

Barry Eichengreen: Die großen Crashes 1929 und 2008. Warum sich Geschichte wiederholt. FinanzBuch Verlag, München 2015, 560 Seiten, gebunden, ISBN 978-3-89879-8907. € 34,99 [Originalausgabe: *Hall of Mirrors: The Great Depression, The Great Recession and Uses and Misuses of History*, Oxford University Press, 2015.]

Barry Eichengreen, 63, ist Professor of Economics an der University of California, Berkeley und einer der besten Kenner der Geschichte der internationalen Finanz- und Währungsordnung. Seine duale Ausbildung sowohl als Historiker wie auch als Ökonom verschafft ihm einen umfassenderen Blick auf die Ökonomie als üblich. Eichengreens Buch schildert die Finanzkrise 2008 auf der Grundlage seiner profunden Kenntnis der Finanzkrise von 1929 und arbeitet die Gemeinsamkeiten und Unterschiede der beiden Krisen heraus. Besonderes Augenmerk widmet er den Auswirkungen der jüngeren Finanzkrise auf die Europäische Währungsunion und der Frage, ob man bei Kenntnis der älteren Finanzkrise die finanz- und geldpolitischen Fehler der EU-Kommission, der Eurostaaten und der EZB hätte vermeiden können. Der Autor lässt den Leser nicht im Zweifel darüber, dass die Frage zu bejahen ist.

Das Buch ist, trotz seines Umfangs, kurzweilig zu lesen. Der Autor liebt lakonische Formulierungen, flicht die handelnden Personen und ihre Merkwürdigkeiten geschickt in die Sachprobleme ein und scheut auch vor apodiktischen Urteilen nicht zurück. Die Fußnoten, 739 an der Zahl, sind in den Anhang verbannt und stören so den Lesefluss nicht. Ebenfalls im Anhang findet sich, auf 31 Seiten, ein informatives Verzeichnis der handelnden Personen. Jedoch vermisst man eine Chronologie der Ereignisse, nicht zuletzt deshalb, weil der Autor sowohl zeitlich (1929 versus 2008) wie auch kontinental (USA versus Europa) immer wieder Sprünge macht.

Der Autor vermittelt seinen Lesern, das ist bei einem akademischen Autor keine Selbstverständlichkeit, einfache Botschaften: (1) In der Finanzkrise müssen die Zentralbanken Liquidität bereitstellen, eher mehr als weniger. Sorgen vor inflationären Wirkungen und die Sanktionierung von Fehlverhalten der Banken müssen zurück stehen. (2) Da in einer Krise die Haushalte und Unternehmen nichts ausgeben können oder wollen, muss der Staat an ihre Stelle treten und aus kon-

junktur- und beschäftigungspolitischen Gründen Ausgaben tätigen. Resultierende Budgetdefizite sind in Kauf zu nehmen und die Sanktionierung früheren fiskalpolitischen Fehlverhaltens staatlicher Autoritäten muss zurück stehen. (3) Finanzielle Unterstützung muss den von der Krise betroffenen Mitgliedern der Gesellschaft gewährt werden, sowohl aus sozialen wie auch aus politischen Gründen. (4) In Angriff genommen werden muss rasch, solange der Reformdruck noch anhält, eine Reform jener institutionellen Ausgestaltungen der Finanzmärkte, die dem Aufkommen der Krise den Weg bereitet haben.



Der Autor zeigt, was man aus der Krise von 1929 hätte lernen können. Er verschweigt aber auch nicht, dass der Blick in die Vergangenheit nicht immer hilft: Die Finanzkrise von 1929 war eine Bankenkrise, in der die Banken vom Abzug der Einlagen der Sparer betroffen waren. Die regulatorische Antwort darauf war die Bankenüberwachung und die Einlagensicherungen für die Kleinanleger. Die Finanzkrise von 2008 war hingegen eine Interbankenkrise sowie eine Krise der Schatzenbanken mit ihren Zweckgesellschaften, Hedgefonds und Geldmarktfonds. Die regulatorische Antwort darauf musste eine andere sein und eine Stärkung des Eigenkapitals, eine Überwachung aller Finanzmärkte sowie die Rückkehr zur Haftung für private Entscheidungen beinhalten. Die Entscheidungsträger jeder Generation sind jedoch geprägt von den Erfahrungen ihrer eigenen Lebenszeit, nicht von den Erfahrungen aus weiter zurück liegenden Krisen, die sie, wenn überhaupt, nur aus zweiter Hand kennen. Daher kommt es regelmäßig zu der

von Reinhart/Rogoff in ihrem Standardwerk zu Finanzkrisen beschriebenen irrigen Vermutung „This Time is Different“, die ihrem Buch den Titel gegeben hat. Im vorliegenden Fall hat das erfolgreiche Vermeiden von größeren Finanzkrisen in den 60 Jahren der Nachkriegszeit das Sensorium für Risiken und die potentielle Instabilität von Finanzmärkten verloren gehen lassen. So barg die erfolgreiche Bekämpfung einer Krise, 1929–33, bereits den Keim des Entstehens der nächsten Krise, 2007–08, in sich.

Wenngleich die USA im Zentrum der Ausführungen stehen, so findet doch auch Europa die ihm gebührende Aufmerksamkeit. Besonderes Augenmerk richtet der Autor auf den Euro und die Länder der Eurozone. Kompromisslos formuliert er (Seite 473): „Der größte Fehler, die richtigen Lehren aus historischen Erfahrungen zu ziehen, war mit Sicherheit die Entscheidung, den Euro einzuführen.“

Freilich bleibt die Frage, was geschehen wäre, wenn man den Euro nicht eingeführt hätte. Die Bundesbank, eine deutsche Institution, hätte de facto die Geldpolitik in Europa gemacht. Hätte das der Europäischen Solidarität auf Dauer gut getan? Oder: Welche bedenklichen Entwicklungen im Eurogebiet nach 2007/08 sind Folge der gemeinsamen Währung und welche haben mit der gemeinsamen Währung nichts zu tun? Schließlich: Hätten die Euroländer die Erfordernisse einer gemeinsamen Währung, die sie nun schmerzlich erfahren, überhaupt auf andere Weise erlernen können?

Summa Summarum: Ein gelehrtes, höchst lesenswertes Buch. Die Frage „Lernen wir aus der Wirtschaftsgeschichte?“ wird entschieden bejaht, die Frage „Wird uns das vor zukünftigen

Summa Summarum: Ein gelehrtes, höchst lesenswertes Buch. Die Frage „Lernen wir aus der Wirtschaftsgeschichte?“ wird entschieden bejaht, die Frage „Wird uns das vor zukünftigen Krisen bewahren?“ ebenso entschieden verneint. Letzteres ändert freilich nichts daran, dass mit „strebendem Bemühen“ zukünftigen Krisen vorgebeugt werden muss. Dass das hier vorliegende Werk dazu einen wichtigen Beitrag leistet, steht außer Zweifel.

Krisen bewahren?“ ebenso entschieden verneint. Letzteres ändert freilich nichts daran, dass mit „strebendem Bemühen“ zukünftigen Krisen vorgebeugt werden muss. Dass das hier vorliegende Werk dazu einen wichtigen Beitrag leistet, steht außer Zweifel.

Einer uneingeschränkten Empfehlung steht jedoch entgegen, dass die deutsche Übersetzung arg zu wünschen übrig lässt. Es gibt erhebliche Mängel:

Die „Terms of Trade“ eines Landes, also das Preisverhältnis zwischen seinen Export- und Importgütern, werden als „Handelsbilanz“ fehlinterpretiert (Seite 50). Über die EZB heißt es (Seite 457): „2010 kam sie irrtümlich zu dem Fazit, eine Erholung sei auf dem Weg, und begann mit ungewöhnlichen monetären Maßnahmen.“ Tatsächlich heißt es bei Eichengreen richtig, dass sie damals – umgekehrt – mit dem „Phasing Out“ dieser Maßnahmen begann. Auf Seite 459 heißt es im Zusammenhang mit der Eurokrise: „Die Regierungen der Niederlande und Griechenlands revoltierten

gegen eine Ausdehnung der finanziellen Hilfsmaßnahmen.“ Im englischen Original ist richtigerweise von den Niederlanden und Finnland die Rede. Eine „beggar-thy-neighbor policy“, wie es in der englischen Fassung heißt, ist keine Politik, die „den Nachbarn anbettelt“ (Seite 473), sondern – im Gegenteil – eine Politik, die den Nachbarn an den Bettelstab bringt usw. Dazu passt, dass das Literaturverzeichnis in der deutschen Version fehlt. Was etwa soll der Leser mit einer Literaturquelle wie „Borchardt (1991)“ auf Seite 173/525 anfangen? (khs)

Marcel Fratzscher: Die Deutschland-Illusion. Warum wir unsere Wirtschaft überschätzen und Europa brauchen. Hanser-Verlag München 2014, 277 Seiten, fester Einband, ISBN 978-3-446-44034-0. € 19,90

Marcel Fratzscher, PhD, 44, hat in Kiel, Oxford, Cambridge/USA, und Florenz Ökonomie, Politik und Philosophie studiert, in Washington und Djakarta als Ökonom gearbeitet, bei der EZB zehn Jahre lang, zuletzt als Abteilungsleiter, verantwortliche Positionen bekleidet, bevor er 2013 als Präsident an das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung DIW, Berlin, berufen wurde. Zugleich ist er an der Humboldt-Universität Berlin als Professor für Makroökonomie tätig.

Vom Autor eines solchen Lebenslaufes verspricht man sich einen kenntnisreichen, volkswirtschaftlich geschulten Blick auf unser Land mit einer globalen, europäischen und nationalen Perspektive.

Diese Erwartung wird nicht enttäuscht.