

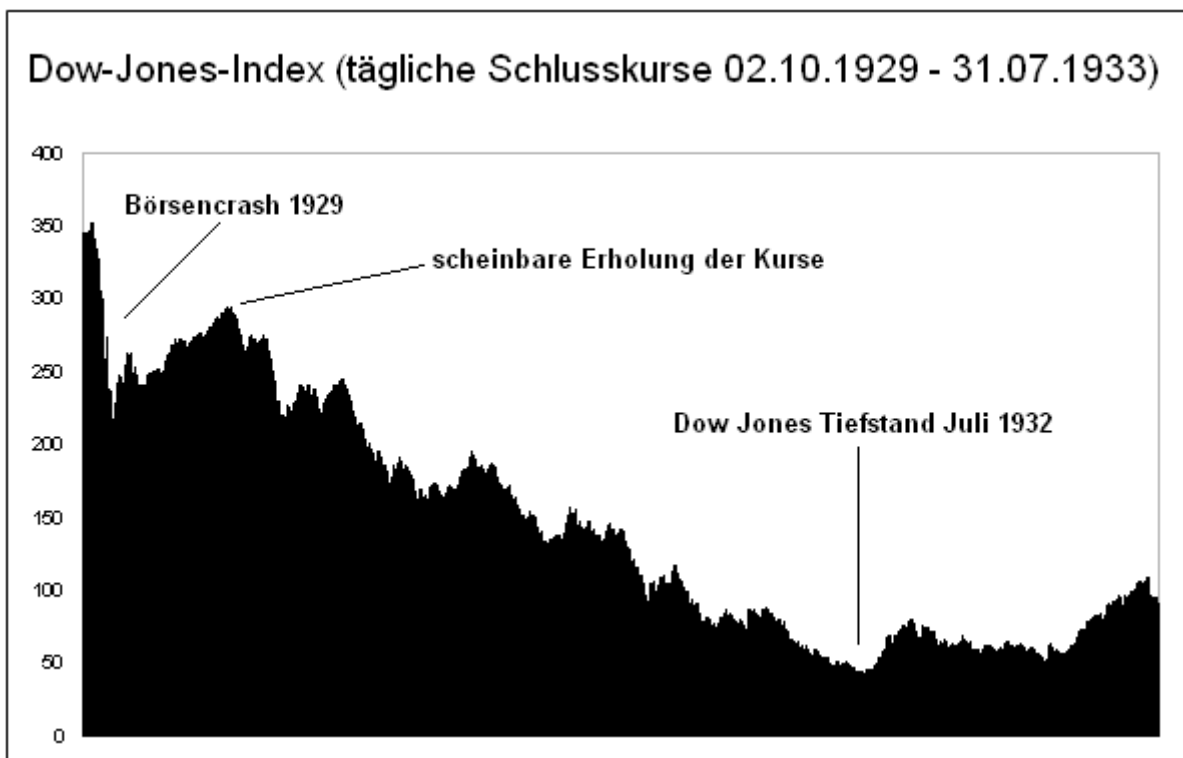
## 02. Juni 2009, von Michael Schöfer

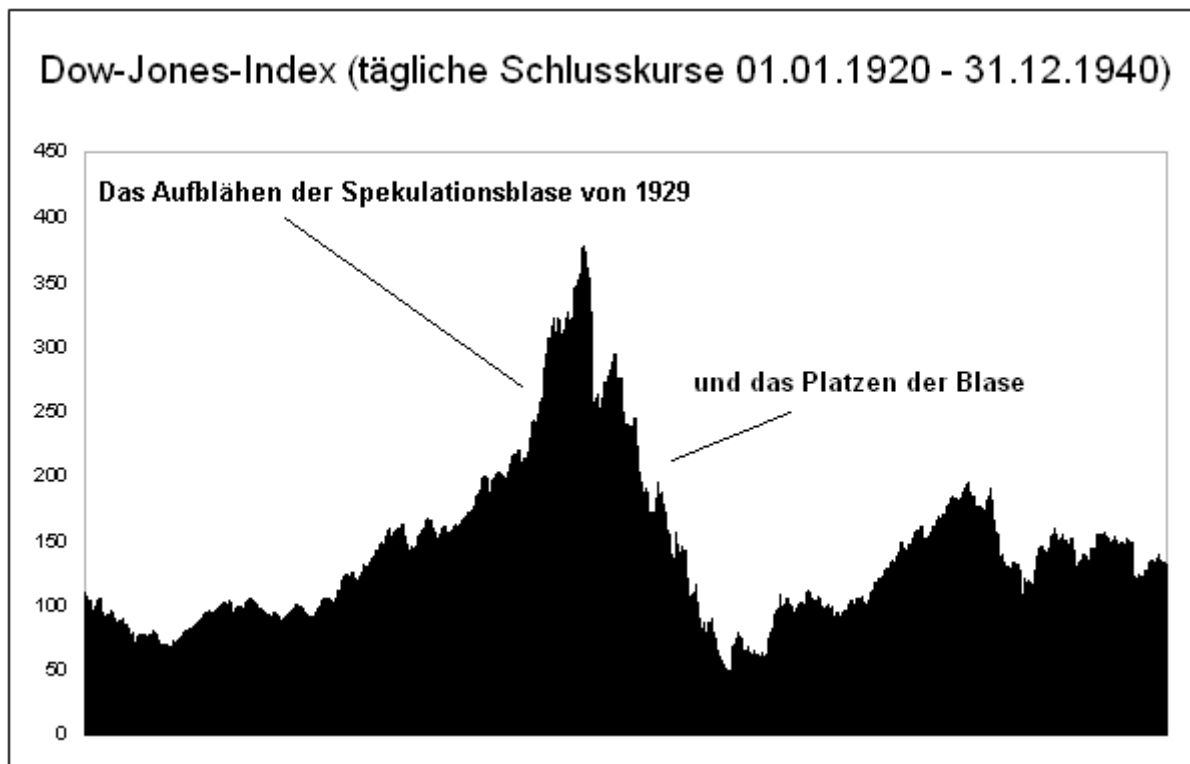
### Der große Crash 1929

(eine Rezension)

Die Wirtschaftskrise ist noch nicht vorbei. In den USA ist der Zahlungsverzug bei Immobilienkrediten im ersten Quartal 2009 auf 9,12 Prozent aller ausstehenden Kreditverträge gestiegen - der höchste Stand seit 20 Jahren. [1] In Deutschland sinkt der Einzelhandelsumsatz, stagnieren die Preise, geht die Erwerbstätigkeit zurück und ist das Bruttoinlandsprodukt nach wie vor rückläufig (wenngleich nicht mehr so stark wie im ersten Quartal). Und was macht die Börse? Die Kurse steigen! Heute erreichte der DAX 5.144 Punkte, während er noch vor drei Monaten (am 09.03.2009) bei 3.692 Punkten stand. Ein Zuwachs von 39,3 Prozent. Die Kursrallye ist durch die Fundamentaldaten der Realwirtschaft nicht erklärbar. Wie wir allerdings glauben sollen, spiegeln die Aktienkurse von heute nur die konjunkturelle Entwicklung von morgen wider. Sagt zumindest ein weitverbreiteter Mythos.

Dass dem nicht immer so ist, sagt uns im Gegensatz dazu die Erfahrung. Besser: Eigentlich sollte sie es uns sagen. Der aktuelle Konjunkturrückgang wird häufig mit dem Crash von 1929 und der anschließenden Großen Depression in Verbindung gebracht. Eventuell nicht zu Unrecht. Auch nach dem Börsencrash vom Oktober 1929 erholten sich die Kurse vorübergehend - bloß um danach noch tiefer zu fallen: Am 3. September 1929, kurz vor dem dramatischen Zusammenbruch der Kurse, war der Dow-Jones-Index bei 381,17 Punkten angekommen. Am 8. Juli 1932 lag er bei lediglich 41,22 Punkten, das ist ein Minus von 89,2 Prozent. [2] Bis die Kurse wieder ihr Vorkrisen-Niveau erreichten, vergingen 22 Jahre.





John Kenneth Galbraith beschreibt in seinem 1954 geschriebenen Klassiker "Der große Crash 1929" detailliert das irrationale Aufblähen der Spekulationsblase und deren zwangsläufiges Platzen. Wer die heutige Wirtschaftskrise besser beurteilen will, sollte einen Blick in die Vergangenheit werfen. Es lohnt sich, denn die Parallelen sind frappierend.

Zum Beispiel das eklatante Versagen der Wirtschaftswissenschaft. So behauptete etwa die Harvard Economic Society Anfang November 1929, dass die Rezession keine Anzeichen für eine Depression aufweist. Und 1930 sagten die Ökonomen der amerikanischen Elite-Hochschule mehrfach die Erholung der Wirtschaft voraus, dabei ging es noch jahrelang abwärts. "Das Bruttoinlandsprodukt [der USA] war im Jahr 1933 ungefähr ein Drittel niedriger als 1929. Erst 1937 erreichte es wieder den Stand von 1929, fiel dann aber sofort wieder. Bis 1941 blieb dann der Dollar-Wert des Produktionsvolumens unter dem Stand von 1929. Nur einmal zwischen 1930 und 1940, nämlich 1937, ging die Arbeitslosenquote auf unter acht Millionen zurück. Fast 13 Millionen Menschen hatten im Jahr 1933 keine Arbeit, jeder vierte Amerikaner war arbeitslos. 1938 war immer noch eine von fünf Personen ohne Arbeit." (Galbraith, Seite 207) "Wie es aussieht, haben die Aktienkurse jetzt ein dauerhaft hohes Niveau erreicht", prognostizierte der damals weithin bekannte Ökonomie-Professor Irving Fisher wenige Tage vor dem Börsenkrach. Das erinnert sehr an Ifo-Chef Hans-Werner Sinn, der mit seinen Prognosen regelmäßig ähnlich krass danebenliegt. Derartige "Experten" gibt es offenbar zu allen Zeiten.

Genauso wie gierige Banker, die jedes Maß verloren haben. Etwa Albert H. Wiggin von der Chase Bank. "Als erster Mann der Chase erhielt er im Jahr 1929 eine Vergütung von 275.000 Dollar." Zu jener Zeit ein Vermögen. "Er saß aber nebenbei noch auf den Direktorenstühlen von 59 anderen Gesellschaften, Versorgungsbetrieben, Versicherungen und Industrieunternehmen. Von einigen bezog er ebenfalls ein recht erkleckliches Einkommen." Wiggin spekulierte auf Kosten seiner Bank mit Aktien, der Ertrag dieser Termingeschäfte ging freilich zur Gänze an ihn. Nach seinem Rücktritt im Jahr 1932 bekam er als Abfindung für sein Ausscheiden eine Rente von 100.000 Dollar. "Damit wollte die Bank noch bestehende moralische Verpflichtungen gegenüber Wiggin abgelden. Später stellte sich heraus,

dass diese großzügige Geste von Wiggin selbst in die Wege geleitet worden war." (Seite 187ff)

Das Ansehen der Wall Street war in den dreißiger Jahren auf dem Nullpunkt. Kein Wunder, denn die unverantwortlichen Geschäfte der Spekulanten stürzten die Weltwirtschaft in eine schwere Krise. Was heute der Subprime-Markt oder strukturierte Wertpapiere darstellen, war seinerzeit die im Wesentlichen auf Kredit beruhende Aktienhausse, deren Zusammenbruch bei nüchterner Betrachtung vorhersehbar war. Was Galbraiths Buch so wertvoll macht, ist, dass er auf die volkswirtschaftlichen Ursachen eingeht. Insbesondere in dieser Beziehung sind die Parallelen zu heute nicht mehr zu übersehen.

"An erster Stelle führt Galbraith die ungleiche Einkommens- und Vermögensverteilung auf. Wenn sich immer mehr Vermögen bei wenigen Haushalten konzentriert, können diese Haushalte ihr Vermögen nicht mehr ausgeben. Ein immer größerer Teil des Einkommens und Vermögens fließt in spekulative Zwecke", schreibt Bestsellerautor Max Otte ("Der Crash kommt") in seiner Einleitung zur Neuauflage von "Der große Crash 1929". (Seite 13) Als weitere Hauptursache führt Galbraith die "prekäre Struktur der Kapitalgesellschaften" an. "Der hauptsächliche Schwachpunkt lag in der unüberschaubaren neuen Struktur der Holdings und Investment-Trusts." (Seite 217) "Aktien von Holdinggesellschaften, die ihrerseits nichts anderes machten, als in bestehende Aktiengesellschaften zu investieren, konnten an die Börse gebracht werden, um weitere Gelder einzusammeln. Und je weiter sich diese Vehikel von der Realität entfernten, umso mehr konnte die Phantasie blühen", erläutert Otte. (Seite 14)

Die traditionell labile Struktur des amerikanischen Bankwesens unterstützte Bankpleiten. "In den ersten sechs Monaten des Jahres 1929 brachen in den verschiedenen Teilen des Landes 346 Banken mit einer Gesamteinlagensumme von 115 Millionen zusammen. Wenn infolge einer Depression die Einkommen zurückgingen, die Beschäftigungslage schlechter wurde und die Sachwerte einbrachen, dann konnten sich die Bankinsolvenzen epidemieartig ausbreiten. Genau dies war nach 1929 der Fall." (Seite 218)

Zu den oben erwähnten falschen wirtschaftspolitischen Ratschlägen der Ökonomen gesellten sich große Ungleichgewichte im Welthandel und das Versagen der Politiker. "Als fatal erwies sich das riesige Handelsbilanzplus der USA. Defizitländern blieben drei Möglichkeiten: mehr in die USA zu exportieren, Importe einzuschränken oder ihre Kredite nicht mehr zu bedienen. Die erste Möglichkeit wurde von Präsident Herbert Hoover durch eine drastische Anhebung der Zölle verhindert. Blieben nur die Optionen zwei und drei - der Welthandel brach zusammen, die Depression fegte über die Erdkugel hinweg." [3]

Die Steuersenkungen, die Hoover, in den Jahren 1929-1933 der 31. Präsident der Vereinigten Staaten, erließ, waren wirkungslos. "Der Einkommen- und Körperschaftsteuersatz wurde stark reduziert. Das verminderte beispielsweise die Einkommensteuer eines Familieneroberhauptes ohne Kinder mit einem Einkommen von 4.000 Dollar um rund zwei Drittel. Wer 5.000 Dollar verdiente, erhielt einen ähnlichen Nachlass. Die Steuer für einen verheirateten Mann ohne Kinder mit einem Einkommen von 15.000 Dollar wurde halbiert. Das waren zwar erhebliche Steuernachlässe, aber ihr Effekt wurde abgeschwächt, da für die meisten Leute die Steuersenkung unerheblich war. Wer 4.000 Dollar verdiente, hatte bisher eine jährliche Steuerlast von 5,63 Dollar zu tragen, die jetzt auf 1,88 Dollar gesetzt wurde, und der Mann, der 10.000 Dollar einnahm, zahlte nun 65 an Stelle der früheren 120 Dollar." (Seite 175f) Mit anderen Worten: Von solch - in absoluten Zahlen - geringen Steuerentlastungen war keine Stärkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zu erwarten. Wer wird da nicht gleich an die FDP mit ihrem Steuersenkungsmantra denken. An-

sonsten erschöpfte sich die Politik Hoovers in symbolischen Aktivitäten (Meetings, die zu nichts führten, aber Optimismus verbreiten sollten). Letzteres ist heutzutage ebenfalls nicht unbekannt.

Fazit: Das Buch von Galbraith ist trotz seines Alters nach wie vor aktuell. Wie das kürzlich hier empfohlene Buch von Sahra Wagenknecht, Wahnsinn mit Methode, ist es für Laien verständlich und äußerst lesenswert. Alle Crashes haben viel gemeinsam: Die unbegreifliche Ausschaltung jeglicher Vernunft. Da immer wieder spekulative Blasen entstehen, die auf vollkommen unrealistischen Gewinnerwartungen beruhen, die Menschen also offenbar aus den Fehlern der Vergangenheit nicht zu lernen scheinen, ist die Hoffnung, die Große Depression möge sich nicht wiederholen, vielleicht vergebens. Dem Hang zum Irrationalen kann nur Aufklärung entgegenwirken. John Kenneth Galbraith hat dazu schon vor Jahrzehnten einen wichtigen Beitrag geleistet.

[1] Frankfurter Rundschau vom 02.06.2009

[2] Daily Closing Values of the Dow Jones Average in the United States, May 2, 1885 to Present

[3] Ariva.de vom 13.10.2006

---

© Michael Schöfer, Kleinfeldstr. 27, 68165 Mannheim  
URL des Artikels: [www.michael-schoefer.de/artikel/ms0699.html](http://www.michael-schoefer.de/artikel/ms0699.html)