

Die vom DZ gestellte Frage: Wie ist eine Schubumkehr der Wachstumsgesellschaft möglich, ist *die* Zukunftsfrage der Menschheit. Meine Ausgangsvermutung: Wenn die entwickelten Länder ihren materiellen Durchsatz nicht um rund 2/3 reduzieren, ist die gesamt Ökosphäre elementar bedroht.

Um die Frage halbwegs eindeutig beantworten zu können, ob die Zinsen bei stagnierender Wirtschaft positiv bleiben, müssten wir über eine erstbeste Zinstheorie verfügen. Das ist aber nicht der Fall: Zinspräferenz-, Risiko- und Liquiditätspräferenztheorien und viele andere (z.B. die Zinstheorie R. Steiners) stehen nebeneinander. Sie lassen sich weder theoretisch noch ökonometrisch beweisen, da sie wissenschaftstheoretisch zum sogenannten harten Kern von Theorien (I. Lakatos) gehören, d.h. zu den metaphysischen Grundannahmen (J. Robinson). Ihre Eingebettetheit in umfassende Deutungsparadigmen des Wirtschaftens (Austrians, Postkeynesianer usw.) und ihre normative Implikatur (ev. hohe Zinsen bilden Präferenzen, Knappheit usw. ab oder hohe Zinsen verderben Wachstum) kommen hinzu. Diese Tatsache gilt auch für die „Wissenschaftliche Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld“, die zwangsläufig voluntaristisch die Liquiditätsprämie des Geldes als den zu beseitigenden Urzins, als Zinsanker und Stein des Anstoßes unterstellt.

Wir können nicht einmal sicher sein, ob v.a. der Kreditzins als solcher ein Gleichgewicht im üblichen Sinne eines markträumenden Preises ausdrückt: Von A. Smith über Regulation Q bis zur Zinserklärung R. Werners ließe sich angesichts des Problems adverser Selektion auch sagen, dass wir es mit einem primär mengenrationierten Markt zu tun haben, auf dem das Preissignal und der Zuteilungsfaktor Zins nicht vorrangig ist. Überhaupt: Folgt der Geldzins dem Realzins oder umgekehrt? Folgen also die Zinsen der angedachten Schrumpfung oder ist ihre Senkung gegen Null (wodurch auch immer) ein *Prime Mover* zur Schrumpfung? Angesichts unseres fundamentalen Unwissens über das Phänomen Zins stellt sich die Frage: Können wir überhaupt etwas valides zur gestellten Frage aussagen? Wenn die zukünftigen Konsummöglichkeiten eingeschränkt sind, dann könnte gemäß Zeitpräferenztheorie der Zins steigen, da die Gegenwartspräferenz zunimmt. Schumpeter als heterodoxer Austrian stellte allerdings die Frage, warum Gegenwartskonsum mehr wert sein soll als regelmäßiger im Steady State. Von der Liquiditätsprämie her gedacht, die sich an der Ungewissheit orientiert und wir uns dann in ruhigeren, weil wachstumslosen Gewässern bewegen, könnte man argumentieren, dass die Stabilität eventuell so relaxierend empfunden wird, dass es der Liquiditätsprämie nicht mehr bedarf. Zumindest dann, wenn die öffentliche Hand sich als Employer of Last Resort verstehen würde.

Ein weiteres Problem tritt hinzu. Ein Ökonom kann zu den Fragen nur dann klare Antworten geben, wenn er ein Modell präsentiert, in dem die Verhaltensannahmen voll spezifiziert sind, also beispielsweise, wie die Investitionsnachfrage auf Zinsänderungen reagiert. Ist sie zinselastisch oder eher nicht. Wie wirkt sich ein Nullzinssatz auf Konsum, Sparen usw. aus? Solche Modelle sind sehr idiosynkratisch: ändere ich die Annahme etwas, kommt am Ende ggf. das Gegenteil heraus (D. McCloskey), es gilt die strenge Dichotomie zwischen Relevanz und Rigorosität der Ergebnisse (M. Rutherford). Auch hängen die Wirkungen sicher zentral von den institutionellen Aus-

gestaltungen ab (sofern wir keine systemtranszendenten Wirtschaftsphänomene wie einen Urzins voraussetzen), leben wir in einer Geldordnung des fraktionellen Reservesystems mit und ohne Trennbankensystem usw. Gibt es Privatbesitz an den Produktionsmitteln oder nicht und gibt es ein umverteilendes Steuersystem?

Erhard Glötzl weist bei der Frage, wie sich eine stagnierende Wirtschaftskraft auf das Kredit- und Zinssystem auswirkt auf einen kurzen Text von Keynes aus dem Jahr 1943 hin, der für die Nachkriegszeit drei Phasen vermutete: die Wiederaufbau-Phase, bei der  $\text{Sparen} < \text{Investitionen}$  ist, gefolgt von einer auch etwa 20jährigen Phase, bei der  $\text{Sparen} = \text{Investitionen}$  gilt, um schließlich in die heutige Phase  $\text{Sparen} > \text{Investitionen}$  zu münden. In dieser Phase wachsen die Kapitaleinkommen schneller als die Realwirtschaft, was auf jeden Fall zu Anpassungsreaktionen führt, entweder naturwüchsig (Finanzkrisen) oder designt (Besteuerung).

Gibt es einen Wachstumszwang bei positiver Sparquote und ein fast der Unvermeidbarkeit naturwissenschaftlicher Gesetze ähnelndes positives Zins-Wachstumsdifferential, das längerfristig zum Crash führt? Zumindest nicht, wenn man den Reichen oder Gläubigern die Zins- und Sparerträge v.a. über Steuern wieder listenreich abluchst, war zumindest Müller-Armacks Vorstellung einer sozialen Marktwirtschaft, W. Rüstow forderte eine 100%ige Erbschaftssteuer. Zum Standard-Gegenargument: dann wird kaum noch gespart, kann man aus der Sicht der „Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe nachhaltiges Geld nur sagen: na wunderbar und umso besser.

Wenn das nicht langt, wird über Bubbles entwertet (Bsp. dotcom-Blase, der „Neue Markt“ entstand und verschwand wieder). Finanzmärkte sind aus dieser Sicht Karotten, die den Gläubigern vorgehalten werden. Ihre Zinserträge werden regelmäßig entwertet, der aufgeblasene Luftballon platzt und es geht von Neuem los. Das heutige Problem besteht darin, dass opportunistische Politiker v.a. in Deutschland einen solchen Reinigungsprozess seit 2008 nicht zulassen (noch kein Besitzer von Bankanleihen verlor hierzulande auch nur einen Cent).

Auch haben die letzten Jahre schwer an für unverrückbar gehaltenen Phänomenen gerüttelt: (Klein)Anleger können anscheinend ohne allzu großes Murren bei relativ risikoarmer Geldanlage mit negativen Realzinsen zufrieden gestellt werden, Geschäftsbanken haben zu negativen Realzinsen einen dauerhaften Tag der offenen Tür bei der EZB (Vollzuteilung), usw., usw. Leben wir nur in besonders chaotischen Zeiten oder gibt es letztlich keine fixen, quasi-gesetz-mäßigen Tatbestände im Wirtschaftsleben? Oder hat „das System“ die Zinskritik und dauerhafte Untragbarkeit des Zinseszinsystems „erkannt“ bzw. verarbeitet und die Hegelsche List der Vernunft flattert als enteignende Demurrage-Eule schon längst durch die Geldflur und den Finanzwald?

Meine ehrliche Antwort auf die Fragen zu wahrscheinlichen Kausalitäts- und Wirkungsketten lautet daher: Ich weiß es nicht, v.a. auch deshalb, weil es von der neuen institutionellen Architektonik der Arbeits-, Güter-, Geld- und Finanzmärkte abhängt.

Ich bekenne mich also als Agnostiker. Feststeht allerdings jenseits basaler Zinstheorien, dass die Kapitaleinkommen längerfristig nicht mehr als das BIP steigen dürfen, ansonsten kommt es zu Blasenbildung oder es bleibt nur der Weg der Umverteilung nach oben. Welche Zinstheorie wir auch immer favorisieren, dem Ungleichgewicht lässt sich nur über dauerhafte Wegbesteuerung oder rasante Umschuldungen bekommen. Umgekehrt ausgedrückt können die Zinsen bei stagnierender Wirtschaft nur positiv bleiben, wenn bestimmte Machtverhältnisse dafür sorgen, dass Umverteilung stattfindet.

Natürlich lassen sich Modelle mit einem (durchgesetzten) Zinssatz von Null vorstellen (D. Löhrr). Die Nettoinvestitionen kämen zum Stillstand. Nur die Bildung und Auflösung von Geldvermögen hielten sich insgesamt die Waage. Die Konsumquote läge bei 100%. Es gäbe auch (aber nur Ersatz)Investitionen und Sparmöglichkeiten. Natürlich können auch Ersatzinvestitionen durch technischen Fortschritt zu Effizienzsteigerungen führen, die durch Outputwachstum oder Inputsenkung genützt werden. Innovationen setzen also nicht unbedingt Wachstum voraus. Die Schumpetersche These lautete allerdings, dass grundlegende Innovationen die ganze Wirtschaft auf eine neue Wachstumsbahn bringen können.

Technischer Fortschritt über Innovationen könnte zu verringerten Arbeitszeiten bei vollem Lohnausgleich führen, vielleicht müssten aber auch die Löhne sinken, wenn technischer Fortschritt zu einem geringeren relativen Arbeitseinsatz führt. Oder stellen wir das Steuersystem so um, dass Produktionsprozesse arbeitsintensiver werden (Maschinen-, Energiesteuern usw.), weil nach Marx die (kommodifizierte?) Arbeit zum Wesen des Menschen gehört oder ein Freizeitpark Deutschland zur Dekadenz neigen würde. Falls die Geldvermögensbildung zeitweise den Konsum übersteigt, reagiert der Markt mit Negativzinsen und einer Senkung des BIP.

Ich kann mir ein Szenario nicht wachsender Wirtschaften nur mit Vollgeld vorstellen (siehe [www.monetative.de](http://www.monetative.de)): Geld (auch Giralgeld wäre dann Zentralbankgeld) auf Girokonten ist wirklich als solches vorhanden. Girogelder werden aus den Bankbilanzen ausgelagert, Zinsen gibt es für Girokonten nicht mehr, da die Banken damit nicht „arbeiten“ dürfen. Investitionen setzen Sparvorgänge voraus, der bisherige Schwankungsverstärker (Boom-Bust-Zyklen) Giralgeldschöpfung durch Privatbanken entfällt. Offen ist, ob sich sagen ließe, dass Giralgeldschöpfung auch ein dauerhafter Wachstumstreiber ist. Geld im bisherigen System kommt immer als Schuldgeld in die Welt, werden Kredite zurückgezahlt und nicht neue Kredite aufgenommen, schrumpft die Geldmenge und eine Deflation wäre Ante portas. Dann doch lieber Schuldenwirtschaft scheint die - bei Vollgeld entbehrliche - Devise zu sein. Auch hätte die Zentralbank eine absolute Kontrolle über die Zahlungsmittelmenge und müsste ihren Kontrollverlust nicht mit überdrehten Injektions- und zurzeit rein theoretischen Kontraktions-Aktionen kompensieren. Beim Übergang zu einer wachstumslosen Wirtschaft käme es sicher zu Kreditausfällen. Generell wäre eine wirtschaftsethische Diskussion über einen umfassenden Lastenausgleich zu führen, da ja auch z.B. die Pensionskassen und Lebensversicherungen ganz erhebliche Summen angehäuft haben, die Ansprüche auf zukünftiges Sozialprodukt darstellen, dass aber dann ev. gar nicht

vorhanden ist. Da nicht nur die Geldvermögensbesitzer getroffen werden dürfen, muss die Lastenausgleichsdebatte der 1950er Jahre wiederaufleben.

Geht Sparen zum Nullzins oder führt es zu Surrogatgeld und Ausweichverhalten (Kapitalflucht)? Dies muss nicht unbedingt sein, wenn es für dieses Geld bei Abtrennung der Geschäfts- von den Investmentbanken eine (heute tatsächlich nicht vorhandene) Einlagensicherung gäbe und für die ansonsten angelegten Gelder nicht. Kann ein entschleunigtes Vollgeldsystem ohne Kapitalverkehrskontrollen und Umtauschgebühren funktionieren. Oder muss es zwangsläufig einen großen vorherigen Reset und Back to Mesopotamia geben und den Vermögenden wird vorab das Haar geschnitten? Wäre all dies möglich ohne eine *Splendid Isolation* und tendenzielle Autarkie v.a. gegenüber den aufstrebenden Schwellenländern (fragt G. Jenner: Von der Krise ins Chaos, Wien 2012, S. 146ff.)?

Hinzu kommt: Man müsste den Menschen erklären können, dass sie zwar einen gewissen Zinsertrag für Spargelder erhalten, ihn die in den Gütern enthaltenen Zinskosten bei den meisten Menschen aber weit übersteigt. Vielleicht legen die Menschen bei Nullzinsen beim Sparen ihr Geld lieber in Unternehmen an, das erhöht die Eigenkapitalquote, die eine geringere Risikoprämie mit sich brächte. Könnte die Profitrate auf null sinken? Wäre das eine schöne Linux- und Wikipedia-Welt oder würden erfolgreiche ESOPs sprießen trotz des Debakels im sozialistischen Jugoslawien? Ich weiß es nicht.

Mir stellt sich grundsätzlich die Frage, ob der Ansatzpunkt „Wachstum(streiber)“ bzw. Nichtwachstum und was dann wirklich der richtige ist. L. Erhard sagte doch einmal vor langer Zeit, Wachstum sei das Ergebnis von tausenderlei ineinander verwobenen Transaktionen, aber keine positive politische Zielvariable in einer nicht zentralverwalteten Wirtschaft. Ich bin mir in diesem Zusammenhang auch nicht sicher, ob M. Miels quasi-naturalistisches Argument, dass wir objektiv eigentlich nicht mehr wachsen „können“, richtig ist. Mit drei Millionen arbeits- und konsumfreudigen Immigranten pro Jahr, einem drastischen Abbau der Umweltgesetzgebung, erst richtig loslegenden und sich Auslandsinvestitionen öffnenden Schwellenländern usw. könnte ich mir ein sattes Wachstum schon vorstellen. Außerdem: Selbst eine (fast) wachstumslose Wirtschaft ist ökologisch nicht und immer weniger tragfähig. Das Bienensterben, die Zersiedelung der Landschaft, der Flugverkehr, die Vermüllung nicht nur des Mittelmeeres usw. nimmt wahrscheinlich auch bei einem Nullniveau zu. Der gesamte materielle Durchsatz sinkt nicht. Selbst wenn das Wachstum von selbst auf null gehen sollte: Wenn 10-15 Jahre weiter wie bisher fossile Energien verbraucht werden, haben wir einen Klimawandel mit deutlich über 2% Temperaturanstieg mit unabsehbaren Folgen.

Wie geht eine Fast-Vollbremsung bei hoher Geschwindigkeit? Bei weltweit gerechter Verteilung bedeutet der Versuch, den Klimawandel nachhaltig aufzuhalten z.B., dass jeder Mensch etwa 2 Tonnen CO<sub>2</sub> pro Jahr verbrauchen darf. Dies entspricht 16.000 gefahrene Kilometer mit einem VW Golf. Das heißt: Die Rettung der Ökosphäre und

private PKWs sind unvereinbar, um nur ein Beispiel des unmittelbar Anstehenden zu nennen.

Wachstum ist als Maß- und Zielgröße und an sich nicht entscheidend und hängt auch von der immer fragwürdigen Art seiner Berechnung ab. Worauf es ankommt ist, langfristige Nachhaltigkeit zu sichern. Da Kapitalismus oder Marktwirtschaft indifferent gegenüber dem Skalenproblem sind, muss dies über politisch festgelegte Grenzen und Leitplanken hinsichtlich Throughput (Ressourcenverbrauch) und Senkenbelastung erfolgen. Das anzustrebende internationale politische Gesamtprogramm für die Zukunft lässt sich unschwer in den Grundzügen benennen (H. Daly): (1.) Eine stationäre Wachstumsgesellschaft als oberstes makroökonomisches Ziel, das mit einer normativen Kulturrevolution einherginge, d.h. Umstellung der Fiskal-, Geld-, Steuer und Handelspolitiken auf das makroökonomische Primärziel (2.) Internationale Ausweisung ausreichender, zusammenhängender Konservationsareale zur langfristigen Gewährleistung des Ineinanderspiels der Ökosysteme (50% der Landmasse als menschenfreie Natur?); (3.) Die Stabilisierung und Senkung der Weltbevölkerung (auf 2 Mrd. Menschen?); (4.) Begrenzung der Einkommens- und Vermögensverteilung (1:10?); (5.) Einrichtung von *Public Trusts* auf verschiedenen Ebenen (lokal, national, international) zum Management von öffentlichen Gütern (Boden, Atmosphäre, mineralische Ressourcen usw.); (6.) Einrichtung eines restringierenden Zertifikathandelssystems zur Versteigerung von Extraktionsrechten aller Art; (7.) Reduzierung und Flexibilisierung der Arbeit im formalen Sektor; (8.) Förderung von lokalen Produktionsvorgängen, auch durch volle Internalisierung der Transportkosten; (9.) Einführung einer neuen Geldordnung mit 100%-Geld.

Wie könnte diese welthistorisch einmalige Megatraverse gestaltet werden, das ist die Frage? Man bräuchte ja z.B. zur Durchsetzung eines solchen zu spezifizierenden Programms auch ein Weltparlament mit z.B. 700 Abgeordneten (einen für 10 Millionen Menschen). Haben wir Europäer dann Minderheitenrechte?

Diese Fragen sollte das DZ aufnehmen als kreative und phantasievolle Werkstatt für die Zukunft jenseits aktueller politischer Mehrheitsverhältnisse. Und der Zins und das Wachstum? Das wird sich dann zeigen, wir wissen es nicht und es ist letztlich vom biosphärischen Überleben her gesehen auch nicht so wichtig (wohl aber für den Zins als Umverteilungsmechanismus). Denn was sein muss, muss sein.