

"Wir brauchen neue Banken"

Der Harvard-Historiker Niall Ferguson über die wechselvolle Geschichte des Geldes, die Unausweichlichkeit von Finanzkrisen und den fatalen Einfluss der Mathematiker auf das monetäre System

SPIEGEL: Professor Ferguson, würden Sie bitte einmal Ihr Portemonnaie öffnen?

Ferguson: Wenn Sie möchten, gern. Schauen Sie nach, ich habe ungefähr hundert Dollar dabei.

SPIEGEL: Warum halten die Menschen solche Scheine aus grünbedrucktem Papier für wertvoll?

Ferguson: Diese Papierstücke sind zugleich auch Zahlungsverprechen. Vor 4000 Jahren im alten Babylon übernahmen Tontafeln diese Funktion, heute operieren wir mit Banknoten. Sie sind nur das wert, was ein anderer dafür zu geben bereit ist. Geld ist Vertrauenssache, egal, ob es sich beim Trägermaterial um Ton, Gold, Papier oder auch einen Computermonitor mit Flüssigkristallanzeige handelt.

SPIEGEL: Der Dollar hat innerhalb von 50 Jahren rund 86 Prozent seiner Kaufkraft verloren. Wieso erschüttert ein solcher Wertverlust nicht das Vertrauen in Papiergeld?

Ferguson: Ganz einfach: weil Papiergeld so bequem ist. Die Menschen verfügen damit über ein Tauschmittel und eine Verrechnungseinheit, die standardisiert ist und allgemein akzeptiert wird. Dafür nehmen sie ein gewisses Maß an Inflation in Kauf. Es ist der Preis, den wir für ein Papiergeldsystem zahlen.

SPIEGEL: Diese Geldordnung, die allein auf Papier basiert, hat keine lange Tradition. Bis 1971 war der Dollar noch an Gold gekoppelt. Ist Edelmetall nicht das viel bessere Geld?

Ferguson: Es mag zwar für manchen gerade in diesen Zeiten attraktiv sein, Gold in seinem Portfolio zu haben. Und zweifellos besitzt Gold eine besondere Ausstrahlung: Ich habe kürzlich in Athen die Totenmaske des Agamemnon gesehen; sie stammt aus dem 16. Jahrhundert vor Christus und hat nichts von ihrem Glanz verloren. Ich halte es aber für ausgeschlossen, dass Gold jemals wieder die Funktion von Geld übernehmen wird. Es wäre doch höchst unpraktisch, wenn Sie beispielsweise Ihr Flugticket nach Boston in Gold hätten bezahlen müssten. Was hat es gekostet?

SPIEGEL: Knapp 400 Euro.

Ferguson: Das entspricht derzeit dem Wert von annähernd einer halben Unze Gold, also ungefähr 15 Gramm. Nun stellen Sie sich vor, Sie wollten bloß einen Apfel mit Gold bezahlen ...

SPIEGEL: Aber über Jahrhunderte, sogar Jahrtausende bestand doch eine enge Verbindung zwischen Geld und Edelmetallen. Warum hat sie sich aufgelöst?

Ferguson: Dieses System hat sich als überaus unflexibel erwiesen. Wenn die Geldmenge an den Bestand von Edelmetallen gekoppelt ist, lässt sie sich nicht so einfach erweitern, die Wirtschaft kann wegen der Knappheit von Gold oder Silber nicht recht wachsen. So besteht die Gefahr einer Deflation, also eines andauernden Preisverfalls, der die Wirtschaft lähmt. Die Deflation im Deutschland der frühen dreißiger Jahre beispielsweise ist vom Goldstandard mitverursacht worden.

SPIEGEL: Sie meinen, dass finanzpolitische Gründe zum Niedergang der Weimarer Republik beigetragen haben?

Ferguson: Der Aufstieg Adolf Hitlers hat viel mit der deutschen Finanzgeschichte zu tun. Deutschland hatte Anfang des 20. Jahrhunderts das beste Bildungssystem der Welt, es verfügte über eine gewisse demokratische Tradition, und es besaß das allgemeine Wahlrecht. Dass sich dennoch der Nationalsozialismus ausbreiten konnte, dafür sind in großem Maß die fiskalischen Traumata verantwortlich, die das Land in kurzer Abfolge erlitten hatte: die Hyperinflation 1922/23 und die Deflation während der Weltwirtschaftskrise nach 1929.

SPIEGEL: Welche Rolle spielt Geld überhaupt in der Geschichte?

Ferguson: Geld kommt beim Aufstieg der Menschheit eine wesentliche Bedeutung zu. Der Barterhandel, der direkte Austausch von Ware gegen Ware, war nicht besonders effizient. Die Defizite zeigten sich, seit die Arbeitsteilung begann, als die einen als Bauern tätig waren, andere als Handwerker, wieder andere als Händler: Geld erleichterte es ihnen, Geschäfte miteinander zu machen. Ich glaube, Geld ist die Quelle - oder besser der Geburtshelfer - beinahe allen Fortschritts in der Geschichte.

SPIEGEL: Eine kühne These. Wie lässt sie sich belegen?

Ferguson: Der Ruhm von Florenz, der Boom der Architektur und des Kunstmarktes, beruhte beispielsweise darauf, dass die Medici Bankiers waren und mit dem Geldwechsel ein Vermögen machten; Botticellis Gemälde wären ohne die Medici kaum denkbar. Oder nehmen Sie die Französische Revolution: Sie ist zumindest indirekt die Folge davon, dass die Monarchie nach den Kriegen des Sonnenkönigs Ludwig XIV. in eine finanzielle Notlage geraten war. Oder das Ende von Napoleon 1815 bei Waterloo: Die Schlacht war auch ein Wettstreit zwischen zwei Finanzsystemen. Die Franzosen finanzierten den militärischen Konflikt durch Plünderung, die Engländer dagegen nutzten den Anleihemarkt und nahmen Schulden auf. So gelang ihnen der Aufstieg zur Weltmacht.

"Der Aufstieg verläuft nie gradlinig"

SPIEGEL: Das klingt so, als sei die Geschichte des Geldes in großen Teilen eine Geschichte der Kriegsfinanzierung?

Ferguson: Die Erfordernisse des Krieges spielten tatsächlich eine große Rolle. Wahrscheinlich begann der Staat überhaupt erst mit dem Schuldenmachen, als die Venezianer im 13. Jahrhundert entdeckten, dass sie auf diese Weise Kriege leichter finanziert bekommen: wenn sie sich nämlich das Geld von den Bürgern leihen, anstatt diese zu besteuern. Hier liegt der Ursprung des Rentenmarktes. Hinter jedem großen historischen Ereignis verbirgt sich ein finanzielles Geheimnis.

SPIEGEL: Aber es spielen doch für den Fortgang der Geschichte auch andere Einflüsse eine Rolle, technische Innovationen zum Beispiel. Geht von Geld oftmals nicht eine eher destruktive Kraft aus?

Ferguson: Ich glaube, man muss sich die Entwicklung der Geldordnung wie eine Gebirgskette vorstellen: Der Aufstieg verläuft nie gradlinig, es gibt sogar Abschnitte, wo das Gelände steil abfällt, doch auf lange Sicht geht die Richtung eindeutig nach oben. Selbst ein Deutscher, der die Große Inflation, die Deflation und die Währungsreform von 1948 durchlitten hat, lebte danach in größerem Wohlstand als Anfang des 20. Jahrhunderts.

SPIEGEL: Man könnte doch ebenso gut behaupten, die Geschichte des Geldes ist eine Abfolge von Katastrophen, von Staatsbankrotten und Wertverlust?

Ferguson: Dann nehmen Sie nur den krisenhaften Teil der Geschichte wahr. Das ist verständlich, weil Börsen-Crashes oder Währungsschnitte aufregend sind. Doch solche Ereignisse sind die Ausnahme, der Normalfall ist die Stabilität, zugegeben sind es die langweiligeren Jahre.

SPIEGEL: Aber das Leben jedes Bürgers wird doch vornehmlich durch einzelne Katastrophen geprägt, deren Ursache auch finanzieller Natur sein können. Sind solche Krisen unausweichlich?

Ferguson: Ein Finanzsystem, das nicht Gefahr läuft, irgendwann einmal zu kollabieren, ist kaum vorstellbar. Das liegt vor allem an der Natur des Menschen: Er stellt Vermutungen über die Zukunft an, die oft fehlerhaft sind. Das Gehirn ist nicht gerade eine Rechenmaschine auf dem Niveau des 21. Jahrhunderts; wir sind eher dazu geschaffen, wilde Tiere in der Serengeti zu jagen. Unsere Wahrnehmung ist sehr selektiv, Einstellungen ändern sich sprunghaft: In einem Moment regiert die Gier, in einem anderen die Furcht.

SPIEGEL: Und aufgrund dieses irrationalen Verhaltens werden Krisensymptome stets zu spät erkannt?

Ferguson: Meist jedenfalls. Die Instabilität gehört zum Finanzsystem, seit die alten Mesopotamier den Preis für Getreide danach kalkuliert haben, wie wohl die nächste Ernte ausfallen würde. Auch vor der aktuellen Krise haben die Fachleute bekanntlich die ökonomische Zukunft falsch eingeschätzt.

SPIEGEL: Was an dieser Finanzkrise ähnelt jenen der Vergangenheit?

Ferguson: Typisch ist der Ursprung der Krise: Sie begann mit einem Übermaß an billigem Geld, Kredite waren leicht zu bekommen, es entstand eine Blase, in diesem Fall am US-Immobilienmarkt, die dann platzte.

SPIEGEL: Hätte man diese Blase verhindern können?

Ferguson: Es ist sehr schwer zu sagen, wann eine Blase zu groß geworden ist. Manche Blasen platzen gar nicht, sondern dümpeln so dahin. Andere vergrößern sich noch lange und explodieren dann regelrecht. Der damalige US-Zentralbankchef Alan Greenspan warnte schon 1996 vor "irrationalen Übertreibungen", aber die Internet-Blase wuchs noch weitere vier Jahre.

SPIEGEL: Auch vor der US-Immobilienblase wurde schon jahrelang gewarnt. Kaum jemand aber hat geahnt, welche globalen Folgen daraus entstehen würden. Was macht das Besondere an dieser Krise aus?

Ferguson: Es ist zum einen die außergewöhnliche Rolle, die Derivate spielen, vor allem Forderungen aus Kreditbürgschaften. Zum anderen liegt bei den Rating-Agenturen ein bemerkenswerter Fall von Versagen vor: Sie haben nur wenige Unternehmen auf der höchsten Bonitätsstufe eingeordnet, aber gleichzeitig Tausende strukturierte Finanzprodukte mit dem Stempel der Unbedenklichkeit versehen, die sich dann als äußerst fragwürdig herausstellten.

SPIEGEL: Was wird nun aus dem Finanzsystem? Wie wird es sich verändern?

Ferguson: Nach meinem Verständnis ist die Finanzgeschichte im Wesentlichen das Ergebnis von natürlicher Auslese. Die Krise ist Teil dieses evolutionären Prozesses, die Marktauslese ihre treibende Kraft. Wenn sich die Umgebung verändert, können komplexe Systeme zusammenbrechen. Wie einst die Dinosaurier haben auch große Finanzinstitute nun Schwierigkeiten, mit der massiven Veränderung der Umgebung fertigzuwerden.

"Wir wissen etwa seit der Großen Depression, wie gefährlich Banken Krisen sind"

SPIEGEL: Sie glauben also, dass wie in der Natur auch in der Finanzwelt nur der Stärkste und gleichzeitig Anpassungsfähigste überlebt?

Ferguson: Im Prinzip, ja. Die Akteure konkurrieren miteinander um begrenzte Ressourcen. Einige setzen sich mit ihren Innovationen durch, sie verhindern, dass sich eine Monokultur ausbildet.

Ferguson: Das war eine törichte Bemerkung. Man könnte ebenso behaupten, die Demokratie sei ein Monster. Die Finanzmärkte sind doch nur der Spiegel unseres ökonomischen Handelns, und es ist nicht der Fehler des Spiegels, wenn er unsere Makel wiedergibt. Wir sollten die Finanzmärkte nicht dämonisieren. Wir erleben doch gerade, wie sich die Märkte bereinigen, wie das "Unangepasste und Lebensunfähige" verschwindet, so hat es der Ökonom Joseph Schumpeter einmal beschrieben.

SPIEGEL: Aber dieser Prozess ist überaus schmerzhaft. Hätte man nicht vorher durch schärfere staatliche Kontrollen die schlimmsten Auswüchse verhindern sollen? Ist also die Deregulierung schuld an der Finanzkrise?

Ferguson: Das ist ein populäres Argument, ich halte es für Quatsch. Der Prozess der Deregulierung begann schon in den frühen achtziger Jahren, seitdem hat die Weltwirtschaft einen enormen Aufschwung erlebt. Außerdem gab es Finanzprobleme schon in den Jahrzehnten zuvor, als die Märkte noch weitaus regulierter waren. Überhaupt gehören Banken zu den am stärksten kontrollierten Institutionen, doch gerade bei ihnen hatte die Krise ihren Ausgang genommen. Die Hypothekenbank Fannie Mae beispielsweise stand unter direkter Aufsicht des US-Kongresses. Es geht nicht um mehr Regulierung, sondern höchstens um bessere Regulierung.

SPIEGEL: Worauf sollte die Bankenaufsicht denn achten?

Ferguson: Sie muss der Liquiditätslage mehr Aufmerksamkeit schenken. Die Banken haben Geld langfristig verliehen, konnten es sich selbst aber immer nur kurzfristig besorgen. Viele Institute haben enorme Schulden angehäuft, teilweise bis zu 30- oder 40-mal mehr, als sie an Eigenkapital verfügen. Ein solches Verhalten führt, wenn der Geldfluss stockt, zum Kollaps. Außerdem darf die Aufsicht die Banken nicht zu groß werden lassen. Nun sind viele große Institute praktisch pleite, sie sind gleichsam Zombie-Banken: halb tot, aber auch halb lebendig dank staatlicher Hilfe. Wir müssen uns genau überlegen, wie lange wir uns das leisten wollen.

SPIEGEL: Soll der Staat denn die Problem-Banken einfach fallen lassen?

Ferguson: Dafür sind einige wohl zu groß. Man sollte sie kontrolliert abwickeln. Wenn sie dauerhaft im Genuss staatlicher Hilfe bleiben, behindert diese Subventionierung den Wettbewerb. Der Erfolg eines Finanzsystems bemisst sich an seiner Innovationsfähigkeit, wir brauchen neue Banken. Und wir müssen sehen, wie wir unsere Währungsordnung fortentwickeln können.

SPIEGEL: Was meinen Sie damit?

Ferguson: Derzeit ist das Schicksal vieler Volkswirtschaften an die Entwicklung des Dollar gekoppelt. Wenn die US-Währung an Wert verliert, was durchaus wahrscheinlich ist, spüren Japan oder Deutschland den Effekt besonders schmerzlich, weil sich ihre Exporte verteuern. Es sollte also gerade im deutschen Interesse liegen, dass sich die Währungsordnung verändert.

SPIEGEL: Und wie könnte diese neue Ordnung aussehen?

Ferguson: Vielleicht ähnlich wie im 19. Jahrhundert, als es mehrere Reservewährungen gab: das britische Pfund, den amerikanischen Dollar, die deutsche Mark, den französischen Franc. So könnte auch künftig die Dominanz des Dollar abnehmen, zugunsten von Euro, japanischem Yen und auch chinesischem Yuan.

SPIEGEL: Heißt das, die Menschheit kann aus der Geschichte der Finanzkrisen und des Geldes etwas lernen?

Ferguson: Natürlich können wir Lehren ziehen. Wir wissen etwa seit der Großen Depression, wie gefährlich Banken Krisen sind. Wir können von Glück reden, dass mit Ben Bernanke jemand an der Spitze der US-Zentralbank steht, der über seine gesamte akademische Karriere hinweg die Weltwirtschaftskrise gründlich studiert hat. Deshalb wusste er genau, was zu tun ist, als diese Krise kam.

SPIEGEL: Über solches historisches Wissen verfügt aber nicht jeder Banker oder Manager.

Ferguson: In der Tat. In den Unternehmen sitzen Mathematiker, die Risiken auf der Basis von manchmal nur drei Jahren kalkulieren. Wenn die Modelle nicht einmal den Zeithorizont eines normalen Geschäftszyklus berücksichtigen und alle Akteure nur den Aktienkurs am Quartalsende im Auge haben, dann darf es niemanden wundern, wenn das Ergebnis der Rechnung lautet: Es gibt kein Risiko. Hier wurden auf allen Ebenen die historischen Lehren ignoriert.

SPIEGEL: Sollten die Unternehmen an Stelle von Mathematikern also mehr Historiker einstellen?

Ferguson: Das wäre bestimmt kein Fehler. Zumindest sollte Finanzgeschichte ein bedeutender Teil der Ausbildung an jeder Business-Schule sein. Das Wissen darüber ist zu wichtig, um es Spezialisten wie mir zu überlassen. Aber leider sind die typischen Leser finanzhistorischer Literatur pensionierte Banker. Es wäre besser gewesen, sie hätten diese Bücher früher gelesen.

SPIEGEL: Professor Ferguson, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.

Das Gespräch führten Alexander Jung und Thomas Schulz.

URL:

<http://www.spiegel.de/spiegelgeschichte/0,1518,639307,00.html>

© SPIEGEL Geschichte 4/2009

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der SPIEGELnet GmbH