

HANS-WERNER SINN WAS UNS MARX HEUTE NOCH ZU SAGEN HAT

Der Sozialismus hat den Systemwettbewerb mit dem Kapitalismus verloren. Ineffizienz und Gewaltherrschaft waren die absehbaren Folgen des Versuchs, eine Zentralverwaltungswirtschaft mit Kommandos statt pekuniären Anreizen zum Laufen zu bringen. Als das auch der Letzte merkte, brach das System zusammen. Ist Marx deshalb obsolet? Mitnichten, denn obwohl Marx die sozialistische Revolution prognostiziert und gefordert hat, hat er nur wenig über den Sozialismus geschrieben, sondern sich stattdessen umso intensiver mit der Funktionsweise der kapitalistischen Marktwirtschaft beschäftigt. Viele der Marx'schen Behauptungen wurden zwar von der Volkswirtschaftslehre verworfen. Und die intensiven Werturteile, die er in seine Analysen einfließen ließ, entsprechen nicht dem Wissenschaftsverständnis, das mit Max Weber Konsens in den Sozialwissenschaften geworden ist. Dennoch hat Marx viele interessante Gedanken geäußert, die nachhaltigen Einfluss auf die weitere Forschung und den Erkenntnisprozess der Volkswirtschaftslehre und der anderen Sozialwissenschaften hatten.

Das Sein bestimmt das Bewusstsein

Das gilt auf jeden Fall für Marxens Grundthese, dass nicht, wie Hegel meinte, das Bewusstsein das Sein, sondern ganz im Gegenteil das Sein das Bewusstsein bestimme, dass also die objektiven Produktionsverhältnisse letztlich den ideologischen Überbau in Form des Staatswesens, der Gesetze und der medialen Mehrheitsmeinung determinieren. Es gibt kein Primat der Politik über die Gesetze der Ökonomie. Vielmehr bestimmen die ökonomischen Gesetze den Rahmen, innerhalb dessen sich

die Politik bewegen kann. Systeme, die sich nicht an den Gesetzmäßigkeiten menschlichen Verhaltens und der objektiven Knappheit der Ressourcen orientieren, sondern aufgrund bloßer Wunschvorstellungen von Ideologen, Theologen oder Ethikern eingerichtet werden, gehen unter, weil sie ökonomisch nicht funktionieren und dem Wettbewerb mit anderen Systemen nicht standhalten. Das Schicksal des Kommunismus beweist dies ja selbst in aller Klarheit. Gerade in der Fehlerhaftigkeit der Marx'schen Prophezeiung eines dauerhaften Übergangs zum Sozialismus liegt der Beweis für die Richtigkeit seiner Grundthese vom Primat der ökonomischen Verhältnisse.

Ökonomen sind in dieser Frage häufig mit Politikern uneins, die stets das Wort vom Primat der Politik im Mund führen. Ironischerweise sind es gerade linke Politiker, die an die Möglichkeiten politischer Interventionen in das Marktgeschehen glauben, während die Ökonomen auf die Dominanz der ökonomischen Gesetze verweisen und viele der Interventionen als unwirksam, wenn nicht kontraproduktiv zurückweisen. Man denke nur an die Mindestlohngesetzgebung, die europäischen Rettungsschirme, die Rolle der Europäischen Zentralbank oder die Regeln für die Inklusion von Migranten in den Sozialstaat, die derzeit starke Magnetwirkungen entfalten. Ökonomen sind wie Marx vom Primat der ökonomischen Gesetze über die Wünsche der Politik und der Medien überzeugt. In diesem Sinne stehen sie heute Marx häufig näher als jene, die sich explizit auf ihn berufen.

Dass es ein Primat der ökonomischen Gesetze über die Politik gibt, heißt nicht, dass man auf den Staat verzichten kann. Die Marktwirtschaft ist nämlich keine Anarchie, sondern verlangt ganz im Gegenteil einen festen gesetzlichen Ordnungsrahmen, damit sie überhaupt funktionieren kann. Dabei stehen das Zivilrecht und das Strafrecht an erster Stelle, denn die Grundvoraussetzung für einen funktionierenden Tausch von Gütern und Leistungen ist die Sicherung von Eigentumsrechten an eben diesen Gütern und Leistungen. Nur auf der Basis gesicherter Eigentumsrechte an produzierten Gütern und den Produktionsfaktoren, von der Arbeit über Kapitalgüter bis zum Boden, können Märkte ihre segensreichen Wirkungen entfalten. Und natürlich gibt es Bereiche, in denen der Markt

durch eine Staatswirtschaft ergänzt werden muss, weil er nicht funktioniert, wie z. B. im Umweltbereich, wo die Fehler auftreten, weil sich Märkte für die Schadstoffe nicht leicht herstellen lassen, oder bei öffentlichen Gütern, die nur in einer für alle gemeinsamen Qualität hergestellt werden können. Die klassischen Beispiele sind Straßen, Brücken oder Deiche. Schließlich versagt der Markt auch bei der Aufgabe, eine als gerecht empfundene Einkommensverteilung herzustellen. Deswegen muss die Marktwirtschaft durch eine sozialstaatliche Umverteilung von reich zu arm ergänzt werden. Diese Umverteilung muss sich aber fiskalischer Instrumente wie vor allem des Steuer- und Transfersystems bedienen und darf nicht durch Eingriffe in die Marktpreise geschehen, wie es beim Mindestlohn der Fall ist. Man kann die Eingriffe immer nur im Einklang mit den Regeln der Märkte und nicht im krassen Widerspruch zu ihnen vornehmen. Deswegen zieht der Ökonom ein System der Lohnzuschüsse dem Mindestlohn vor. Solange man Unternehmen nicht zwingen kann, Menschen einzustellen, obwohl sie dabei Verluste machen, ist es in der reinen Marktwirtschaft nicht möglich, dass jeder, auch wenn seine Arbeitsproduktivität gering ist, von seiner Hände Arbeit leben kann. Wohl aber ist es dem Sozialstaat möglich, den Markt mittels Lohnzuschüssen so zu ergänzen, dass jeder, der arbeiten will, arbeiten kann, und dann genug zum Leben hat.

Marx hat den Standpunkt vertreten, dass die ökonomische Basis einer Volkswirtschaft sich unaufhörlich weiterentwickelt, während der ideologische Überbau in Form der Meinungen der herrschenden Klasse, heute könnte man wohl vom *politisch-medialen Komplex* sprechen, unflexibel sei. Der Mangel an Flexibilität im ideologischen Überbau führe im Laufe der Zeit zu wachsenden gesellschaftlichen Spannungen, die schließlich in Umbrüchen, wenn nicht gar einer Revolution enden würden.

Was könnte aktueller sein als diese Aussage? Wenn man bedenkt, wie in den USA und Großbritannien die durch die Kräfte der Globalisierung und die Migration bedrängten Unter- und Mittelschichten der Gesellschaft sich im Jahr 2016 erfolgreich gegen das Establishment aufgelehnt haben, leuchtet Marxens These unmittelbar ein. Medien und Politiker haben die Wahlergebnisse nicht vorhergesehen und waren entsetzt, weil

sie sich gar nicht vorstellen konnten, dass nicht jeder so dachte wie sie selbst. Im Pingpongspiel des Austausches eigenwilliger und ideologisch basierter Meinungen hatten sie sich eine Traumwelt zusammengedichtet, die nicht mehr der ökonomischen Wirklichkeit entsprach. Sie vergaßen die Ängste und Sorgen jener, deren Jobs von Immigranten übernommen oder durch den Import von Billigprodukten verloren gegangen waren, und sie übersahen, welch ein massiver Einbruch in der Qualität der für die Einheimischen verfügbaren Infrastruktur und Sozialsysteme durch die Mitnutzung von Migranten entstehen würde.

Der medial-politische Komplex reagierte auf den Realitätsschock mit der Behauptung, die Menschen seien Opfer von Populisten geworden, so als wüsste er nicht, dass in einer Demokratie stets Populisten regieren. Populisten sind wohl immer nur die anderen, die nicht oder noch nicht an der Macht sind und der eigenen Partei die lukrativen Posten im Staatsapparat abspenstig machen wollen. Welche eine verquere Definition! Ähnliches Unverständnis hat die herrschende Klasse stets gegenüber Auführern ihrer Zeit gezeigt, die ihre Positionen ernsthaft in Frage stellten.

Natürlich bedeuten die Wahl Trumps und das Referendum zum Brexit keine Revolutionen im Marx'schen Sinne. Wohl aber stehen sie für Umbrüche, die aus der wachsenden Dichotomie zwischen ideologischem Überbau und ökonomischer Basis zu erklären sind. Wer die Wahlergebnisse auf die Verführungskünste und persönlichen Defizite eines Donald Trump oder Nigel Farage zurückführen möchte, bewegt sich auf der äußersten Oberfläche der Erkenntnis.

Marx als Ökonom

Aber kommen wir zu Marx als Ökonom! Hier ist das Urteil gespalten. Zu Marxens größten wissenschaftlichen Fehlleistungen gehört die Arbeitswerttheorie, die wohl vor allem ideologisch begründet war. Die Behauptung, dass sich die relativen Güterpreise in der Marktwirtschaft grundsätzlich nach den in den Waren steckenden Arbeitszeit richte, ist schlichtweg falsch, denn erstens sind die Löhne nur eine von vielen Kos-

tenkomponenten einer Firma und zweitens sind Preise grundsätzlich Knappheitspreise, die ihren Wert auch von den Präferenzen und der gegenseitigen Konkurrenz der Nachfrager herleiten. Was hat beispielsweise der Preis eines Gemäldes von Rembrandt mit dem Lohn des Meisters zu tun? Was hat der Preis des Erdöls mit dem Lohn der Arbeiter am Bohrloch zu tun? Nichts oder so gut wie nichts.

Sicher, Marx selbst hat gesehen, dass die Preisrelationen der Güterpreise sehr stark von dem abweichen, was seine Arbeitswertlehre prognostizierte. Deshalb hat er seine Theorie im dritten Band des *Kapital* durch sein *Gesetz vom Ausgleich der Profitraten* zu modifizieren versucht. Der Mehrwert, so argumentierte er, werde durch die Marktkräfte über dem Wege einer Änderung der relativen Preise so unter den Firmen und Sektoren verteilt, dass überall dieselben Profitraten entstehen. Das stimmt zwar, doch war es ein recht stümperhafter Versuch, die Fehler seiner Theorie zu heilen, denn schon seine Vorstellung, der Mehrwert ergebe sich dadurch, dass der Arbeitslohn selbst durch die Reproduktionskosten der Arbeit festgelegt wird, ist weder theoretisch noch empirisch haltbar. Wäre es so, hätten die Arbeiter in ihrem Los verharren müssen, statt, wie es wirklich der Fall war, anteilig und proportional an der stürmischen Entwicklung der Produktivkräfte im Kapitalismus teilzuhaben.

Wegen der offenkundigen Fehlleistung Marxens im Bereich der Verteilungstheorie und der damit auf das Engste zusammenhängenden mikroökonomischen Preistheorie, der Königsdisziplin der Volkswirtschaftslehre, wird Marx von den meisten angelsächsischen Ökonomen nicht als jemand wahrgenommen, der Wesentliches zur Geschichte der volkswirtschaftlichen Lehrmeinungen beigetragen hat. So jedenfalls hat Paul Samuelson, der sicherlich wichtigste Ökonom der Nachkriegszeit, es einmal im einem privaten Disput mit dem Verfasser dargestellt. Und so denken sehr viele Ökonomen jenseits des Atlantik.

Der Beginn der Makroökonomie

Das jedoch ist nach meiner Einschätzung ein Fehler, denn die wahre Leistung von Marx liegt in der Makrotheorie. Er war einer der ersten Makro-

ökonomien der Geschichte und hat diese Teildisziplin wesentlich begründet. Marx hat gedanklich die Definition der Aggregate der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung der OECD-Länder vorbereitet, deren Formalisierung und Vervollständigung später Richard Stone den Nobelpreis eintrug. Vor ihm hatten Begriffe wie das *Nationaleinkommen*, der *Konsum* oder die *Investition* kaum eine Relevanz in der Theorie gehabt. Marx wusste und erklärte, dass das Nationaleinkommen als Wertsumme der neu produzierten Güter für den laufenden Konsum und für die Akkumulation des Kapitals verwendbar war. Auch John Maynard Keynes konnte seine Theorie von der Bedeutung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage für die Stabilität der Wirtschaft nur mit Hilfe solcher Aggregatvorstellungen entwickeln.

Auf der Basis seiner makroökonomischen Definitionen gelang es Marx im zweiten Band seines Hauptwerkes *Das Kapital*, eine Wachstumstheorie zu entwickeln, die als Vorläufer der später von Evsey Domar oder Paul Romer entwickelten Theorien des Wachstums bei konstantem Kapitalkoeffizienten, also einer konstanten Relation von Kapital und Sozialprodukt, gelten kann. Marx zeigte dort auch unter Verwendung numerischer Rechnungen, dass Wachstum grundsätzlich nicht durch Konsum, sondern durch Konsumverzicht, nämlich Ersparnis und Akkumulation von Kapital zustande kommt. Je größer der Anteil des Volkseinkommens ist, der nicht konsumiert, sondern gespart und investiert wird, desto höher ist die Wachstumsrate der Ökonomie.

Die Sowjetunion hat auf der Basis der Marx'schen Wachstumstheorie in der Nachkriegszeit versucht, eine Strategie zur Überflügelung des Westens zu entwickeln. Wenn ihr der Erfolg versagt blieb, so vor allem auch deshalb, weil übersehen wurde, dass die von Marx behauptete Proportionalität von Sparquote und Wachstumsrate nur dann gewährleistet ist, wenn eine hinreichend große industrielle Reservearmee von Arbeitslosen zur Verfügung steht, die sicherstellt, dass auch die Zahl der eingesetzten Arbeitskräfte in Proportion zum Kapitaleinsatz wachsen kann. Sobald das Kapital schneller wächst als der mögliche Arbeitseinsatz und die Produktionsstätten nicht einfach nur proportional aufgebläht werden können, sondern gezwungen sind, arbeitssparende Verfahren zu ver-

wenden, wird der Wachstumseffekt aufgrund einer Akkumulation des Kapitals abgeschwächt, und die Marx'sche Formel gilt nur noch in modifizierter Form.

Das hat auch Marx selbst gesehen und im dritten Band des *Kapital*, der von Engels erst posthum editiert und herausgegeben wurde, ausführlich analysiert. Nach der Methode der abnehmenden Abstraktion sah er das Wachstumsmodell des zweiten Bandes, das auf konstanten Proportionen basierte, nur als gedanklichen Zwischenschritt zu einer realistischeren Beschreibung eines Wachstumsprozesses, der durch eine zunehmende Kapitalintensivierung der Produktion gekennzeichnet ist. Er sprach in diesem Zusammenhang von der wachsenden *Organischen Zusammensetzung des Kapitals*, also einer Zunahme der Relation von fixem und variablem Kapital, oder in heutiger Sprache: einer Zunahme der Relation von Produktionskapital und Arbeitskräften.

Die Rolle der Nachfrage

Marx war indes weniger an den Bedingungen des Wachstums als an den Ursachen von Krisen interessiert. So richtig es ist, dass Wachstum nur aus Ersparnis und Investition resultieren kann, so wichtig ist zugleich die Rolle des Konsums als eines wesentlichen Elements der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Stockungen im Konsum können, wie Marx richtig erkannte, Unterkonsumtionskrisen hervorrufen, die die Wirtschaft in eine konjunkturelle Abwärtsspirale ziehen. Insofern bereitete Marx die später von John Maynard Keynes entwickelte nachfragebasierte Konjunkturtheorie vor, die gerade in den letzten Jahren sehr häufig bemüht wurde, um auf die negativen konjunkturellen Wirkungen einer angeblichen Austeritätspolitik in Südeuropa hinzuweisen.

Aber Marx wie auch Keynes würden fehlinterpretiert, wollte man ihnen die Behauptung in die Schuhe schieben, dass es bei der Nachfrage speziell nur auf die Konsumnachfrage und die Massenkaufkraft ankomme. Beide wissen natürlich und betonen, dass auch die Nachfrage der Unternehmen nach Kapitalgütern, die sie akkumulieren, ein wesentliches Element der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ist, das im Falle von Un-

terbrechungen ebenfalls zu krisenhaften Störungen im Wirtschaftsablauf führen kann. So hat Marx immer wieder auf die Bedeutung der Nachfragebeziehungen zwischen den Unternehmen für den Konjunkturverlauf hingewiesen. In diesem Punkte haben ihn viele Linke nicht verstanden.

Heute sieht man in der Konjunkturtheorie die Investitionsgüternachfrage fast als noch wichtiger für die Konjunktur an als die Konsumgüternachfrage, weil sie im Zeitablauf wesentlich stärkeren Schwankungen unterworfen ist. Die Investitionen gelten als *Cycle Makers*, also Zyklus-Verursacher.

Die Theorie vom tendenziellen Fall der Profitrate

Überhaupt sind wohl die Krisentheorien Marxens wichtigste Beiträge zur Entwicklung der Volkswirtschaftslehre. Neben und eigentlich noch vor der Unterkonsumtionstheorie kommt dabei der Theorie vom *tendenziellen Fall der Profitrate*, die im dritten Band des *Kapital* entwickelt wird, eine besondere Bedeutung zu. Die Profitrate, die wir heute Ertragsrate oder Rendite nennen, fällt nach Meinung von Marx im Zuge der wirtschaftlichen Entwicklung tendenziell auf ein immer niedrigeres Niveau, weil sich, wie schon erwähnt, die organische Zusammensetzung des Kapitals erhöht, also das Kapital schneller akkumuliert werden kann, als die Zahl der Arbeitskräfte wächst. Marx selbst hat in seinen Texten eine reichlich mechanistische Vorstellung der Zusammenhänge offenbart, weil er einer über die Arbeitskräftevermehrung hinausgehenden Kapitalvermehrung die Kraft der Produktivitätssteigerung absprach. Zwar wird das Thema in der volkswirtschaftlichen Theorie nicht ganz so rigide gesehen, denn durch den Übergang auf neue arbeitssparende Verfahren lässt sich die Produktion ihrer Meinung nach auch dann vermehren, wenn die Arbeit nicht mit dem Kapital mitwächst. Dennoch bedeutet die Kapitalvermehrung ohne Arbeitsvermehrung, dass die Produktion nicht mehr proportional mit dem Kapitaleinsatz mitwachsen kann, weil sukzessive weniger ergiebige Produktionsverfahren zum Einsatz kommen. Robert Solow vom MIT in Cambridge hat diese Gedanken viel später in Form ei-

ner formalen Wachstumstheorie präzisiert. Ökonomen sprechen heute von einer Erschöpfung realer Investitionsmöglichkeiten oder technisch von der fallenden Grenzproduktivität des Kapitals.

Marx prognostizierte, dass die fallende Profitrate irgendwann den Punkt erreichen müsse, an dem die Rendite für die Unternehmer zu gering sei, als dass sie neue Investitionen wagen würden. An diesem Punkt komme es zu einem Investitionsstreik, der die Wirtschaft in eine Krise stürze, weil der unterlassene Kauf von Investitionsgütern die Hersteller dieser Güter ebenfalls veranlasse, weniger Vorprodukte zu kaufen und es somit zu einer alle Wirtschaftsbereiche umfassenden Kettenreaktion komme. Das Gesetz des tendenziellen Falls der Profitrate verknüpft also die Theorie des Wachstums bei steigender organischer Zusammensetzung des Kapitals mit der Nachfragetheorie und wird damit zur Theorie einer endogenen Krise des kapitalistischen Systems.

Das hat nicht alle Linken überzeugt. Rosa Luxemburg zum Beispiel konnte der Theorie vom Fall der Profitrate nicht viel abgewinnen. Sie hielt die Unterkonsumtionstheorie für wesentlich wichtiger als die Theorie vom tendenziellen Fall der Profitrate und meinte sarkastisch: »Es hat mit dem Untergang des Kapitalismus am Fall der Profitrate noch gute Wege, so etwa bis zum Erlöschen der Sonne.« Sie selbst vertrat ja die Theorie vom kapitalistischen Imperialismus. Der Kapitalismus leide an einem chronischen Nachfragedefizit, weil stets mehr produziert werde, als von den Arbeitern gekauft werden könne. Deshalb müsse das kapitalistische System neue Länder erobern, um die überschüssigen Waren dorthin zu verkaufen. Da aber die Erde endlich ist, sei das Ende dieser Strategie absehbar. Aus ökonomischer Sicht ist das alles ziemlich abstruser Unsinn, weil es übersieht, dass jedwede Produktion genau so viel Einkommen schafft, wie nötig ist, sie zu kaufen. Keineswegs braucht eine Marktwirtschaft immer mehr Nachfrage von außen, um bestehen zu können. Das hatte schon Jean-Baptiste Say im 18. Jahrhundert erkannt.

Das heißt nicht, dass es keine Probleme mit der Endlichkeit der Welt gibt. Die tatsächlichen Schranken der Produktion liegen in der Endlichkeit der natürlichen Bodenschätze und der Aufnahmefähigkeit des Bodens und der Atmosphäre für die Abfälle der Industrieproduktion. Doch

mit Rosa Luxemburgs Endlichkeit der Nachfrage hat das nicht das Geringste zu tun.

Säkulare Stagnation

Man kann Rosa Luxemburg zustimmen bei der Beobachtung, dass der Fall der Profitrate, wenn überhaupt, dann nur sehr langsam vorstattengehen kann. Umso bemerkenswerter ist es, dass sich heute, 150 Jahre nach Marx, deutliche Anzeichen für langfristig fallende Kapitalrenditen zeigen. Bekanntlich krepfen die Zinsen nun schon seit Jahren in der Nähe von Null herum, und Teile der Welt, so Süd- und Westeuropa sowie Japan, scheinen von einer nicht enden wollenden Krise erfasst zu sein.

Manche Ökonomen, so zum Beispiel Carl Christian von Weizsäcker aus Bonn oder auch Lawrence Summers, der ehemalige Finanzminister der USA, interpretieren die fallenden Zinsen und die langwährende Krise, in der sich die westliche Welt seit dem Jahr 2008 befindet, als *säkulare Stagnation*. Das ist ein Begriff, der von Alvin Hansen, einem Zeitgenossen von Keynes – vermutlich auch unter dem Einfluss von Marx – schon in den 1930er Jahren geprägt wurde. Die These von der säkularen Stagnation besagt, dass die Menschheit bereits zu viel investiert hat, sodass die Rentabilität der noch verbleibenden Investitionsprojekte nicht mehr hoch genug ist, um selbst nur einen sicheren Zins von Null verkraften zu können. Da ein Zins von Null in einer Geldwirtschaft nicht leicht unterschritten werden kann, droht der Investitionsstreik mit einem ewigen Siechtum, wenn nicht einer Dauerkrise.

Das alles ist der Theorie vom tendenziellen Fall der Profitrate, wie sie Marx entwickelt hat, sehr ähnlich, nur dass die modernen Autoren als Konsequenz nicht den Systemwechsel, sondern eine nachfragestimulierende staatliche Budgetpolitik fordern. Wenn die private Investitionsgüternachfrage unzureichend ist, solle der Staat in die Bresche springen, indem er die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch kreditfinanzierte Staatsausgaben so weit erhöht, dass die fehlende Investitionsnachfrage kompensiert wird. Von Weizsäcker argumentiert, dass eine nach dem Umlagesystem konstruierte Rentenversicherung, die, wie man zeigen

kann, eine versteckte Staatsverschuldung ist, sowie auch andere Schattenhaushalte, mithilfe derer sich die Schuldenschranken der EU umgehen lassen, dabei nützliche Nachfragedienste leisten können. Stets wird der Konsum zukünftiger Generationen zugunsten gegenwärtiger Generationen gesenkt, was nach seiner Meinung die heutigen Nachfragedefizite ausgleichen könne. Und Summers redet einer Überwindung oder Abschaffung gesetzlicher Schuldengrenzen das Wort.

Die Theorie von der säkularen Stagnation ist nicht unbestritten geblieben. So haben der Schweizer Jürg Niehans, der lange an der amerikanischen Johns-Hopkins-Universität lehrte, sowie auch Stefan Homburg von der Universität Hannover darauf hingewiesen, dass es bei einem Zins von Null kaum ein Nachfragedefizit geben könne, weil bei einem solchen Zins die Anleger ihr Geld in Grund und Boden investieren, wo sie eine dauerhafte Pacht und insofern auch eine dauerhafte Rendite erwarten können. Die Flucht in die Sachwerte würde die Bodenpreise sehr stark, theoretisch gar ins Unermessliche, ansteigen lassen. Das würde die Menschen sehr reich machen und sie veranlassen, sehr viele Konsumgüter zu kaufen, sodass trotz der Investitionsschwäche von einem Nachfragedefizit bei einem Zins von Null nicht mehr die Rede sein könne. Angesichts des deutschen Baubooms, der auch durch die niedrigen Zinsen der letzten Jahre ausgelöst wurde, ist das keine unplausible These.

Das Bargeld und das Gesetz vom tendenziellen Fall der Profitrate

Andere Ökonomen, wie z. B. Kenneth Rogoff von der Harvard-Universität, nehmen die Gefahr einer säkularen Stagnation freilich ernster und fordern, dass man das Bargeld abschaffen müsse, um den Zins so stark negativ machen zu können, dass neue Investitionen wieder rentabel werden. Ohne eine Einschränkung des Bargeldes kann der Zins in einer Geldwirtschaft nicht, beziehungsweise nur im Umfang der Tresorkosten negativ werden, denn niemand würde sein Geld zu negativen Zinsen an jemand anderen verleihen, wenn er die Möglichkeit hat, es billiger aufzubewahren.

Diese Position hat insbesondere auch bei der Europäischen Zentral-

bank, der EZB, viel Anklang gefunden, sei es, weil sie die Wirtschaft beleben will, sei es, weil sie Interesse an einer Politik hat, die der mandatswidrigen Rettung überschuldeter Banken und Firmen in Südeuropa dient. Der EZB-Rat hat den Zins auf Einlagen, die die Banken bei ihren nationalen Notenbanken unterhalten, bereits vor einiger Zeit in den negativen Bereich gedrückt und dadurch erreicht, dass auch die Zinsen auf dem Interbankenmarkt negativ wurden. Und am liebsten würde er diese Politik wohl noch weiter intensivieren. Das Problem ist nur eben das Bargeld. Wegen dessen Existenz lassen sich die Zinsen nur bis zur Höhe der Tresorkosten negativ machen, denn die Sparer würden ihr Geld lieber bei sich halten, als es zu verleihen, wenn der Negativzins die Tresorkosten übersteigt. Die Tresorkosten sind deshalb in einer Geldwirtschaft die Grenze, bis zu der die Zentralbank den Zins negativ machen kann.

Schon heute scheint der Negativzins an seiner Grenze angekommen zu sein. Große Anleger wie Banken und Versicherungen, die die Möglichkeit haben, Bargeld zu relativ niedrigen Kosten pro Euro zu halten, horten gewaltige Geldbestände, um den negativen Zinsen zu entkommen. Es gibt einzelne Banken, die hinter vorgehaltener Hand bekunden, dass sie 500-Euro-Geldscheine im Umfang von weit über zehn Milliarden Euro in riesigen Lagerstätten aufbewahren. Der scheidende Vorstandsvorsitzende der Munich Re, der größten Rückversicherungsgesellschaft der Welt, Nikolaus von Bomhard, hat bei seiner Abschiedsrede im Jahr 2016 sogar ganz offen bekundet, dass sein Unternehmen große Bargeldbestände hält, um den Negativzinsen auszuweichen. Die Nachfrage der Banken und Kapitalsammelstellen nach Bargeld ist mittlerweile so groß geworden, dass man sogar Schweizer Bergwerkstollen anmietet.

Dem EZB-Rat sind diese Ausweichmanöver ein Dorn im Auge. Um sie zu erschweren, hat er im Jahr 2016 beschlossen, die 500-Euro-Geldscheine allmählich aus dem Verkehr zu ziehen. Damit zwingt er die Tresorinhaber, ersatzweise 200-Euro-Banknoten zu lagern, und da die Geldhaltung in den Tresoren damit etwa zweieinhalb Mal so teuer wird, gewinnt er etwas mehr Luft für negative Zinsen. Sollte das nicht reichen, kann er die 200-Euro-Scheine auch noch abschaffen und die Lagerung von 100-Euro-Geldscheinen erzwingen, was die Tresorkosten abermals verdoppeln würde. Ja,

auch an eine völlige Abschaffung des Bargelds ist perspektivisch zu denken, um jegliche Schranke für negative Zinsen zu beseitigen.

Dass die Kommunikationsabteilung der EZB demgegenüber mitteilt, es gehe um die Bekämpfung der Kleinkriminalität, steht dieser Interpretation nicht entgegen, denn häufig benutzt die EZB eine unechte Kommunikation, um sich eine Erläuterung ihrer komplizierten Denkmuster in der Welt der oberflächlichen und kurzatmigen Internet- und Fernsehmedien zu ersparen.

Entwertung und Schöpferische Zerstörung

Wenn auch die Marx'sche Theorie vom tendenziellen Fall der Profitrate mit der Null- und Negativzins-Politik der EZB neue Relevanz bekommen hat, wäre es überzogen, Marx für die EZB-Politik in Anspruch nehmen zu wollen, denn erstens hat er sich über Geldpolitik nicht ausgelassen und zweitens sprach er ja nur vom *tendenziellen* Fall der Profitrate. Letzteres tat er deshalb, weil er beständige Gegenkräfte gegen diesen Fall am Werke sah, die den Rückgang der Kapitalrendite temporär unterbrechen und aufheben können. Dabei kommt seiner Theorie von der Entwertung des Kapitals eine besondere Bedeutung zu.

Mit Entwertung meint Marx zunächst einmal eine ständige relative Entwertung in Relation zum Arbeitswert, die durch technischen Fortschritt zustande kommt, kurzum produktivitätsgetriebene Lohnsteigerungen. Darüber hinaus spricht er aber immer wieder von der krisenbedingten Entwertung des Kapitals. Die Entwertung des Kapitals treibt die Profitrate automatisch wieder in die Höhe, weil sie den Nenner des Quotienten aus Profiten und Kapitalwert senkt. Sie tut es aber auch deshalb, weil sie dem technischen Fortschritt in Form neuer, innovativer Unternehmen den Weg ebnet und ihnen die Möglichkeit bietet, auf den Ruinen alter, in Konkurs gehender Firmen neue Unternehmungen zu starten, die die Maschinen und Gebäude sehr billig aus der Konkursmasse erwerben können. Die Rentabilität des Kapitals wird also durch die Vernichtung alten Kapitals wiederhergestellt.

Diese Sicht der Dinge ist später vom österreichischen Ökonomen

Joseph Schumpeter vertieft worden, der 1912 dazu seine *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung* veröffentlichte und noch viel später, während des zweiten Weltkriegs, in den USA sein Buch *Capitalism, Socialism and Democracy* schrieb, das danach auch ins Deutsche zurückübersetzt wurde. Schumpeter prägte dort den Begriff der *schöpferischen Zerstörung*, um den Neuanfang auf den Ruinen alter Industrien zu beschreiben.

Das sind äußerst wichtige Zusammenhänge, die in der modernen Theorie der Wirtschaftsblasen weiterentwickelt wurden. Eine Blase entsteht zumeist durch leicht verfügbaren Kredit, der übermäßige Investitionen ermöglicht. Dabei handelt es sich vornehmlich, doch nicht allein um Immobilieninvestitionen, die bekanntlich sehr viel Kapital absorbieren. Immerhin bestehen ja fünf Sechstel des Kapitalstocks einer entwickelten Wirtschaft, wie sie Deutschland hat, aus Immobilien und nur ein Fünftel aus Ausrüstungskapital im Sinne von Maschinen und Anlagen. Die Investitionen treiben die Preise der Altbestände an Immobilien hoch und beleben die Bauwirtschaft, was selbst wiederum die Beschäftigung und die Löhne erhöht. Ähnlich ist es im Rest der Wirtschaft, wie sich unter anderem an steigenden Aktienkursen und fallenden Dividendenrenditen, damit letztlich fallenden Profitraten zeigt.

Wachsende Löhne bedeuten eine zusätzliche Nachfrage nach lokalen Dienstleistungen und Gütern, die den Nachfrageimpuls auf den Rest der Wirtschaft ausdehnen und auch dort Lohnsteigerungen induzieren. Angesichts der allgemein wachsenden Einkommen trauen sich die Leute, noch mehr Geld in Immobilien zu investieren, und angesichts der beobachtbaren Preissteigerungen bei den Immobilien glauben sie auch, dass sich das lohnt. Das lässt die Blase weiter anwachsen. So kommt es zu einer zunächst alle beglückenden, doch im Kern überzogenen und unnatürlichen Entwicklung der Immobilienpreise, der Aktienkurse und der Löhne, die die Wettbewerbsfähigkeit des Standortes unterminiert und der Exportindustrie zunehmend Schwierigkeiten bereitet. Solange die Blase wächst, werden diese Schwierigkeiten noch durch die boomende Binnenwirtschaft übertüncht, doch irgendwann kommen den ersten Investoren Zweifel. Sie treten auf die Bremse, und wenn andere das merken und sich der Zweifel verstärkt, entsteht eine negative Kettenreaktion mit

sehr rasch fallenden Immobilienpreisen und Aktienkursen, der eine Massenarbeitslosigkeit folgt. Das ist die Krise, die Marx und Schumpeter so treffend beschrieben haben.¹

Die Krise ist schmerzhaft, doch liegt in ihr auch schon wieder der Keim des neuen Aufschwungs, weil die Preise der Immobilien, Kapitalgüter und Aktien wieder auf das Normalmaß zurückführt werden. Bei den niedrigen Preisen und den nun wieder hohen Renditen bzw. Profitraten lohnt sich die Investition wieder, und das Wachstum der Wirtschaft beschleunigt sich erneut. In diesem Wachstum liegt jedoch, wenn die Politik nicht auf die Bremse tritt, stets die Gefahr einer neuen Übertreibung und Blasenbildung. Im Auf und Ab der Zyklen, die wesentlich länger als normale Konjunkturzyklen dauern und ein bis zwei Jahrzehnte umfassen können, kommt es immer wieder zu neuen Innovationschüben, die die wirtschaftliche Entwicklung stets von Neuem beflügeln und in aller Regel auch den Massenwohlstand vermehren. Soweit zur normalen Entwicklung der kapitalistischen Wirtschaft.

Die zweifelhafte Rolle der Zentralbanken

Die schöpferische Zerstörung, die den Keim des neuen Aufschwungs legt, wird heute allerdings von den Zentralbanken der Welt verhindert, indem sie die Zinsen so tief und die Vermögenswerte durch den Kauf von Wertpapieren so hoch halten, dass die Blasen nicht mehr platzen, bzw. wenn sie platzen, die vollständige Rückkehr der Vermögenswerte auf ihr Normalniveau verhindert wird. Zombie-Banken und mit ihnen ihre Zombie-Kunden aus der Realwirtschaft, also Einrichtungen, die eigentlich nicht mehr wettbewerbsfähig sind, werden so am Leben gehalten. All die Aktiva, die diese Einrichtungen in ihren Büchern halten, von Staatspapieren, über bestehende Kreditforderungen bis hin zu Immobilien, werden durch die Senkung der Zinsen auf neue Anlagen für die Anleger trotz der umkippenden Erwartungen attraktiv gehalten. Das verhindert einen Gutteil des Preisverfalls, also der Entwertung des Kapitals in der Krise. Damit werden den Banken und den anderen institutionellen Eigentümern der Aktiva Buchverluste erspart und manche grenzwertigen Unterneh-

men erscheinen als noch halbwegs profitabel, obwohl die tatsächlichen Erträge aus dem jeweiligen Kerngeschäft kaum noch ausreichen, die Kosten zu decken. Das mag man im Interesse eines Erhalts von Arbeitsplätzen zunächst begrüßen. Doch verharren die Zombie-Banken und Zombie-Firmen wie lebende Tote aktivitätslos in ihren Positionen und halten die Plätze besetzt, die nun eigentlich junge Unternehmer mit neuen Produkten einnehmen müssten. Eine harte Krise wird damit zwar vermieden, doch rutscht die Wirtschaft stattdessen in ein schleichendes Siechtum und eine Dauerkrise.

Die japanische Zentralbank hat diese Erfahrung machen müssen, nachdem sie auf die im Jahr 1990 platzende Immobilienblase mit einer Nullzinspolitik antwortete und eine ausufernde Staatsverschuldung aus der Druckerpresse zu finanzieren begann. Ihr ist es durch diese Politik nicht gelungen, Japan wieder zu einem neuen Wirtschaftswachstum zu bewegen. Das Land siecht nun schon ein Vierteljahrhundert dahin.

Auch in den südlichen Eurostaaten ist die Situation ähnlich. Dort hatten die rapiden Zinssenkungen, die schon mit der Ankündigung des Euro in den Jahren nach 1995 verzeichnet wurden, zu inflationären Wirtschaftsblasen geführt, die die Länder überteuerten und sie ihrer Wettbewerbsfähigkeit beraubten. Die Blasen platzten, als im Jahr 2008 die Lehman-Krise aus Amerika nach Europa übergriff. Torsos ehemals funktionierender Wirtschaftssysteme blieben daraufhin in Südeuropa zurück. Die Notenbanken der südlichen Länder haben dann zwar mittels der sogenannten Target-Ersatzkredite, die sie über das Normalmaß hinaus schaffen und an die Wirtschaft verleihen durften, das Schlimmste verhindert, aber sie haben damit auch die Entwertung des Kapitals und die schöpferische Zerstörung verhindert, die die Voraussetzungen für einen Strukturwandel mit einem neuen Wachstum sind.

Die Eigentümer der Alt-Unternehmen und die Finanzanleger begrüßen die Interventionen der Notenbanken, weil sie durch die Kredite aus der Druckerpresse und die damit einhergehende Null- und Negativzinspolitik vor herben Vermögensverlusten bewahrt werden, aber genau deshalb kommt der neue Aufschwung nicht zustande. Aus dem nur tendenziellen Fall der Profitrate wird ein durch die Geldpolitik administrierter

Rückgang, der in einem schleichenden Siechtum endet. Dieses Siechtum sieht wie eine säkulare Stagnation mit fallenden Profitraten aus, die aufgrund der Erschöpfung der Investitionsmöglichkeiten zustande kommt, sie ist aber in Wahrheit durch eine an Partikularinteressen orientierte Zentralbankpolitik verursacht, die die Rückkehr der Vermögenswerte auf ihre Gleichgewichtsniveaus verhindert.

Die ultralockere Geldpolitik droht zur Verkrustung des Kapitalismus und auf dem Wege ausufernder Rettungsaktionen direkt in die diktatorische Staatswirtschaft zu führen, denn sie geht mit einer Grenzüberschreitung durch die Zentralbanken einher. So hatte die Europäische Zentralbank den Krisenländern auf dem bisherigen Höhepunkt der Krise im Sommer des Jahres 2012 den Löwenanteil der öffentlichen Rettungskredite (83 Prozent) im Umfang von insgesamt 1342 Milliarden Euro gewährt, ohne dass es dazu Parlamentsbeschlüsse gegeben hätte. Auch hat die Zentralbank angekündigt, dass sie bis Ende 2017 für 2300 Milliarden Euro mit frisch gedrucktem Geld Wertpapiere im privaten Sektor kaufen wird, wovon im Widerspruch zu Artikel 123 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union ca. 80 Prozent Staatspapiere sind. Und im Rahmen des OMT-Beschlusses, des vielzitierten »Whatever it takes« von Mario Draghi hat sie den Käufern der Staatspapiere der Krisenländer sogar eine unbegrenzte Deckungszusage gegeben, die, wenn man sie am Markt in Form von Kreditausfallversicherungen erworben hätte, jährlich viele Dutzende von Milliarden Euro gekostet hätte. Durch diese Maßnahmen betreibt die Europäische Zentralbank eine regionale Investitionslenkung zugunsten der Standorte in Südeuropa, die fatal an die Verwaltung des gesellschaftlichen Produktionsfonds im *Neuen ökonomischen System der Planung und Lenkung der Volkswirtschaft* der DDR erinnert.

Das alles ist in höchstem Maße besorgniserregend. Im Endeffekt könnte sich Marxens Behauptung, der Kapitalismus werde am Fall der Profitrate zugrunde gehen und dem Sozialismus den Weg ebnen, auf diese Weise doch noch irgendwie bewahrheiten, wenn auch etwas anders, als Marx es sich gedacht hatte.

1 Diese ist kein Widerspruch zu Homburg und Niehaus, wie der Leser vielleicht denken mag. Beide sagen, dass fallende Profitraten, die sich ohne Erwartungsfehler und Blasen aufgrund der natürlichen Erschöpfung von Investitionsmöglichkeiten ergeben mögen, nicht zur Unterkonsumtion oder Überproduktion führen können, weil sie die Bodenwerte ansteigen lassen, immer mehr Reichtum erzeugen und deshalb immer mehr Konsum induzieren. Fallen die Profitraten aufgrund einer Blasenbildung jedoch noch schneller, als es aus natürlichen Gründen der Fall ist, steigen die Bodenwerte ebenfalls noch schneller, und es kommt zu einer (scheinbaren) Explosion des Reichtums, die zum Überkonsum und zur Überhitzung der Wirtschaft mit übermäßiger Inflation führt, bis die Märkte den Erwartungsfehler bemerken und dann ganz plötzlich kollabieren. Der Kollaps korrigiert einen Teil des Rückgangs der Profitrate, aber eben nur einen Teil. Deshalb sprach Marx wie erwähnt vom *tendenziellen* Fall der Profitrate, also einem Fall, der durch die Krise immer wieder ein Stück weit rückgängig gemacht wird.