

1929, 2000 und 2008



Rolf Isler, Leiter Finanz, Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Ab und zu wird die gegenwärtige Wirtschaftskrise mit jener von 1929 verglichen. Das macht keinen Sinn. Zum einen werden Gespenster aufgeschreckt, die besser im Mottenschrank der Wirtschaftsgeschichte blieben. Negative Wirtschaftsmeldungen und Prognosen gibt es bereits zu viele. Zum andern unterscheiden sich 1929 und 2008 in mehrfacher Hinsicht:

- Erstens haben die Notenbanken heute viel mehr Spielraum. 1929 war die Geldmenge der wichtigen Länder durch eine Golddeckung fixiert. Das liess eine flexible Geldpolitik gar nicht zu.
- Zweitens ging 1929 der Bankenkrise ein realwirtschaftlicher Abschwung vor-

aus. Heute ist es umgekehrt. Ferner ist die Realwirtschaft in einer besseren Verfassung.

- Drittens arbeiten heute die Staaten weltweit zusammen. Man denke nur an die raschen Hilfen für Island und Lettland. 1929 reagierten die Länder mit Protektionismus und Abschottung.

Trotz der völlig anderen Ausgangslage zwischen 1929 und heute bleiben unbequeme Fragen. Ist es nicht so, dass der Teufel der Rezession mit dem Belzebug zu tiefer Zinsen ausgetrieben wird? Die Ursache der Finanz- und Wirtschaftskrise waren die zu tiefen Zinsen in den USA. Sie verursachten die Übertreibungen auf dem Immobilienmarkt und leisteten dem amerikanischen Leben auf Pump Vorschub. Nachdem die mit zu billigem Geld angetriebene Wirtschaft zwangsläufig an Teuerung erkrankte, mussten die geldpolitischen Zügel angezogen werden. Dies hatte die bekannten, negativen Folgen. Nun werden die unliebsamen Entwicklungen genau mit jenem Mittel bekämpft, das die Verwerfungen verursacht hat.

Fast alle Wirtschaftsexperten sind sich darin einig, dass die gegenwärtige Lage Zins-

senkungen erfordert. 1929 kam es vor allem deswegen zu einer grossen Depression, weil die Geldversorgung nicht angemessen erweitert worden war. Aber: Die Dotcom-Krise im Jahr 2000 wurde ebenfalls mit billigem Geld bekämpft. Heute, nur 8 Jahre später, ist wieder eine Blase geplatzt.

Ich zweifle nicht daran, dass die weltweiten Zinssenkungen und Impulsprogramme - von Japan, über China und Europa bis in die USA - Wirkung zeigen und die Wirtschaft wieder beleben werden. Schwierig wird es dann aber sein, das immense Inflationspotenzial wieder sukzessive abzuschöpfen, ohne die sich regende Wirtschaft gleich zu ersticken. Noch anspruchsvoller ist es, der Wirtschaft ein Korsett anzulegen, damit nicht schon bald wieder neue Blasen entstehen. Zwei schlimme Wirtschafts- und Börseneinbrüche in 8 Jahren sind genug.

Die einzige Möglichkeit, nachhaltige Investitionen sicher zu stellen, ist ein angemessenes hohes Zinsniveau. Ein solches wirkt der Verschuldung entgegen und sorgt dafür, dass Gelder dort investiert werden, wo sie den grössten Nutzen stiften. Das Ziel ist klar definiert und wird kaum bestritten. Der Weg dazu ist aber lang und steinig.