wäre das BSP konstant, würden die Geldvermögen linear wachsen bzw. wächst das BSP linear **müssen** die Geldvermögen quadratisch wachsen ( $\int x dx = x^2$ ).

Da Eigenkapitalrenditen (inkl. Wertzuwachs) immer höher sein müssen als Kapitalmarktzinssraten, verhindert dieser Effekt auch ein entsprechen-

des Sinken der Einkommen aus Eigenkapital (siehe auch 3. Hauptsatz der Volkswirtschaftslehre in <3>).

#### f) Die wachsende Umverteilung

Da wegen d) und e) die **Kapitaleinkommen rascher wachsen** als das BSP und damit auch schneller **als das Volkseinkommen**, muß dies zwangsweise ab einem gewissen Zeitpunkt zu einem **Sinken der Arbeitseinkommen** führen.

Da die Kapitalvermögen und damit die Kapitaleinkommen sehr **ungleich verteilt** sind, führt dies mit zunehmendem Alter einer Volkswirtschaft zu einer immer größeren Umverteilung der Einkommen zugunsten der Kapitaleinkommensbezieher.

#### g) Der Zusammenbruch

Je größer die Guthaben und Schulden geworden sind, ohne daß die Zinsen im gleichen Ausmaß gesunken sind, desto schwieriger wird es, diese durch Wirtschaftswachstum zu bedienen, denn einerseits sinkt wegen f) und der Möglichkeit, Geld in die Finanzgütermärkte zu transferieren, die Nachfrage nach Realgütern und andererseits ist exponentielles reales Wirtschaftswachstum grundsätzlich nicht möglich.

Die **Höhe der Guthaben und Schulden stößt an eine Grenze**, wenn Zinsen wegen mangelnder Wachstumsmöglichkeiten nicht mehr gezahlt werden können oder Sicherstellungen für die Schulden im Zuge einer Rezession oder Deflation abgewertet werden müssen und daher die Schulden fällig gestellt werden. Schuldner können von sich aus aber wegen c) nur Schulden durch Senkungen von Ausgaben (zB Lohnkosten) begleichen, was letztlich zu einem entsprechenden Nachfrageausfall und damit einer Rezession führen muß. Da die Schulden dabei in der Folge noch schwerer zurückgezahlt werden können, schaukelt sich diese Situation bis zum Zusammenbruch immer weiter auf.

Ein Neubeginn ist erst möglich, wenn durch **Crash-Ereignisse** wie Krieg, Rezession, Hyperinflation oder Währungsreform die **Guthaben und Schulden** soweit **vernichtet** worden sind, daß sie wieder eine für die Volkswirtschaft verkraftbare Größe erreicht haben.

### 3.5 Die internationale Ebene

Derselbe Vorgang, der sich heute auf der Ebene nationaler Volkswirtschaften abspielt, nämlich das exponentielle Wachstum von Schulden, Guthaben

und Kapitaleinkommen und das dadurch ausgelöste Anwachsen der Ungleichheit der Gesamteinkommen, spielt sich heute auf der internationalen Ebene zwischen den einzelnen Volkswirtschaften ab.

Die Forderungen der **Industrieländer als Gläubiger** gegenüber den **Entwicklungsländern als Schuldner** wachsen exponentiell. Damit wachsen auch die Kapitaleinkommen der Industrieländer auf Kosten der Einkommen der Entwicklungsländer. Sobald diese durch die Zinszahlungen hervorgerufenen Einkommensverluste der Schuldner nicht mehr durch genügend hohes Wachstum kompensiert werden können, kommt es zur Zahlungsunfähigkeit und Massenverelendung.

In dieser Situation muß der **internationale Währungsfonds** einspringen, um einen Zusammenbruch der Weltwirtschaft zu verhindern. Da dabei aber die Schulden nicht verringert sondern nur umgeschuldet werden, wird das Problem nicht gelöst, sondern nur vor sich hergeschoben, bis es das nächste Mal umso heftiger zuschlägt.

Das Einschreiten des internationalen Währungsfonds in diesen Situationen bedeutet allerdings nichts anderes als eine **Absicherung der privaten Kapitaleinkommen** durch eine **Sozialisierung der Verluste**.

### 3.6 Zusammenfassung

Der **Produktivitätsfortschritt** einer Volkswirtschaft kann grundsätzlich auf drei Arten verteilt werden:

- **höhere Löhne** (bzw. niedrigere Preise)
- **Arbeitszeitverkürzung**
- **höhere Kapitaleinkommen**.

Höhere Löhne und Arbeitszeitverkürzungen unterliegen Verhandlungen und damit keiner Automatik. Kapitaleinkommen unterliegen hingegen grundsätzlich den Gesetzen und der **Automatik der Zinseszinsentwicklung**, was notwendigerweise zu exponentiellem Wachstum von Kapitaleinkommen führen muß, im Gegensatz zum realen Wachstum, das sich auf Dauer nie exponentiell entwickeln kann. Wie alle exponentiellen Entwicklungen sind die Auswirkungen am Anfang kaum wahrzunehmen, um mit fortschreitender Zeit umso wuchtiger zutage zu treten. Das ist eine Eigenschaft von exponentiellen Entwicklungen, die im allgemeinen noch immer **vollkommen unterschätzt** wird.

In einer jungen Volkswirtschaft wird daher der **Produktivitätsfortschritt** zum überwiegenden Teil durch Lohnerhöhungen und Arbeitszeitverkürzun-

gen weitergegeben, in einer **alten Volkswirtschaft** hingegen in der Form eines exponentiellen **Wachstums der Kapitaleinkommen**, was unter den gegebenen Rahmenbedingungen zur Selbstzerstörung führen muß.

#### 4. Therapie

Da die Ursache des Zusammenbruchs von Gesellschaften in dem zinseszinsbedingt exponentiellen Wachstum der Kapitaleinkommen liegt, hinter dem das Wachstum der Realwirtschaft letztlich immer zurückbleiben wird, können alle Problemlösungsversuche auf der Basis von **Wachstumsstrategien** im Realgütersektor das Problem nur aufschieben, letztendlich sind sie aber **zum Scheitern verurteilt**. Auch das Senken von Leitzinsen ist, wie man in Japan sieht, weitgehend wirkungslos, da dadurch nur die liquiden Mittel noch weiter erhöht werden, was letztlich nur zu einem inflationären Anstieg der Aktienkurse führt, weil diese Mittel (nach Umtausch in Dollar) wiederum weitgehend auf den Finanzgütermärkten und nicht in den Realgütermärkten landen.

Zweifellos ist Wachstum erstrebenswert. Zweifellos ist die Schaffung von Arbeit zur Durchsetzung des Rechtes auf sinnvolle Arbeit wünschenswert. Keinesfalls wünschens- oder erstrebenswert ist jedoch ein **Zwang** zu Wachstum, wie er sich aus den heutigen Rahmenbedingungen ergibt.

Eine langfristig wirksame und nachhaltige **Therapie** kann daher nur in Maßnahmen liegen, die **verhindern, daß Guthaben und Kapitaleinkommen rascher wachsen als das BSP. Das kann sein:**

- Eine Besteuerung der **Kapitalvermögen**, insbesondere der Geldvermögen. In <2> wird dazu vor allem auch die Einführung einer vom Kreditgeber zu leistenden Kreditgebühr vorgeschlagen, mit der eine Entkopplung der Sparzinsen von den Kreditzinsen erreicht werden könnte.
- Eine Besteuerung von **Kapitalerträgen**.
- Eine Besteuerung **liquider Mittel**, wie sie beispielsweise seinerzeit von Keynes bei der Bretton-Woods-Konferenz für Sonderziehungsrechte vorgeschlagen aber nicht umgesetzt wurde, denn das mögliche Ausmaß von Konjunkturschwankungen ist ganz wesentlich durch die Höhe der gesamten liquiden Mittel bestimmt. Um Konjunkturschwankungen möglichst niedrig zu halten, sollte man daher trachten, die Höhe der liquiden Mittel möglichst niedrig zu halten, was durch eine Besteuerung dieser Mittel möglich wäre.
- Steuern in der Art der **Tobin-Steuer** als Dämpfungselemente für Finanztransaktionen zur Stabilisierung der Finanzmärkte.
- Eine Förderung von **Pensionsfonds** oder ähnlichen Einrichtungen als Möglichkeit zur Bildung von Kapitalvermögen und Kapitaleinkommen für die

breite Masse der Bevölkerung. Allerdings ist zu beachten, daß dabei auch gewisse Gefahrenpotentiale gegeben sein können. Beispielsweise fließen insbesondere wachsenden Pensionsfonds große Mengen von liquiden Mittel zu, die einen großen Veranlagungsdruck hervorrufen und damit zu Instabilitäten auf den Finanzmärkten führen können.

Daß all diese Maßnahmen einer **internationalen Harmonisierung** bedürfen, ist selbstverständlich. Daß diese Maßnahmen aus der heutigen Sicht kaum umsetzbar scheinen, ist leider ebenso offensichtlich. Trotzdem wird diese Frage **die größte politische Herausforderung für das 21. Jahrhundert.**

**Es ist für alle und letztlich auch für die Besitzer von Kapitalvermögen von größerem Vorteil, wenn Kapital besteuert wird, als daß es in einer gesellschaftlichen Katastrophe vernichtet wird. Denn wer aus der Geschichte nicht lernt, muß sie wiederholen.**

## 5. Zusammenfassung

*Ein systembedingtes Versagen der Wirtschaftsmechanismen war im Laufe der Geschichte oft Ursache gesellschaftlicher Katastrophen. Das Systemversagen besteht darin, daß Schulden und Guthaben rascher als das BSP wachsen müssen und bisher nur durch Wirtschaftszusammenbrüche wieder auf ein für die Gesellschaft verträgliches Maß reduziert werden konnten. Der einzige mögliche Weg, ein übermäßiges exponentielles Wachstum der Gesamtverschuldung zu verhindern, besteht in einer geeigneten wirksamen Besteuerung der Kapitaleinkommen. Die Einsicht in diese Tatsache und die Umsetzung dieser Konsequenz wird die große politische Herausforderung für das 21. Jahrhundert.*

Materieller Wohlstand ist nur in einer arbeitsteiligen Wirtschaft möglich. Da in einer arbeitsteiligen Wirtschaft die reale Leistung in der Regel zu einem anderen Zeitpunkt erbracht wird wie die Gegenleistung, ist zur Überbrückung dieser Zeitspanne das Instrument des Kredites notwendig. Bei der Gewährung von Krediten entstehen Geldguthaben und Geldschulden stets in gleicher Höhe **(1. Hauptsatz der Volkswirtschaftslehre).**

Von fundamentaler Bedeutung für das Verständnis des folgenden ist das zunächst paradox erscheinende Phänomen der „**Ohnmacht der Schuldner**“. Kann zwar ein individueller Schuldner durch Fleiß seine individuellen Schulden zurückzahlen, gilt dieser Sachverhalt nicht für die Gesamtheit der Schuldner. Die



Gesamtheit der Schulden und auch der angefallenen Kreditzinsen kann nämlich nur in dem Ausmaß von den Schuldnern abgebaut werden, als die Gesamtheit der Gläubiger bereit ist, ihre Guthaben abzubauen und damit Waren oder Dienstleistungen der Schuldner zu kaufen. Tun die Gläubiger dies nicht, haben die Schuldner kein Geld, um ihre Schulden und Zinsen zurückzuzahlen. Das nötige Geld für die Schuldenbegleichung könnte daher in diesem Fall nur über Geldschöpfung (was einer gleichhohen Verschuldung bei der Notenbank entspräche) oder Ausgabenkürzungen (wie zB Senkung der Lohnkosten) aufgebracht werden, wobei letzteres allerdings zu einem Nachfrageausfall in gleicher Höhe und damit zu einer Rezession führen würde, welche die Schuldner in der Folge nur in noch größere Bedrängnis brächte.

Wegen der Ohnmacht der Schuldner entscheiden daher ausschließlich die Gläubiger über die Zu- oder Abnahme der Schulden und Guthaben. Da Gläubiger wegen der Zinseinkommen in der Regel kein Interesse am Abbau der Guthaben haben und dies auch meist nicht nötig haben, wachsen Schulden und Guthaben wegen des Zinseszinses effektes exponentiell (**2. Hauptsatz der Volkswirtschaftslehre**). Sie wachsen letztlich sogar schneller als das BSP, da reales exponentielles Wachstum auf die Dauer nicht möglich ist.

Die mit dem sinkenden realen Wachstum sinkenden Ertragszinsen führen dazu, daß es ab einem gewissen Zeitpunkt wegen des Liquiditätsvorteiles des Geldes interessanter wird, die überschüssigen liquiden Mittel in den Finanzgütermärkten zu „investieren“ (bzw. zu spekulieren) als in den Realgütermärkten zu investieren. Das heißt, daß **Geld von den Realgütermärkten zu den Finanzgütermärkten** transferiert wird, was gleichbedeutend damit ist, daß das Say'sche Gesetz, bezogen auf den Realgütermarkt, nicht mehr gilt. Dies führt einerseits dazu, daß die Zinsen nicht entsprechend der Wachstumsrate weiter absinken, andererseits kommt es dadurch in den Realgütermärkten zu einer Deflation und in den Finanzgütermärkten zu einer Inflation.

In einer jungen Volkswirtschaft wird der Produktivitätsfortschritt zunächst durch Arbeitszeitverkürzungen und Lohnerhöhungen weitergegeben. Je älter eine Volkswirtschaft wird, desto mehr wird der Produktivitätsfortschritt wegen der exponentiell wachsenden Kapitalvermögen über **wachsende Kapitaleinkommen** weitergegeben, was ab einem gewissen Zeitpunkt zwangsweise zu einem **Sinken der Arbeitseinkommen** und damit zu einer problematischen Umverteilung der Einkommen führt.

Die sinkende Massennachfrage und die Unmöglichkeit von weiterem exponentiellem Wachstum führen dazu, daß die Zinszahlungen und die Schuldentilgungen immer schwieriger werden. Die Geschichte lehrt uns, daß diese Zustände letztlich immer zu **gesellschaftlichen Katastrophen** wie Krieg oder Wirtschaftszusammenbruch geführt haben, deren ökonomische Funktion

darin bestand, die angehäuften Schulden und Guthaben wieder weitgehend zu vernichten. Der Versuch der mangelnden Nachfrage und dem mangelnden Wachstum durch (keynesianische?!) Investitionen in Monumentalbauten auf die Sprünge zu helfen, konnte diese Entwicklung letztlich immer nur verzögern aber nicht verhindern.

Derselbe Vorgang, der sich heute auf der Ebene nationaler Volkswirtschaften abspielt, nämlich das exponentielle Wachstum von Schulden, Guthaben und Kapitaleinkommen und das dadurch ausgelöste Anwachsen der Ungleichheit der Gesamteinkommen, spielt sich heute auch auf der **internationalen Ebene** zwischen Industrie- und Entwicklungsländern ab. Das Einschreiten des internationalen Währungsfonds in diesen Situationen bedeutet allerdings nichts anderes wie eine Absicherung der privaten Kapitaleinkommen auf Kosten einer Sozialisierung der Verluste. Die Probleme werden damit aber nur hinausgezögert, um später mit umso größerer Wucht zuzuschlagen.

Da die Ursache des Zusammenbruchs von Gesellschaften in dem zinseszinsbedingten exponentiellen Wachstum der Kapitaleinkommen liegt, hinter dem das Wachstum der Realwirtschaft letztlich immer zurückbleiben wird, können alle Problemlösungsversuche auf der Basis von **Wachstumsstrategien** im Realgütersektor das Problem nur aufschieben, letztendlich sind sie aber **zum Scheitern verurteilt**<sup>5</sup>. Auch das Senken von Leitzinsen ist, wie man in Japan sieht, weitgehend wirkungslos, weil dadurch nur die liquiden Mittel erhöht werden, diese aber nicht in Form von Konsum oder Investitionen in den Realgütermärkten sondern (nach Umtausch in Dollar) wiederum weitgehend auf den Finanzgütermärkten landen, was letztlich nur zu einem inflationären Anstieg der Aktienkurse führt.

Eine langfristig wirksame und nachhaltige **Therapie** kann daher nur in Maßnahmen liegen, die **verhindern, daß Guthaben und Kapitaleinkommen rascher wachsen als das BSP**. Die einzigen geeigneten Mittel dafür sind die **Besteuerung von Kapitalvermögen, Kapitaleinkommen, liquiden Mitteln und Finanztransaktionen**.

Daß all diese Maßnahmen einer **internationalen Harmonisierung** bedürfen, ist selbstverständlich. Daß diese Maßnahmen aus der heutigen Sicht kaum umsetzbar scheinen, ist leider ebenso offensichtlich. Trotzdem wird diese Frage **die größte politische Herausforderung für das 21. Jahrhundert**.

---

<sup>5</sup> Da das sogenannte qualitative Wachstum gerade eine Steigerung derjenigen Aktivitäten bedeutet, die eben nicht auf Investitionen beruhen und damit unabhängig von Schulden und Guthaben stattfindet, kann auch qualitatives Wachstum keinen Beitrag zur Beherrschung der Verschuldungsproblematik leisten.

**Es ist für alle und letztlich auch für die Besitzer von Kapitalvermögen von größerem Vorteil, wenn Kapital besteuert wird, als daß es in einer gesellschaftlichen Katastrophe vernichtet wird. Denn wer aus der Geschichte nicht lernt, muß sie wiederholen.**

***Literatur:***

- <1> Erhard Glötzl: „Warum und Wie eines neuen Geldsystems“, erweiterte Fassung eines Vortrages im Rahmen des Weiterbildungsprogrammes der Johannes-Kepler-Universität Linz, gehalten am 17. Jänner 1995
- <2> Erhard Glötzl: „Über die (In-)Stabilität unseres Geld- und Wirtschaftssystems aus der Sicht eines Technikers“, erweiterte Fassung eines Vortrages, gehalten am 13. November 1995 vor dem KdF – Kreis der Führungskräfte der Voest
- <3> Erhard Glötzl: „Arbeitslosigkeit – Über die kapitalismusbedingte Arbeitslosigkeit in alternden Volkswirtschaften und warum Keynes recht hatte und doch irrte“, erweiterte Fassung eines Vortrages, gehalten am 11. Oktober 1997, Workshop „Zur Entkoppelung von Güter- und Finanzmärkten im Prozeß der Globalisierung“ im Rahmen eines Projektes des Institutes für Internationales Management der Universität Graz
- <4> Ernst Dorfner: „Vom Warenmarkt zum Finanzmarkt, Voraussetzungen und Prozesse der Geldwirtschaft“
- <5> Gunnar Heinsohn: „Privateigentum, Patriarchat und Geldwirtschaft“, Frankfurt 1984
- <6> Paul C. Martin: „Der Kapitalismus“, München 1986
- <7> Helmut Creutz: „Das Geldsyndrom – Weg zu einer krisenfreien Marktwirtschaft“ (Wirtschaftsverlag Langen Müller/Herbig, 1993)
- <8> F. Malik, M.o.M. – Malik on Management: „Warum wirtschaften wir eigentlich?“, Nr. 8/98, 6. Jg., August 1998