
DIE ESKALATION DES IRRTUMS

Rezension von: John Kenneth Galbraith, Finanzgenies. Eine kurze Geschichte der Spekulation, Eichborn Verlag, Frankfurt 1992, 96 Seiten.

Wieder einmal ist es einem großen Ökonomen gelungen, abseits der Welt mathematischer Modelle wirtschaftliche Phänomene als Bestandteil eines größeren politischen und sozialen Systems zu beschreiben, und dies in einer Form und Ausdrucksweise, die auch für den interessierten Laien nicht nur leicht verständlich ist, sondern sogar zur amüsanten Lektüre wird – eine Fähigkeit, die sich bedauerlicherweise in Europa keiner besonderen Verbreitung erfreut. Somit ist auch klar, daß es sich beim vorliegenden Band um kein Lehrbuch im Sinne der traditionellen akademischen Ausbildung handeln kann. Vielmehr unterzieht sich der Autor der geradezu volksbildnerischen Aufgabe, die Bevölkerung vor euphorischen spekulativen Phasen zu warnen, die aufgrund ihrer inneren Logik zwangsläufig zum Zusammenbruch führen müssen. Galbraith singt das „Hohelied der Vorsicht“, indem der Respekt vor den wirtschaftlich Erfolgreichen, vor allem der rasch reich gewordenen, genommen wird. „Finanzgenie ist jemand, solange bis er fällt“, und irgendwann fällt jeder, so lautet das Credo.

Zentrales Anliegen ist das Herausarbeiten der gemeinsamen Elemente aller spekulativer Phasen während der letzten vier Jahrhunderte, die deren sichere Wiederkehr vorauserkennen lassen. Mit dem Verständnis dieser inneren Logik soll die Möglichkeit geboten werden, sich rechtzeitig zu retten, wenn „der Massenwahn ausbricht“. Denn eine Gemeinsamkeit der speku-

lativen Phasen, die fixer Bestandteil der Geschichte der Marktwirtschaft sind, sei die Ausschaltung des ökonomischen Sachverständes, sobald der Prozeß seine Eigendynamik entfaltet und die „Eskalation des Irrtums“ ihren Lauf nimmt, wie Galbraith die massenpsychologische Seite dieses Phänomens bezeichnet.

In spekulativen Wellen, sei es bezüglich Banknoten, Wertpapieren, Immobilien, Kunstwerken und anderer Vermögenobjekte, werden diese am Anfang einer solchen Phase als etwas Neues und besonders Begehrtes angesehen, und mit dem Preis steigt auch der Reiz, dem sich immer größere Bevölkerungsgruppen nicht entziehen können. Den in dieser Phase Erfolgreichen „kauft die Spekulation den Verstand auf“: Sie glauben an fundamentale, immerwährende Veränderungen des Systems, wodurch unerschöpfliche Quellen des Reichtums und des grenzenlosen Wachstums erschlossen werden. Diejenigen, die sich noch ein gewisses Maß an Vernunft bewahren können, wollen bis zum letztmöglichen Zeitpunkt alles herausholen und vor dem unvermeidlichen Zusammenbruch abkassieren. Der vor dieser Entwicklung warnende Skeptiker hat die öffentliche Meinung gegen sich. Rascher Reichtum kann nicht durch Zufall entstehen, sondern durch überragende Intelligenz, so lautet die allgemeine Einschätzung. Wer dagegen auftritt, sei entweder dumm, könne die wahren Chancen nicht richtig erkennen, er sei bloß neidig, oder er spekuliere gar selbst, aber auf Baisse.

Der gemeinsame Nenner spekulativer Phasen liegt laut Galbraith – hier kurz zusammengefaßt – in folgenden Merkmalen:

- Eine Phase der Euphorie schaltet die Möglichkeit einer ernsthaften Auseinandersetzung mit den realen Hintergründen eines Booms aus. „Euphorie, die zu extremen geistigen Verwirrungen führt, ist ein immer wiederkehrendes Phänomen,

das die jeweils Betroffenen, bestimmte Unternehmen wie auch den größeren wirtschaftlichen Umkreis in Gefahr bringt.“

- Die Wirtschaft zeichnet sich durch ein extremes Kurzzeitgedächtnis aus, Krisen und Pleiten werden gerne rasch vergessen, und die Bereitschaft daraus zu lernen ist sehr gering. Dies wird durch Generationswechsel verstärkt. Nach etwa zwanzig Jahren sind jüngere, neue Leute am Ruder, unbelastet von leidvollen Erfahrungen, und sie führen die alten Fehler wieder als geniale Neuentdeckungen in Finanz und Wirtschaft ein.
- Die trügerische Vorstellung, Geld trete vorzugsweise gepaart mit Intelligenz auf, bereitet einen fruchtbaren Nährboden für spekulative Wucherungen. Insbesondere mit dem beharrlichen Vorurteil, den Besitz oder die Verwaltung größerer Geldmengen mit besonderen Fähigkeiten in Verbindung zu bringen, sowie mit den dadurch bewunderten und verehrten Personen geht Galbraith besonders hart ins Gericht: „Die Machtposition fördert die Ergebenheit bei den Untergebenen und ruft Beifall bei den Anhängern hervor. Gegenteilige Meinungen oder Kritik werden unterdrückt. Obwohl sie gewissermaßen eine bedenkliche Neigung zum Irrtum haben, sind sie dennoch in bewundernswerter Weise abgesichert.“
- Jede finanzielle Neuerung erfordert eine Verschuldung („leverage“), abgesichert mit realen Vermögenswerten, die zu einem Wildwuchs der Schulden beitragen können und zu deren Bedeckung dann nicht mehr ausreichen.
- Nachdem die große und vielbewunderte Welt der Hochfinanz und ihre Repräsentanten über Dummheit erhaben sein müssen, nicht massenweise irren können, und nachdem die perfekten Wirkungsweisen des Marktes nicht versagen können,

werden diese weiterhin götzenhaft verehrt. Die Schuld für Finanzkrisen und Zusammenbrüche wird somit regelmäßig bei externen Faktoren gesucht und nicht systemimmanent – was die nächsten Katastrophen zwangsläufig vorausprogrammiert.

Diese gemeinsamen Elemente spürt Galbraith in einer ganzen Reihe historischer Spekulationswellen auf. Besonders launig sind seine Beschreibungen der älteren Beispiele, wie etwa dem Tulpenswindel im Holland des frühen 17. Jahrhunderts, dem Versuch John Laws, die französischen Staatsfinanzen im frühen 18. Jahrhundert durch Aktien der Mississippi Company zu sanieren, oder dem „Südseeswindel“, als die South Sea Company Anteilsscheine auf erhoffte enorme Überseeschätze ausgab, was neben einer Fehleinschätzung dieser Chancen auch wegen korrupter Machenschaften, heute würden wir sie als „Insidertrading“ bezeichnen, zum Riesenflop wurde.

Schon alleine die vor ätzendem Spott und Hohn triefenden Schilderungen dieser Vorkommnisse machen das Buch lesenswert, wenn auch in den darauffolgenden Abschnitten die Analysen etwas oberflächlicher werden. Diese behandeln die diversen Spekulationswellen im Nordamerika des 19. Jahrhunderts mit nur mangelhaft mit Edelmetall gedecktem Papiergeld, mit Immobilien und Wertpapieren zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten, insbesondere dem Eisenbahnbau, die in fast regelmäßigen Abständen zum Platzen spekulativer Blasen führten.

Auch der große Börsenkrach 1929, der ob der Tiefe seiner Folgen eine etwas längere Besinnungsphase bewirkte als frühere Zusammenbrüche, wird nur von seiner massenpsychologischen Seite her beschrieben. Die ökonomische Analyse beschränkt sich auf die Bemerkung, daß ab 1928 die Börsenkurse in keiner Beziehung zur Realität

mehr standen. Ebenso kursorisch werden einzelne Flops der jüngeren Vergangenheit beschrieben, etwa Einzelfälle wie Bernie Cornfields IOS-Pleite oder größere Systemkrisen wie die des amerikanischen Sparkassensektors in den achtziger Jahren oder der Einbruch der Börsenkurse im Oktober 1987 und das Scheitern der das spekulative und kreditfinanzierte Übernahmegeschäft anheizenden Junk-Bond-Propheten.

Bei diesen jüngsten Ereignissen werden wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen wenigstens insofern berücksichtigt, als zugestanden wird, daß 1987 eine Katastrophe wie 1929 deshalb vermieden werden konnte, da durch eine Reihe inzwischen eingeführter Regelmechanismen die Flexibilität und Spannkraft der Wirtschaft erheblich gestiegen ist.

Somit ergeben sich zwei Kritikpunkte an dem Buch: Erstens werden, wie erwähnt, vorrangig die psychologischen Seiten massenartiger Spekulationswellen dargestellt. Auch wenn der Anstoß, der das Platzen der Bubbles bewirkt, nicht unbedingt ökonomischer, sondern oft psychologischer Natur sein mag – es wäre eine wertvolle Ergänzung der etwas einseitigen Analyse, stärker auf die jeweils konkreten ökonomischen Hintergründe einzugehen, vor denen sich diejenigen Prozesse abspielten, die Galbraith genüßlich als Eskalation des Irrtums darstellt.

Der zweite Kritikpunkt betrifft die zahlreichen Wiederholungen: Die wesentliche Botschaft des Buches ließe sich auch auf dreißig Seiten vermitteln. Wenn das Buch auch bis zur letzten Seite grundsätzlich eine amüsante Lektüre darstellt – es wird zu oft im-

mer wiederkehrend ein und derselbe Sachverhalt in epischer Breite dargelegt. Ein Vorteil dabei ist, daß sich das Buch durch die Wortgewalt des Autors prächtig als Quelle für Zitate eignet.

Doch allzustrenge Maßstäbe sollten hier gar nicht angelegt werden, da Galbraith nicht den Anspruch erhebt, ein wissenschaftliches Werk geschaffen zu haben, sondern sich über ökonomische Theorien hinwegsetzend an ein breites Publikum wendet. Und diesem wird eindrucksvoll vor Augen geführt, daß das in den USA der achtziger Jahre als Spielkasinogesellschaft bekannt gewordene Phänomen bereits eine jahrhundertalte Tradition aufweist und untrennbar mit marktwirtschaftlichen Systemen verknüpft ist, denen der Autor nicht gerade respektvoll begegnet: „Der wiederholte Rückfall in den Schwachsinn ist nicht unbedingt ein attraktives Merkmal des Kapitalismus.“

Vielleicht liegt es an einer gewissen Frustration des Autors, dessen Warnungen vor dem Zusammenbruch in manch euphorischer Phase ignoriert wurden, daß aus einem beabsichtigten Appell an die Vernunft, im Bemühen, das Bild der Reichen und Mächtigen als Genies zurechtzurücken, eine etwas zu polemische und gelegentlich unsachlich verzerrte Darstellung wurde (wenn beispielsweise praktisch jedem Spekulanten unterstellt wird, „jede ernsthafte Auseinandersetzung mit dem wahren Wesen der realen Abläufe“ in seiner Euphorie zu vernachlässigen). Der Leser wird jedoch – insbesondere wenn er, wie der Rezensent, nicht zu den durch wundersame Geldvermehrung Gesegneten zählt – seine Freude daran finden.

Thomas Delapina