



Harold James

SCHOCK MOMENTE

Eine Weltgeschichte von
Inflation und Globalisierung
1850 bis heute

HERDER

Harold James

SCHOCKMOMENTE

Harold James

SCHOCKMOMENTE

Eine Weltgeschichte von Inflation und
Globalisierung 1850 bis heute

Aus dem Englischen von Andreas G.
Förster und Sigrid Schmid

HERDER 
FREIBURG · BASEL · WIEN

Verlag Herder GmbH, Freiburg im Breisgau 2022

Alle Rechte vorbehalten

www.herder.de

Umschlaggestaltung: Gestaltungssaal

Umschlagmotiv: Weltwirtschaftskrise in Australien 1929–32. Menschenmenge
vor der Bank von New South Wales.

Bildnachweis: akg-images

E-Book-Konvertierung: Röser MEDIA GmbH & Co. KG, Karlsruhe

ISBN Print: 978-3-451-39325-9

ISBN E-Book (E-Pub): 978-3-451-82195-0

ISBN E-Book (PDF): 978-3-451-82834-8

Inhalt

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Danksagung

Einleitung: Preise gestalten Globalisierung

Modernes Wirtschaftswachstum

Gedanken über Zusammenhänge

Nachfrage und Angebot

Aussichten

1. Die große Hungersnot und der große Aufstand

Marx, die »Krisenhefte« und die Globalisierung

2. Krach an den Grenzen

Jevons' Suche nach Wellen und Mustern

3. Der Erste Weltkrieg und die Große Inflation

Mangelwirtschaft

Kriegskosten

Inflation und Hyperinflation

Der überforderte Ökonom: Karl Helfferich

4. Die Weltwirtschaftskrise

Globalisierte Euphorie

Finanzielle Spannungen

Internationale Rettungsmaßnahmen?

Der Magier: Keynes

Eine Globalisierungspause

5. Die »große Inflation« der 1970er-Jahre

Wachstum und Produktivität

Die Überwindung der Inflation

6. Die »große Rezession« von 2008

Multilaterale Reaktionen

Geld- und Währungspolitik

Neuer Wirtschaftsnationalismus

Bernankes Heilmittel

7. Der große Lockdown: 2020-2021

Der Zusammenhang von Krankheit und Wirtschaft

Ungleichheiten

Steigerung von Kompetenz und Kontrolle

Eine Geschichte von zwei Analysemethoden

Schlusswort: Die nächste große Globalisierung

Anhang

Literatur

Anmerkungen

Über den Autor

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abb. E.1: Anteil der globalen Exporte am Welt-BIP (Prozent)

Quelle: Luis Catão und Maurice Obstfeld, Introduction, in: Luis Catão und Maurice Obstfeld (Hg.), Meeting Globalization's Challenges. Policies to Make Trade Work for All, Princeton: Princeton University Press 2019.

Abb. 1.1: Der Weizenpreis im Vereinigten Königreich (UK), 1845–1850

Quelle: Global Financial Data

Abb. 2.1: Die allgemeine Inflation/Deflation in den 1870ern

Quelle: Global Finance Data

Abb. 2.2: Anzahl der börsennotierten Unternehmen, 1866–1880

Quelle: Global Finance Data

Abb. 2.3: Aktienkurse in Frankreich, Deutschland, Großbritannien und den USA, 1871–1880

Quelle: Global Finance Data

Abb. 3.1: Staatsverschuldung als Anteil des BIP 1912–1931

Quelle: IWF HPDD (Historical Public Debt Database)

Abb. 4.1: Aktienkursindizes in Frankreich, Deutschland, Großbritannien und den Vereinigten Staaten 1925 bis 1934

Quelle: Global Financial Data

Abb. 4.2: Jährliche Wachstumsrate der totalen Faktorproduktivität in den Vereinigten Staaten für die vorangegangenen zehn Jahre 1900–2012

Quelle: Robert J. Gordon, The Turtle's Progress: Secular Stagnation Meets the Headwinds, in: Coen Teulings and Richard Baldwin (Hg.), Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures, London: CEPR 2014, S. 53.

Abb. 5.1: Anteil der Energieimporte 1960–2014, in Prozent

Quelle: World Bank Data

Abb. 5.2: Relativer Anstieg der Verbraucherpreisindizes 1960–2020

Quelle: World Bank Data

Abb. 5.3: Aktienindizes 1969–1980

Quelle: Global Finance Data

Abb. 6.1: Wohnimmobilienpreisindex für Deutschland, Großbritannien und die Vereinigten Staaten, 2005–2020 (2005 = 100)

Quelle: St. Louis Federal Reserve FRED Daten

Abb. 6.2: Wertpapierkäufe der Zentralbanken

Quelle: Yardeni Research Inc.

Abb. 6.3: Börsenindizes 2006–2020

Quelle: Global Financial Data

Abb. 7.1: Stahlpreis 2002–2021

Quelle: FRED Fiscal Monitor Database April 2021

Abb. 7.2: Reale Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen

Quelle: berechnet mit Daten von Global Financial Data

Tab. 6.1: »Sudoku für Ökonomen«, Daten 2008

Mervyn King, Rede an der Universität Exeter, 19. Januar 2010

Danksagung

Mehr als dreißig Jahre lang habe ich mir schon Gedanken über die Globalisierung und den damit verbundenen Unmut gemacht. Dabei faszinierten mich stets sowohl historische Rückschläge wie die Weltwirtschaftskrise als auch neue Phasen enger Vernetzung und des institutionalisierten Multilateralismus. Doch ohne die Covid-19-Pandemie und die dramatischen Veränderungen, die sie für uns alle auch geopolitisch mit sich brachte, hätte es dieses Buch wohl nie gegeben. Von Anfang an wies die Corona-Krise offenbar Parallelen zu früheren Momenten – zu den Hungersnöten und Revolutionen Mitte des 19. Jahrhunderts sowie zu den Angebotsschocks der 1970er – auf, in deren Zuge man die Globalisierung neu interpretiert und ausgestaltet hat.

Meine Analysen erschienen zunächst in Form zweier Artikel: der eine eher akademisch unter dem Titel »Seven Transformative Crises from European Revolution to Corona: Globalization and State Capacity« in der *Financial History Review* 27, Nr. 2 (2020), der andere für die breitere Öffentlichkeit als »Globalization's Coming Golden Age: Why Crisis Ends in Connection« in der *Foreign Affairs* 100, Nr. 3 (Mai/Juni 2021). Danken muss und möchte ich an dieser Stelle den Organisatoren verschiedener Workshops und Konferenzen für die Gelegenheit, diverse Aspekte der hier dargelegten Argumente vorzustellen, nämlich: David Bell vom Davis Center for Historical Studies und Markus Brunnermeier vom Bendheim Center for Finance in

Princeton; Giancarlo Corsetti vom Institute for New Economic Thinking (INET) und der Cambridge University; Piroska Nagy und Erik Berglof vom LSE Institute for Global Affairs; Wolfgang Quaisser von der Akademie für Politische Bildung; Piotr Pysz von der Konrad Adenauer Stiftung Warschau; Liz Mohn, Wolfgang Schüssel und Joerg Habich von der Bertelsmann Stiftung Trilogue; Raphael Gross und Nike Thum vom Deutschen Historischen Museum in Berlin. Andrew Koger hat mit mir in Cambridge auf einer Tagung zum 100-jährigen Jubiläum von Keynes' *Krieg und Frieden* die Ergebnisse seiner Abschlussarbeit an der Princeton University vorgestellt. Sehr hilfreich waren auch die Hinweise von Michael Bordo und Luís António Vinhas Catão sowie die ausführlichen Gespräche mit Markus Brunnermeier und Jean-Pierre Landau.

Stets standen mir Seth Ditchik von der Yale University Press und Patrick Oelze vom Herder Verlag zur Seite. Auch möchte ich mich bei den hervorragenden Übersetzern des Textes, Andreas G. Förster und Sigrid Schmid, bedanken. Als Forschungsassistenten unterstützten mich, dank der Finanzierung vom Princeton University's Anonymous Fund, Kevin Polanish und Harril Saunders. Unschätzbare Hilfe bei den Abbildungen leisteten Kelly Lin-Kremer und Duy Trinh. Meine ganze Anerkennung und tiefe Dankbarkeit gebührt nicht zuletzt den Impulsen von Marzenna James sowie unseren Kindern Maximilian, Marie Louise und Montagu James.

Einleitung: Preise gestalten Globalisierung

Unsere vernetzte Welt gerät aktuell ins Wanken. Die Nahrungsmittelknappheit führt zu Hungersnöten, Infektionskrankheiten breiten sich aufgrund der Unterernährung wieder aus, Preise steigen, man klagt über Inflation, soziale Unruhen flammen auf, politische Systeme werden in Zweifel gezogen, bröckeln und zerfallen. Die Aufmerksamkeit der Welt konzentriert sich auf geografische Brennpunkte, die in geopolitischen Überlegungen eine überragende Rolle spielen: das östliche Mittelmeer und die Dardanellen. Die Meerenge zwischen dem Schwarzen Meer und dem Mittelmeer ist von globaler Bedeutung, ein schmaler Kanal, der die Kornkammern der autokratisch kontrollierten osteuropäisch-westasiatischen Regionen mit den hungrigen bzw. hungernden Verbrauchern verbindet. Dieses Schreckszenario hat sich in den vergangenen zwei Jahrhunderten regelmäßig wiederholt: Ende der 1840er Jahre, im Ersten Weltkrieg und natürlich jetzt im Jahr 2022. In den 1970er-Jahren rückte der Nahe Osten in den Mittelpunkt einer intensiven globalen Debatte über Energiesicherheit. Die Traumata, die durch eine unzureichende Versorgung mit Nahrungsmitteln oder Energie entstehen, die Befürchtung, dass sie von feindlichen, bösartigen oder einfach völlig andersartigen Mächten kontrolliert werden, die Herausforderungen, die die Koordinierung einer wirksamen Innen- und Außenpolitik für die Regierungen mit sich bringt – dies sind die

grundlegenden Triebkräfte, die die Welt umgestalten. Sie erhöhen die Bereitschaft der Menschen, sich vorzustellen, wie menschlicher Erfindungsreichtum und neue Techniken eingesetzt werden können, um Probleme zu lösen und Völker in der ganzen Welt zu verbinden. Krisen, die auf den ersten Blick nur verheerend wirken und Tod und Zerstörung bringen, erweisen sich letztlich als transformativ. Das vorliegende Buch umreißt den Ablauf dieses Transformationsprozesses und unser Prozessverständnis: oder besser gesagt, wie er das Denken revolutioniert und die Weichen der Globalisierung neu stellt.

Was ist die Triebkraft der Globalisierung, für die zunehmend engere wirtschaftliche und politische Vernetzung der Welt? Meist begreift man das Phänomen Globalisierung als zwangsläufigen und eigendynamischen Prozess, als spezifisches Merkmal zeitgenössischer Zivilisation und Konsequenz des technologischen Wandels im Zuge des sogenannten Modernen Wirtschaftswachstums (popularisiert wurde der Begriff *Modern Economic Growth* vom späteren Wirtschaftsnobelpreisträger Simon Kuznets).¹ Doch in Wirklichkeit ist diese Vernetzung eine unstete und erratische Entwicklung, ein Ausdruck kollektiven Verhaltens gegenüber Störungen und Krisen. In solchen Momenten orientieren sich die Reaktionen an Signalen, die in Form von Preisen (oder einer angestrebten Preissenkung) zustande kommen. Deren Jo-Jo-Bewegungen können Verwirrung und Verunsicherung stiften, in jedem Fall führen sie jedoch zu neuen Gedankengängen und auch zu neuen Lösungen - die entweder produktiv oder gefährlich sind.

Erschütterungen nehmen ihren Ausgang oft in kleinen, zunächst unscheinbaren Vorfällen. Etwa im Auftreten des Pilzes *Phytophthora infestans* in Irland, Mitte des 19.

Jahrhunderts, in der Ausbreitung eines neuen Coronavirus in Wuhan Ende 2019 oder auch im Attentat auf einen österreichischen Erzherzog im Jahre 1914. Die Ökonomen Ian Goldin und Mike Mariathasan beschreiben dieses Phänomen als »Schmetterlingsdefekt« der Globalisierung.² Die Eskalation der auf die genannten Beispiele folgenden Krisen mahnt uns, auch kleine Ereignisse zu beachten und zu begreifen. Sie veranschaulichen zudem, wie anspruchsvoll es ist, einen geeigneten Verständnisrahmen zu umreißen.

Im vorliegenden Buch wird dargelegt, dass neue Institutionen (Marktinnovationen wie auch erstarkende Staaten mit ihrem Kapazitätszuwachs) gemeinhin Reaktionen auf eine bestimmte Art der Erschütterung zur Grundlage haben: Sie sind Reaktionen auf Angebotskrisen. Jene Reaktionen verändern die Wahrnehmung gesellschaftlicher Wechselwirkungen – oder auch des Wirtschaftslebens. In solchen Krisenmomenten werden grundlegende Güter wie Lebensmittel oder Treibstoff knapp, die Preise steigen und man benötigt neue Produktions- und Distributionskanäle.

Eine wichtige Frage für die Politik lautet, wie man auf dramatische Preisbewegungen reagieren soll. Das Auf und Ab führt zu Umwälzungen in den Bereichen der Regierung und der Unternehmensorganisation. Manche Systeme sind allerdings so starr, dass die Effekte der Mangelwirtschaft sie gänzlich sprengen: Der glänzende ungarische Ökonom János Kornai legte überzeugend dar, wie die Verknappung sowie die damit einhergehende Hamsterei und Dysfunktionalität die (kommunistischen) Zentralverwaltungswirtschaften untergruben und schließlich zerstörten.³

Die Reaktion auf die Corona-Krise veranschaulicht das Dilemma, das dem Denken über die Richtung oder Linearität der Globalisierungsdynamik innewohnt: Zunächst schien es, als würde die Pandemie die Welt fragmentieren, den Multilateralismus ausschalten, die komplexen grenzübergreifenden Lieferketten zerfetzen und die Globalisierung rückgängig machen. Die Unterbrechung des normalen Handels drückte angesichts blockierter Lieferketten zunächst die Preise; als dann die Nachfrage nach Dienstleistungen von einer erhöhten Güternachfrage ersetzt wurde, traten Versorgungslücken auf und die Preise stiegen deutlich. Hier zeigte sich der Bullwhip- oder Peitscheneffekt.⁴ Die Länder versanken in Auseinandersetzungen um knappe Ressourcen und einige, insbesondere Russland, versuchten ihren Zugriff auf die Energie- und Lebensmittelversorgung auszunutzen. Dann störte der Krieg die Produktion noch stärker: Die Weltermenge fällt 2022 geringer aus, Nahrungsmittellieferungen gehen zurück und es kommt zu beträchtlichen Engpässen.

Die großen Länder schienen seit 2020 schon den Rückzug anzutreten. China fokussierte weniger auf exportgestütztes Wachstum, sondern eher auf einen neuen Weg mit dem Binnenkonsum als Wirtschaftsmotor. Die Vereinigten Staaten besannen sich auf sich selbst (auch die neue Administration seit 2021 befürwortet zwar rhetorisch den Multilateralismus, behielt die Trump'schen Einfuhrzölle im Wesentlichen aber bei). Die Aggression Russlands richtet sich nicht nur gegen die Ukraine, sondern gegen die gesamte ökonomische und politische Weltordnung. Im Gegensatz dazu sind kleinere Länder für die Versorgung mit wichtigen Gütern wie Nahrungsmitteln, aber auch komplexen Maschinenbau- und Elektronikprodukten sowie

medizinischen und pharmazeutischen Erzeugnissen weiterhin vom Welthandel abhängig.

Wie die historische Erfahrung lehrt, führen einige Globalisierungskrisen nicht zu weniger, sondern zu mehr Globalisierung: Sie setzen neue Energie für Kommunikation und Innovation frei. Eine Frage hängt somit wie ein Damoklesschwert über der aktuellen Politik – die Frage nach dem Effekt von Covid-19 und von Russlands Angriffskrieg auf die Globalisierung. Bereits seit der Weltfinanzkrise von 2007/2008 mehren sich die Anzeichen dafür, dass die Globalisierung ins Gegenteil umschlagen oder in einen Zustand der Verlangsamung und Stagnation, einer »slobalization« übergehen dürfte. Vielfach glaubte man, die Globalisierung wirke sich hauptsächlich auf Löhne sowie Preise aus und erzeuge eine konstante Deflation, indem sie zahlreiche neue Arbeitskräfte in die Welterwerbsbevölkerung integriere und in den reichen Ländern die Tätigkeiten der traditionellen Arbeiterschaft entwerte. Es folgte eine populistische Wendung gegen Migration und Welthandel, die Staaten suchten die Finanzströme einzuschränken: Die Einwanderungsländer sorgten sich um Löhne und Arbeitsmärkte, während die Auswanderungsländer einen *brain drain* beklagten, der den betreffenden Gesellschaften und deren Steuersystemen kostenintensiv ausgebildete Individuen entziehe. In den Volkswirtschaften, die von starken Arbeitsplatzverlusten betroffen waren, erschien der Welthandel vielen als Nullsummenspiel, bei dem Importe die Existenzgrundlage zerstörten. Die Kapitalbewegungen wurden als potenziell unkontrollierbar, ja zerstörerisch verteufelt und die Politik reagierte mit Regulierungsvorhaben. Zwölf Jahre später stellte das Coronavirus als globale Gefahr eine weit größere Herausforderung für die Globalisierung dar. Viele

populistische oder globalisierungskritische Politiker urteilten gleich, für Corona sei die Globalisierung verantwortlich.

Die Erkenntnis, dass Pandemien und der Klimawandel globale Gefahren darstellen, dürfte konzertierte Reaktionen hervorrufen. In Krisen erkennen viele, wie die Globalisierung zu steuern bzw. zu regulieren ist; Skeptiker hingegen verweisen gern auf eine oft komplexe Wirklichkeit. Corona veranlasste viele Menschen, zunächst ein nationales Eigeninteresse ins Auge zu fassen: *America First*. Natürlich blicken politische Entscheidungsträger auch über den Tellerrand, sie beobachten und vergleichen, was andere Länder tun und was man sich wohl anschauen kann. Die Länder stürzten sich sogleich in ein Wettrennen um den ersten Impfstoff, mit dem sie eine längerfristige wissenschaftlich-technologische Vormachtstellung sichern wollen: Der Impfstoffnationalismus ließ vor allem die Vereinigten Staaten, Großbritannien, Russland und China klarer aneinandergeraten, führte aber auch in der Europäischen Union zu heftigem Streit. Die protektionistische Wende und der schärfere Wettbewerb zwischen den Staaten bildeten den Hintergrund für den erstmaligen aggressiv erpresserischen Einsatz von Energielieferungen sowie für Russlands Angriffskrieg gegen die Ukraine 2022. Auch andere weltweite Herausforderungen befeuerten anfangs einen neuen Nationalismus und Protektionismus. Wie Corona kann auch der Klimawandel die Grundlage für neue strategische Vorteile bilden: Insbesondere die nördlichen Länder – allen voran Russland, aber auch Kanada und Norwegen – könnten von höheren Temperaturen und Schiffspassagen in der Arktis profitieren. Folglich zeigt sich im Nachgang zur Pandemie und in Reaktion auf den Krieg in der Ukraine die Geopolitik omnipräsent. Eine geopolitische Grundhaltung

begrenzt die Fähigkeit zu konzertiertem Vorgehen, und die Globalisierung scheint folglich in die Defensive zu geraten, ja auf dem Rückzug zu sein.

Ist sie das? Wo liegt wohl die Haltelinie? Internationale Koordinierung, die gemeinschaftliche Zusammenarbeit der Regierungen, wird sicherlich schwieriger. Man muss sich also auf andere, privat erzeugte Dynamiken stützen, die die Welt zusammenhalten. Doch werden diese neuen Initiativen genügen, größeren Angebotsengpässen zu begegnen?

Modernes Wirtschaftswachstum

Globalisierung im ökonomischen Sinne ist der freie Fluss von Gütern, Arbeitskräften, Kapital und auch Ideen über nationale Grenzen hinweg. Solche Ströme reagieren hauptsächlich auf Informationen über Verknappung, die sich klassisch in Preissignalen ausdrücken. Die vormoderne Welt war regelmäßig mit schweren Angebotslücken geschlagen gewesen: Am bedrohlichsten und häufigsten war ein Nahrungsmittelmangel infolge von Wetterkapriolen oder anderen Naturereignissen, durchaus aber auch infolge von Verheerungen im Zuge menschlicher Auseinandersetzungen. Die Zukunft war ungewiss, und die Vorsorge gegen Knappheit erforderte Intelligenz oder übernatürlichen Beistand. So etwa Josef, der den Traum des Pharaos von sieben schönen und fetten Kühen, die von sieben hässlichen und mageren Kühen aufgeessen werden, dahingehend deutet, dass in den Jahren des Überflusses Vorräte anzulegen seien, um die sieben Hungerjahre zu überstehen. Oder Moses, der sein Volk von den Fleischtöpfen Ägyptens fortführt und den darbenden

Israeliten erklärt, Gott werde Brot vom Himmel regnen lassen.

Neu ist das Phänomen von Wanderungsbewegungen nicht, es gibt sogar archäologische Hinweise auf Verbindungen zwischen den östlichen und westlichen Teilen der eurasischen Landmasse bereits in der klassischen Antike.⁵ Im modernen Sinne aber entwickelte sich das Phänomen, mit zahlenmäßig sehr viel wesentlicheren Bewegungen, seit Mitte des 19. Jahrhunderts. Und es spielt eine wesentliche Rolle in der theoretischen Beschreibung dessen, was man mitunter als Modernes Wirtschaftswachstum oder *Modern Economic Growth* (MEG) bezeichnet. Erstaunlicherweise fand der Begriff Wirtschaftswachstum (geschweige denn MEG) bis in die 1940er-Jahre hinein kaum Verwendung; quasi popularisiert wurde er erst als sozialwissenschaftliche Entsprechung einer »kybernetisch-systemischen Perspektive«, wie sie in den Naturwissenschaften mit der Konstruktion einer nuklearen Kettenreaktion zum Ausdruck kam. Damit wurde die Welt zu einer »Reihe von Objekten oder Systemen, die man modellieren, prognostizieren und manipulieren konnte«.⁶ Es kam zu logischen Wechsel- und Rückwirkungen, die ihrerseits jene Grenzen überschritten, die Staaten und Imperien voneinander schieden.

Der springende Punkt im neuen Blick auf die Ökonomie bestand darin, dass Kapital und Arbeit im Standardwachstumsmodell nun austauschbar waren: Die Produktion bestimmt sich durch eine Funktion, die Kapital- und Arbeitsanteile mit einem Koeffizienten technologischer Verbesserung kombiniert. In den 1950er-Jahren entwarfen Moses Abramovitz und Robert Solow Wachstumsmodelle, die später von John Kendrick untermauert wurden: Die Analysten wiesen für das 20. Jahrhundert einen

bemerkenswerten Produktivitätsanstieg nach, den sie auf die technologische Innovation zurückführten.⁷ Diese Wachstumsmodelle wurden insbesondere durch Paul Romer weiterentwickelt und fassen die Technologie nun nicht mehr als äußerlichen *Deus ex machina*, der die Transformation der Menschheit hätte erklären können, sondern als endogenen Faktor im Wachstumsprozess. Einsatz und Adaption der Technologie gingen demnach auf »zielgerichtetes Handeln von Menschen [zurück], die auf Marktanreize reagierten«. Entscheidend für den Prozess war die Anzahl der interagierenden Menschen, und ein größerer Humankapitalbestand würde mehr Wachstum hervorbringen. Folglich trieb die Bestandssteigerung durch freien Welthandel den Wachstumsprozess weiter voran.⁸

Im 19. Jahrhundert erwuchs die grundsätzliche Triebkraft aus dem Vergleich der Renditen mobiler Faktoren (Arbeit und Kapital), aber auch des immobilen Faktors Boden. Kennzeichnend für die Globalisierung in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts war, dass Menschen (die Arbeitskräfte) sich dorthin bewegten, wo Arbeitskraft knapp, die Löhne entsprechend hoch und der Boden in Siedlungsgebieten billig war: Die größten Zuströme verzeichneten die Vereinigten Staaten, Kanada, Argentinien und Australien. Im Gegensatz dazu hatte Europa, insbesondere außerhalb Großbritanniens, teuren Boden und geringere Löhne. Und eine politisch äußerst einflussreiche Aristokratie wollte diesen Zustand erhalten. Die Massenbewegungen steigerten die Produktion (steigerten letztlich aber auch die Löhne in den Auswanderungsländern), sodass die relativen Lebenshaltungskosten sanken. Zudem erfolgte die Auswanderung aus ärmeren Ländern. Die Siedlungs- bzw. Einwanderungsgebiete waren auch von Kapitalknappheit betroffen, sie boten also höhere Kapitalrenditen - und das

Kapital floss in großen Mengen zu, es steigerte die Produktion in den Anbaugrenzgebieten durch Investitionen in Infrastruktur, Bauwirtschaft und Ausrüstungsproduktion etc. Der überwiegende Teil des britischen Kapitalabflusses erfolgte in Richtung Nord- und Südamerika, Australasien und Russland.⁹ Ergebnis dieser Globalisierung war ein Zusammenwachsen, das seinerzeit aber im Wesentlichen auf die gemäßigten Klimazonen der Welt beschränkt blieb, die sich für eine Landwirtschaft nach europäischem Bilde eigneten. Die Technologie war nur begrenzt einsatzfähig, und insbesondere konnte sie nicht einfach in Weltteile transportiert werden, die nach westlichen Maßstäben eine große Bevölkerung, niedrige Löhne und einen geringen Bildungsstand aufwiesen. Vor diesem Hintergrund flossen Kapital und Arbeit regelmäßig nur gemeinsam zu, als Kombination befeuerten sie die Entwicklung – aber nicht überall auf der Welt.

Diese Frühphase der Globalisierung unterscheidet sich denn deutlich von ihrer heutigen Form, in der die Waren nun in komplexen weltumspannenden Lieferketten hergestellt werden und Informationstechnologie die Kommunikation erleichtert.¹⁰ Höhere Bildungsabschlüsse führten dazu, dass sich Technologien leichter durchsetzen konnten. Daher war der Globalisierungsprozess im ausgehenden 20. Jahrhundert geografisch breiter aufgestellt, da das Kapital oftmals in Gebiete mit geringen Arbeitskosten und einem Potenzial für wesentliche Produktivitätssteigerungen strömte. Doch auch zuletzt bestand ein vielfach beschriebenes Paradox: Das Kapital fließt nicht stets in arme Länder, durchaus fungieren auch reiche Länder (allen voran die USA und das UK) als relevante Kapitalimporteure.

Ein Kennzeichen des Wachstumsmodells ist die Grundannahme einer allgemeinen technischen

Innovationsrate. Zwar lässt sich einwenden, die Entdeckung von Tatsachen sei kein planbarer Prozess, allerdings steigt die Wahrscheinlichkeit von Innovationen (langfristig auch in der Breite) mit dem zahlenmäßigen Zuwachs von Wissenschaftlern und Erfindern. Die wesentliche Schwierigkeit liegt in der technologischen Anwendungsreife: Real klaffte meist eine Lücke vieler Jahre zwischen einer potenziell transformativen Innovation und deren allgemein praktischem Einsatz. Bereits 1776 konstruierten Matthew Boulton und James Watt eine funktionsfähige Dampfmaschine, doch die erste britische Eisenbahn – auf der kurzen Strecke zwischen Stockton und Darlington – ging als Verbindung der Kohlegruben zur Nordsee erst 1825 in Betrieb; das erste Dampfschiff, die schaufelradbetriebene SS Great Western nach den Plänen von Isambard Kingdom Brunel, überquerte den Atlantik 1838. Es brauchte bis Mitte des 19. Jahrhunderts, bevor Eisenbahnen auf der ganzen Welt die Binnenräume erschlossen und Dampfschiffe weltweit Güter transportierten.

Bereits 1903 flogen Orville und Wilbur Wright in North Carolina erstmals mit einem Motorflugzeug, doch den Weg zum Massentransport ebnete das Düsenflugzeug erst in den 1960ern. Anilin wurde von Otto Unverdorben bereits 1826 isoliert, doch erst 1854 ermöglichte die von Antoine Béchamp entwickelte Reduktionsmethode die Massenproduktion von Farbstoffen; medizinische oder pharmazeutische Verwendungen ließen noch bis 1908 auf sich warten, als das synthetische Derivat namens Sulfanilamid in der Breite als Antibiotikum eingesetzt wurde. Einige andere medizinische Entdeckungen brauchten für ihre weltweite Verbreitung sogar noch mehr Zeit: Bereits 1796 entwickelte Edward Jenner die Praxis der Pockenschutzimpfung, doch erst 1977 waren die Pocken

vollständig ausgerottet. Jenners Sohn und Frau sowie seine Schwestern starben allesamt an Tuberkulose, gegen die erst seit 1921 ein Impfstoff (Bacillus Calmette-Guérin, BCG) zur Verfügung steht.

Der lange Zeitraum zwischen Entwicklung und Einsatz einer Innovation kann sich durch neue politische Konstellationen verkürzen. So war das Containerschiff eine revolutionäre Triebfeder, es wurde in den 1950ern entwickelt, hatte aber erst in den 1970ern durchschlagenden Einfluss auf die Transportkosten und Transportpraxis – und zwar aufgrund von Veränderungen in der Frachtschiffregulierung und deren Wechselwirkungen mit den Reedern. Großflächige Störungen und insbesondere Kriege beschränkten den Welthandel immer wieder, befeuerten aber auch die intensive Suche nach raschen Lösungen, beispielsweise die Ammoniaksynthese sowohl für Sprengstoffe als auch für Düngemittel im Ersten Weltkrieg und die Entwicklung von Penicillin im Zweiten Weltkrieg. Es wäre also falsch anzunehmen, die Verbreitung von Technologie sei ein steter und gleichmäßiger Prozess. Vielmehr wird dieser Prozess klar von einer amtlichen Priorisierung bestimmter Produkte geprägt: Eisenbahnen, Dampfschiffe, Flugzeuge, Impfstoffe usw.

Was für die technologische Entwicklung gilt, gilt auch für finanzökonomische Innovationen. Das Theoretisieren neuer Ansätze, neuer Finanzinstrumente oder Organisationsformen entwickelt sich meist langsam, über längere Zeiträume hinweg; doch plötzlich zeigen Preissignale die Möglichkeit überdurchschnittlicher Gewinne an, und damit die Notwendigkeit einer neuen Theorie und radikalen Innovation.

Die Frage lässt sich auch allgemeiner betrachten. Die Globalisierung und das Moderne Wirtschaftswachstum

bildeten einen Konnex, wobei globale Schranken im Austausch die Entwicklung regelmäßig verlangsamten und behindern. Wachstum verspricht Überfluss. Am Anfang von Henry James' letztem Meisterwerk *Die goldene Schale* hören wir von der Geschichte eines Imperiums und dessen materiellen Erzeugnissen. James stellt die Vereinigten Staaten in eine Linie mit dem imperial raumgreifenden Großbritannien im 19. Jahrhundert und dem antiken Rom, er stellt uns einen römischen Fürsten vor, der in London einkaufen geht: »Der Fürst hatte sein London geliebt, wann immer es zu ihm gekommen war. Er gehörte zu jenen modernen Römern, die in der Stadt an der Themse ein Sinnbild von der Gültigkeit des römischen Staates erblicken, welches sie mehr überzeugt als alles, was sie am Tiber zurückgelassen haben. Die altüberlieferte Vorstellung von der Stadt, der die Welt zu Füßen liegt, hatte von jeher zu den Selbstverständlichkeiten seines Daseins gehört, und so erkannte er im heutigen London mehr als im zeitgenössischen Rom die Züge einer echten Metropole.« James' Fürst sah sich hin und wieder veranlasst, »vor einem Schaufenster stehenzubleiben, in dem mit Edelsteinen besetzte Prunkstücke aus massivem Gold und Silber ebenso wie Hunderte zum Gebrauch und Mißbrauch bestimmte Dinge aus Leder, Stahl oder Messing bunt zusammengewürfelt lagen wie weiland die Beute aus den Raubzügen des *Empire*«. ¹¹

Doch die Gewalt der Verbundenheit betrifft nicht allein den Transport von Produkten: Die Menschen produzieren, mit der Globalisierung werden sie produktiver. Gleichsam erklärte Amazon-Chef Jeff Bezos in einem seiner Aktionärsbriefe: »Wenn Sie im Geschäft (eigentlich im Leben) erfolgreich sein wollen, müssen Sie mehr schaffen, als Sie konsumieren. Ihr Ziel sollte es sein, für jeden, mit

dem Sie interagieren, einen Wert zu schaffen. Jedes Unternehmen, das keinen Wert für diejenigen schafft, mit denen es in Berührung kommt, ist – auch wenn es an der Oberfläche erfolgreich zu sein scheint – nicht lange auf dieser Welt. Es ist dabei, sie zu verlassen.«¹² Würden alle mehr produzieren, als sie verbrauchen, gäbe es stets nur Überschüsse.

Zwischenmenschliches Handeln weckt auch Bedürfnisse und Wünsche, und die Globalisierung verspricht, sie zu erfüllen: den Mangelzustand zu beenden. Ebendieses Versprechen bereitet Henry James' Fürst mit dem passenden Namen »Prince Amerigo« Kopfzerbrechen: Will jeder die eigenen Bedürfnisse oder Wünsche befriedigen, so führt das zu Verknappung und die Verknappung befördert einen weiteren, stärkeren Globalisierungsschub, um unerfüllte Bedürfnisse zu stillen.

Gedanken über Zusammenhänge

Zu den Dauerbrennern der Forschung zählt die Frage, inwieweit Ideen die Globalisierung gestaltet hätten. Oft ist zu hören (vereinfacht gesprochen), der Globalisierungsschub Mitte des 19. Jahrhunderts gehe auf mächtige, rhetorisch begabte Männer zurück. Diese hätten die Aussagen von Geistesgrößen wie Adam Smith und David Ricardo über den komparativen Kostenvorteil aufgegriffen, verständlich dargestellt und verbreitet. Schließlich lebte man im Napoleonischen Zeitalter, und eine Geschichtstheorie der »Großen Männer«, wie sie etwa ein helllichtiger Thomas Carlyle propagierte, stand hoch im Kurs. Die Anti-Corn Law League, also die Liga zur Abschaffung der Getreidezölle unter Führung von Richard

Cobden und John Bright erschien geradezu als Paradebeispiel, dass politisches Engagement hinter einem bestimmten Wirtschaftsgrundsatz, hinter Freihandel und Laissez-faire stehe. Im späten 20. Jahrhundert galten Milton Friedman und Friedrich Hayek als die Triebkräfte einer neuen neoliberalen Globalisierung. Ökonomen jedoch stehen solchen Thesen zum intellektuellen Einfluss von Ökonomen im Allgemeinen recht skeptisch gegenüber und bevorzugen interessenbasierte Erklärungen.¹³ Auch Historiker wenden sich gegen die Heldenerzählungen und betonen, der reformfreudige britische Premierminister Robert Peel habe im 19. Jahrhundert in einem vordemokratischen System agiert, musste sich allerdings zu durchaus unverhohlenen ökonomischen Interessen verhalten und in dem Konflikt zwischen Grundeigentümern und Landwirten einerseits, deren Einkommen von den Zöllen abhängig waren, und Arbeitgebern sowie Arbeitern andererseits, für die die Zölle Kosten darstellten, vermitteln.¹⁴

Der Ökonom George Stigler erkannte die Grenzen des intellektuellen Einflusses und klagte: »Warum wird der Ökonom, der seiner Gesellschaft Ratschläge gibt, so häufig und gefühllos ignoriert? Unablässig predigt er den Freihandel, wiewohl er auf diesen zuletzt seltener schwor, und doch nimmt der Protektionismus in den Vereinigten Staaten zu.« Stigler räsoniert denn auch: »Ich bin vielmehr der Überzeugung, hätte Cobden nur Jiddisch gesprochen und noch dazu gestottert, und wäre Peel ein engstirniger Idiot gewesen, so hätte sich England doch dem Getreidefreihandel zugewandt, waren doch seine agrarischen Klassen im Niedergang und seine produzierenden wie handeltreibenden Klassen im Aufschwung begriffen [...] Die Aufhebung der ›Corn Laws‹

war die entsprechende gesellschaftliche Reaktion auf eine politische und ökonomische Machtverschiebung.«¹⁵ Eigentlich, so fuhr Stigler fort, belege der Fakt, dass Wirtschaftswissenschaftler weder so zahlreich noch so kostenintensiv mit Forschungseinrichtungen ausgestattet seien wie etwa Krebsforscher, die doch recht angemessene soziale Wertschätzung ihrer Nützlichkeit: »Auch wenn Ökonomen effizient eingesetzt würden, das muss man wohl zugestehen, wird ihr Einfluss auf die Politik doch gering bleiben. Man erinnere sich meiner Schätzung, dass sich unsere wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsaufwendungen vielleicht auf 250 Millionen Dollar belaufen, und ein Großteil davon für Ökonomen mit einander widersprechenden Ansichten ausgegeben wird. Wer glaubt, dass Ökonomen wichtiger sind als dieses so geringe wie übliche Größenmaß, muss wohl glauben, die Gesellschaft investiere deutlich zu wenig in die Ökonomik.«¹⁶ Stigler schrieb diese Zeilen 1976, als Wirtschaftswissenschaftler im Zuge der Keynesianischen Revolution bereits an politischem Einfluss gewonnen hatten, jedoch bevor die Demokratisierung von Finanzdienstleistungen sowie der Bedeutungszuwachs der Finanzwirtschaft zahlreiche Privatunternehmen dazu veranlasst hatten, Ökonomen anzustellen (was für Letztere eine bessere Entlohnung zur Folge hatte).

Für das Nachdenken über die Einflussdynamik lohnt ein Blick darauf, wann und wie Langfristrends entstehen und gebrochen werden. Denn es gibt große historische Bewegungen wie das Moderne Wirtschaftswachstum oder auch das damit einhergehende Phänomen der Jahrhunderte übergreifenden Abwärtsspirale sinkender Realzinssätze (r).¹⁷ Diese Megatrends lassen offenkundige »Gesetze« vermuten, die mit nur zwei Variablen formuliert werden können:

nämlich die Aufwärtsbewegung des Wachstums und die Abwärtsbewegung der Zinssätze. Die Globalisierung steigerte die Wachstumsraten (g), während gleichzeitig politische Modernisierung, institutionelle Reformen und die Zunahme repräsentativer Regierungen auf der Basis eines vermögensfundierten Zensuswahlrechts für einen größeren Bestand sicherer Wertpapiere (*safe assets*) und folglich für eine geringere Rentabilität (r) verantwortlich waren. Die Englische Fiskalrevolution schuf Ende des 17. Jahrhunderts ein vorbildliches Modell, und die niedrigeren Garantiesätze reduzierten damals auch die Kosten für andere Kapitalformen, wobei diese durchaus variablen Risikoprämien unterliegen konnten.¹⁸

Einflussreiche Theorien über die Stagnation oder die kapitalistische Katastrophe, etwa von Marx und Keynes, argumentierten stets mit dem im Zuge zunehmender Kapitalakkumulation sinkenden Kapitalgrenzertrag. Keynes beschrieb eine abnehmende Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals. Und Marx hatte die Idee gar bei einer älteren und einflussreicheren Traditionslinie aufgeschnappt, nämlich bei Adam Smiths und David Ricardos Überlegungen zur statischen Wirtschaft (*stationary state*).

Das Wesen der Langfristedynamik ist zwar zu Recht Kernbestandteil jeder Beurteilung von Zukunftsaussichten, war aber stets schwer zu fassen und umstritten. Marx scheiterte bekanntermaßen daran, sein Gesetz vom Fall der Profitrate zu erklären, das (in seinen Worten) »vom historischen Standpunkt aus das wichtigste Gesetz« sei: »ein Gesetz, das trotz seiner Einfachheit bisher nie begriffen und noch weniger bewußt ausgesprochen worden ist«.¹⁹ Marx dachte weiter über die Frage fallender Profite nach und schrieb 1868 an Engels: »Wenn man die enorme Entwicklung der Produktivkräfte der gesellschaftlichen

Arbeit selbst nur in den letzten 30 Jahren, verglichen mit allen früheren [sic] Perioden, betrachtet, [...] so tritt an die Stelle der Schwierigkeit, welche bisher die Ökonomen beschäftigt hat, nämlich den Fall der Profitrate zu erklären, die umgekehrte, nämlich zu erklären, warum dieser Fall nicht größer oder rascher ist.«²⁰ Schocks treten unerwartet auf und erzwingen eine Neubewertung bisheriger Auffassungen zur Langfristedynamik. Die Möchtegerninterpretationen von Großtrends sind folglich immer genötigt, den Fokus ihrer Aufmerksamkeit neu auszurichten.

Ein besonderes Problem besteht in der Frage, welcher Indikator als r einzusetzen ist, als der inflationsbereinigte (reale) Ertrag sicherer Wertpapiere wie etwa der Staatsanleihen starker Industrieländer. Die Grenzkosten des Kapitals? Oder der durchschnittliche Kapitalertrag bereits getätigter Investitionen? Die Analyse langfristiger Trends des Durchschnittsgewinns führte zu einer einflussreichen Formel über die Profitrate des Kapitals, welche auf immer höhere Akkumulationsgrade hinweist («Prinzip der unbegrenzten Akkumulation») – diese war der Gegenstand einer berühmten Analyse von Thomas Piketty.²¹ Pikettys Durchschnittsrate ist stets höher als die Grenzzraten, insbesondere in Rezessions- oder Stagnationsphasen: Das liegt unter Umständen daran, dass es hier eigentlich vor allem um Grund- oder Immobilienerträge geht, die nur als Mietpreise für begrenzte Räume (im Herzen von Paris, New York, des Silicon Valley oder Shanghai) angemessen zu fassen sind.²² Dieses Phänomen ist die Haupttriebkraft für Ungleichheit, sowohl im 19. als auch wieder im ausgehenden 20. Jahrhundert: Piketty will im 21. Jahrhundert gar eine noch höhere Zuwachsrade der Ungleichheit erkennen.²³ Sein Blick auf $r > g$ ist womöglich einfach nur das Abbild einer Globalisierung, die Bodenwerte

insbesondere in global vernetzten Zentren in die Höhe treibt (und tatsächlich nehmen seine Ungleichheitsindikatoren während der Entglobalisierungsphase Mitte des 20. Jahrhunderts ab). Piketty insistiert folglich darauf, dass auch der technologische Fortschritt, den man als Triumph des menschlichen Erfindungsgeistes oder des Humankapitals über die kalten Gestalten toten Kapitals (nach seiner Definition Grundstücke, Gebäude, Finanzkapital) ansehen mag, zu einem Mehrbedarf an Gebäuden, urbanen Zentren und Wissenspatenten führen und somit die Kapitalerträge steigern werde. In dieser Perspektive ist die Menschheit mit »Launen der Technologie« nicht zu retten.²⁴

Es lohnt sich, über diese Launen der Technologie genauer nachzudenken. Der Langfristtrend ist nicht immer bestimmend. In Krisenphasen und Ungewissheit verschiebt sich das Verhältnis zwischen Zinsfuß und Wachstum radikal. Der Kapitalreingewinn verliert in Momenten sehr starker Preisbewegungen seine Stabilität. Entwicklungen *sub specie aeternitatis* zu betrachten, ist ein Luxus der Philosophen, dabei ist eine Gesamtsicht auf die Haupttendenzen nicht immer hilfreich im Angesicht der Frage, auf welche Technologien Einzelpersonen oder Unternehmer am besten setzen sollten. Insbesondere in Krisenmomenten stehen wir der Zukunft, ihrem Inhalt und Kurs unsicher gegenüber. Ein Bankrott steht und fällt nicht mit der langfristigen Tragfähigkeit eines Gedankens oder Geschäftsmodells, sondern mit der Fähigkeit, unmittelbare finanzielle Erfordernisse zu bedienen (bzw. mit der Interpretation von Vermögen und Verbindlichkeiten in einer Bilanz). Just in Momenten des Zweifels und des Zögerns sind Menschen, Regierungen und Märkte dem Einfluss von Überredungskünstlern zugänglich: mächtigen Analysten, Interpreten und Rednern, die Licht ins Dunkel bringen und

die Zukunft kennen wollen. Deren Antworten zählen dann zu den Faktoren, die die Zukunft prägen: Noch stehen viele Möglichkeiten oder Wege offen.²⁵ Stellen wir uns diese statisch vor, denkt man an verschiedene Gleichgewichtsformen. Für John Maynard Keynes bestimmte »die unkontrollierbare und unbotmäßige Psychologie der Geschäftswelt« die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals.²⁶

In den letzten Jahrhunderten ist der Lauf der Globalisierung also davon geprägt worden, wie Länder auf Krisen, auf ökonomische Schocks und die oftmals damit einhergehenden Finanzkrisen reagiert haben. Kommt es zu solchen dramatischen Schocks, verkehren sich alle Erwartungen und Vorstellungen von Normalität bzw. von der reibungslosen Fortsetzung bestehender Trends. Der deutlichste historische Bruch im Zuwachs einer immer intensiveren Globalisierung war die schmerzliche Deflation der Weltwirtschaftskrise in der Zwischenkriegszeit, die zum Aufschwung eines aggressiven Nationalismus und des Nullsummendenkens führte. Es ist unmittelbar verlockend, in zahlreichen aktuellen Entwicklungen ein Abbild der 1930er-Jahre zu erkennen. Doch der Preissturz in der Zwischenkriegszeit war nicht der einzige Faktor für die Neubewertung dessen, was Globalisierung bedeutet, wem sie schadet und wem sie nützt.

Nachfrage und Angebot

Nicht jede Krise zerstört oder revidiert die Globalisierung. Im Gegenteil, einige dramatische Wendepunkte führten zu mehr und nicht zu weniger Globalisierung. Die Ölpreisschocks in den 1970ern veränderten das politische Paradigma: Zunächst galt verstärkter Protektionismus als