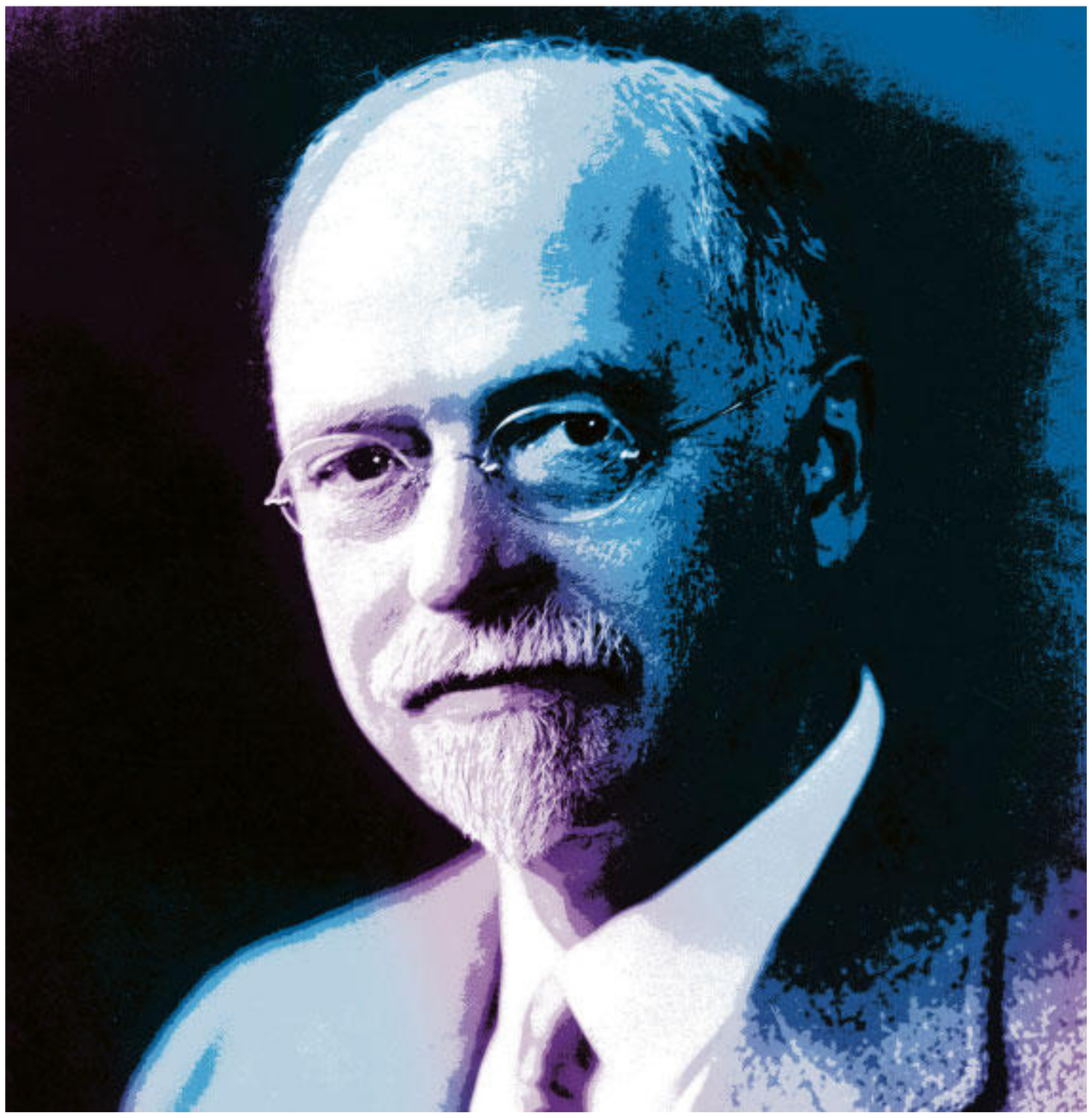
Lohn der Geduld

Irving Fisher hat den Zins erklärt und die Notenbanken auf stabile Preise eingeschworen. Seine Warnung vor Überschuldung wurde nicht gehört. *Von Karen Horn*



Irving Fisher (1867–1947) Foto Ullstein / Bearbeitung F.A.S.

In jungen Jahren war Irving Fisher (1867–1947) vom „Dünkel“ vieler Ökonomen abgestoßen, die meinten, die Welt verbessern zu können. Die „allzu unbeschwerte Art“, mit der seine Fachgenossen nach dem amerikanischen Börsencrash von 1893 dazu aufriefen, den Goldstandard aufzugeben, fand er frivol. Lange hielt der evangelikale Pfarrerssohn, der zu einem der bedeutendsten Ökonomen heranwuchs, die Zurückhaltung indes nicht aus. Schon während des Präsidentschaftswahlkampfes von 1896 ließ er sich in eine politische Abwehrschlacht hineinziehen – gegen jene Kräfte, die eine üppigere Geldversorgung wünschten, als die Bindung des Dollar an das knappe Gold erlaubte.

Das Problem, dass unter dem Goldstandard zwar die Paritäten der teilnehmenden Währungen zueinander stabil blieben, nicht aber die Kaufkraft des eigenen Geldes, nahm Fisher dabei durchaus ernst. Er schlug der amerikanischen Notenbank deshalb eine Politik des „kompensierten Dollar“ vor: Sie sollte die Parität zum Gold flexibel so anpassen, dass stets Preisstabilität gewährleistet sei. Mit dieser expliziten Zielsetzung und als feste, berechenbare Regel erfüllte Fishers Vorschlag alle Kriterien, die mehr als ein halbes Jahrhundert später die Monetaristen populär gemacht haben.

Auf einer 14 Monate dauernden Bildungsreise durch Europa hatte Fisher im Jahr des Crashs unter an-

DIE WELTVERBESSERER

Große Ökonomen und ihre Ideen

Folge 71

deren den Österreicher Eugen von Böhm-Bawerk kennengelernt. An dessen Werk anknüpfend, erklärte Fisher den Zins mit einem intertemporalen Kalkül, also als Preis für das Verschieben von Konsum von heute auf morgen. Er hatte erkannt, dass sich dabei ein realer Zins ergibt, der gerade um so viel vom nominalen Zins abweicht, wie die Menschen an Inflation erwarten („Fisher-Gleichung“).

Zudem entwickelte er die Beobachtung des schottischen Philosophen David Hume (1711–1776), dass die Geldmenge das Preisniveau beeinflusst, zu der in heutigen Lehrbüchern nach ihm benannten „Fisherschen Verkehrsgleichung“ fort. Diese quantitätstheoretische Gleichung drückt die simple Tatsache aus, dass das gesamtwirtschaftliche Transaktionsvolumen zu laufenden Preisen dem Geldumlauf entspricht. Fisher bestätigte die von Hume postulierte Kausalität: Die Preise steigen, wenn die Geldversorgung zu stark ausgeweitet wird. Inflation ist immer ein monetäres Phänomen. Die Notenbank muss also auf die Bremse treten, wenn die Preise anziehen. Um das verlässlich zu bemerken, braucht sie Indizes. Und diese entwickelte der studierte Mathematiker Fisher gleich mit.

In seiner Doktorarbeit hatte Fisher seinerzeit die Herausforderung angenommen, die ökonomische Preis- und Werttheorie in mathematische Formeln zu gießen. Dafür bekam er an der Yale University in New Haven, wo er später auch lehrte, den ökonomischen Doktortitel. Ihm gelang ein allgemeines Gleichgewichtsmodell, dessen Wirken er noch mit einer selbstgebauten hydraulischen Maschine zu verdeutlichen suchte. Ohne dass er davon wusste, ähnelte sein Modell dem – heute bekannteren – System seines französischen Zeitgenossen Léon Walras bis auf einige Details. Für die Formalisierung der neoklassischen Analyse und die Orientierung an den Naturwissenschaften waren diese neuen Modelle ein entscheidender Schritt. Nebenbei vermittelten sie freilich auch der Politik die verführerische Hoffnung, man müsse nur an der richtigen Schraube drehen, damit alles im Lot ist. Fishers missionarische Ader und geniales Talent beschränkten sich nicht auf die Wirtschaftspolitik. Kurz nach seiner Ernennung zum Professor an Tuberkulose erkrankt, war er nach drei Jahren im Sanatorium nicht nur kuriert, er begann auch eine langjährige umfassende Reformkampagne für gesunde Volksernährung, Körpertüchtigung, Hygiene, Naturschutz, gesteuerte Zuwanderung und den Weltfrieden. Er gründete ein „Life Extension Institute“; von seinem Ratgeber „How to Live“ verkaufte er fast eine halbe Million Exemplare. Daneben forschte und lehrte er zwar auch wieder in Yale, er betätigte sich aber zusätzlich noch als Erfinder und Unternehmer. Sein Archivsystem für Karteikarten war ein Kassenschlager; als er das Patent 1925 verkaufte, wurde er Multimillionär.

Freilich hatten Fisher schon in seiner gesundheitlichen Krise Zweifel daran beschlichen, „dass der Mensch, sich selbst überlassen, immer nach seinen besten Interessen handelt“. In den „Roaring Twenties“ nun wuchs sein Unbehagen. Was, wenn die Menschen keine Vorsorge gegen eine drohende Inflation treffen, weil sie nicht erkennen, dass der Aufschwung Folge einer Geldschwemme ist („Geldillusion“)? Solche Reaktionsverzögerungen und Wahrnehmungsmängel könnten eine harmlose Depression zur gefährlichen Krise erweitern, ahnte Fisher. Die Vorstellung, Geld sei nur ein Schleier über dem realen Wirtschaftsgeschehen, sah er zumindest kurzfristig nicht mehr gesichert.

Trotz dieser Ahnung sah Fisher den Börsencrash vom 21. Oktober 1929 nicht kommen. Er verlor sein gesamtes Vermögen, und indem er sich immer weiter optimistisch gab, verspielte er auch seinen Ruf. Dabei reifte in ihm just in dieser Situation eine weitere tiefe Erkenntnis, die bis heute von immenser Bedeutung ist. Sie passt derart exakt auf die von Amerika ausgehende Finanzkrise von 2008, dass sich die Zunft eigentlich schämen muss, sie nicht hinreichend berücksichtigt zu haben: Auf dem Weg in die Krise spielen nicht nur die Geldversorgung und die Psychologie eine Rolle, wesentlich ist zudem die private Verschuldung.

Solange die Preise an den Vermögensmärkten steigen, geht noch alles gut. Sobald diese aber sinken, weil die Menschen die Blase als Blase erkennen, setzt eine deflationäre Schuldenspirale ein. Wenn alles zu spät ist, muss die Notenbank den Geldhahn aufdrehen, um den Abwärtstaumel zu unterbrechen. Viel besser ist es freilich, wie Fisher mahnte, die übermäßige Verschuldung gar nicht erst entstehen zu lassen. Am besten schreibe man den Banken vor, dass sie nur so viele Kredite ausreichen dürften, wie sie Deckungsreserven hätten („100 percent money“). Davon ist man in der Realität aber weit entfernt.

Karen Horn ist Vorstandsvorsitzende der Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft und lehrt an der Humboldt-Universität Berlin.

Wie geht es weiter?

30. November: *Ortega y Gasset und der Sinn der Arbeit.*

Bisher erschienene Beiträge: www.faz.net/weltverbesserer

EINKAUFSZETTEL

Schöne Grüße aus der Sauna

VON NADINE OBERHUBER

Generell bin ich ein freiheitsliebender Mensch. In bestimmten Bereichen aber sollte die Freiheit klare Grenzen haben. Die Kommunikations- und Meinungsfreiheit etwa und die Berufsausübungsfreiheit, sofern der andere dazu ein Handy benutzt. Das tun Menschen mittlerweile nicht nur an allen möglichen – sondern auch unmöglichen Orten. Ich führe eine Liste mit den unglaublichsten Plätzen, an denen Mitmenschen neben mir telefoniert haben. Manche telefonieren selbst dann weiter, wenn sie gerade den Kopf gewaschen bekommen, vom Friseur nämlich. Einige tätigen Geschäftsabschlüsse gern im Skilift, mit klappernden Zähnen. Andere brüllen Sekretäre an, während sie im Kabarett sitzen oder im Kino. Und einmal stockte allen der Atem, als ein Hochzeitsgast in der Kirche ans Handy ging. Bisher dachte ich, das sei der Gipfel der Allzeit-Erreichbarkeit.

Diese Woche belehrte mich ein Unabkömmlicher eines Besseren. Sein Handy klingelte in der Sauna. Prompt kochte die Stimmung im Schwitzkasten über. Nicht die zwischen ihm und dem Anrufer, sondern die zwischen ihm und den Banknachbarn. Denen trieb das Handygespräch und Tastaturgepiepse die Zornesröte ins Gesicht. Inzwischen weiß ich: Smartphonebewaffnete Saunierer treiben die Ruheraumbesucher der ganzen Republik um.

Südtirols Bäderbesitzer streiten, ob Saunagänger nun Badehosen tragen sollen oder nicht. Bei uns bleibt Kleidung selbstverständlich draußen, aber das Tragen eines Handys ist doch wohl erlaubt, oder? Darüber wird heiß diskutiert. Zwar fänden erfrischende 77 Prozent der Saunierenden das total unmöglich, ein knappes Viertel aber möchte von Aufgussbank und Ruheliege gern Bürogespräche führen, Statusmails absetzen oder Facebooknachrichten checken. Manche Bäder haben für derart heißgelaufene Wanderarbeiter schon Handyzonen eingerichtet. Mir läuft es bei dem Gedanken eiskalt den Rücken runter. Wenn die Sauna zum Büro mit Kunstpalmen und Höhensonne wird, gehe ich zum Entspannen lieber in die Firma.

SONNTAGS-WETTER

HEUTE

Momentan bestimmt Hochdruckeinfluss das Wetter in Mitteleuropa. Im Norden macht sich die Warmfront eines atlantischen Tiefs durch feuchtere Luft mit mehr Wolken bemerkbar. Es wird sehr milde Luft nach Deutschland geführt.

Berlin, Brandenburg, Sachsen-Anhalt, Thüringen, Sachsen: Anfangs halten sich noch Nebelfelder, die sich rasch auflösen. Dann wechseln sich Sonnenschein und Wolken ab. Die Temperaturen erreichen im schwachen Südostwind Werte zwischen 9 und 11 Grad.

Bremen, Niedersachsen, Hamburg, Schleswig-Holstein, Mecklenburg-Vorpommern: Nach Norden hin gibt es heute dichte Wolkenfelder. Weiter Richtung Süden zeigt sich häufiger die Sonne. Die Höchstwerte liegen zwischen 8 und 12 Grad. Der Wind weht schwach bis mäßig, an der Küste frisch aus südöstlichen Richtungen.

Nordrhein-Westfalen, Hessen, Rheinland-Pfalz, Saarland: Zu Beginn halten sich noch Nebelfelder, die vereinzelt hartnäckig sein können. Sonst gibt es einen Wechsel aus Sonne und Wolken. Bei maximal 15 Grad weht schwacher Wind aus südöstlichen Richtungen.

Baden-Württemberg und Bayern: Der Nebel ist in den Niederungen zäh und löst sich nur langsam oder kaum auf. Sonst scheint besonders auf den Höhen häufig die Sonne bei wenigen Wolken. Es gibt höchstens 17 Grad.

Sonne: Aufgang 07:51, Untergang 16:32 Uhr
Mond: Aufgang 08:28, Untergang 17:42 Uhr
(Zeiten (MEZ) gelten für Frankfurt am Main)

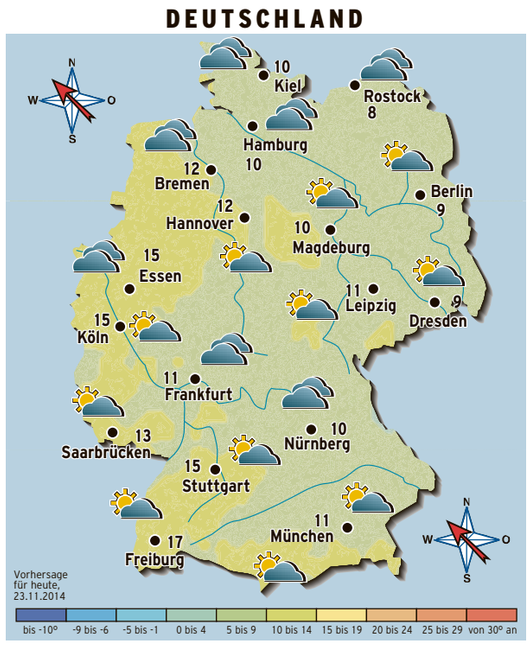
WETTERLEXIKON

WZN: WZN steht für das Weltzentrum für Niederschlagsklimatologie. Das WZN liefert globale monatliche Niederschlagsanalysen für die Klimaüberwachung und Klimaforschung. Grundlage sind weltweit verfügbare Niederschlagsmessungen.

WETTERSERVICE

Mehr Infos und Wettersuche per Postleitzahl im Internet: www.wetter.com oder www.faz.net/wetter
Aktuelle Themen bei wetter.com:
Zehn-Tages-Prognose; Profiwetter ab 5,70 Euro pro Monat mit Premium-Druckfunktion, zum Beispiel für Hotels, Prognose für zehn Tage im Drei-Stunden-Takt.

DEUTSCHLAND



DEUTSCHE STÄDTE

	22.11.*		23.11.			22.11.*		23.11.	
Arkona	6°	b	7°	b	Karlsruhe	6°	N	11°	b
Berlin	6°	w	9°	w	Kassel	6°	w	10°	b
Bremen	5°	b	12°	b	Köln	10°	w	15°	b
Cottbus	5°	b	8°	b	Konstanz	8°	w	10°	w
Cuxhaven	5°	b	11°	b	Leipzig	6°	b	11°	w
Dresden	6°	b	9°	w	Magdeburg	6°	b	10°	w
Düsseldorf	10°	b	15°	b	Mannheim	9°	b	11°	b
Erfurt	4°	b	10°	w	München	7°	w	10°	h
Essen	10°	b	15°	b	Norderney	5°	R	11°	b
Feldberg	10°	s	14°	w	Nürnberg	6°	b	10°	b
Feldberg/Ts.	6°	b	11°	w	Oberstdorf	10°	b	14°	h
Frankfurt/M.	8°	b	11°	b	Osnabrück	8°	b	14°	b
Freiburg	9°	w	17°	w	Passau	6°	b	7°	w
Garmisch	10°	w	13°	h	Rostock	6°	b	8°	b
Greifswald	5°	b	7°	b	Saarbrücken	9°	b	13°	b
Großer Arber	4°	b	12°	h	Schleswig	4°	b	10°	b
Hamburg	4°	b	10°	b	Stuttgart	10°	b	15°	w
Hannover	6°	w	12°	b	Sylt	6°	N	10°	b
Helgoland	7°	R	12°	b	Trier	9°	N	13°	b
Hof	3°	b	7°	w	Zugspitze	-2°	w	5°	h

s=sonnig, h=heiter, w=wolkig, G=Gewitter, b=bedeckt, R=Regen, Rs=Regenschauer, Sr=Sprühregen, N=Nebel, S=Schnee, Ss=Schneeschauer, SR=Schneeregen, --=keine Meldung.
*Messwerte jeweils von mittags Ortszeit.

MONTAG

In der Nacht zu Montag und am Montag zieht eine Kaltfront über Teile des Landes. Dabei kommt es nördlich des Mains zu dichten Wolken und Regen. Die Temperaturen liegen um 10 Grad. Im Süden ist es nach Nebel meist freundlich. Bei maximal 15 Grad wechseln sich Sonnenschein und Wolken ab.

AUSSICHTEN

Am Dienstag erfasst die feucht-kühle Luft auch den Süden. Die Wolken sind zwar dicht, aber es fällt kaum Regen. Im Norden gibt es längere sonnige Abschnitte. Am Mittwoch ist es nach Nebel meist freundlich.

TREND BIS FREITAG

	Nord	Mitte	Süd
Montag	10-12°	9-12°	7-15°
Dienstag	9-10°	7-9°	7-12°
Mittwoch	8-10°	6-10°	6-12°
Donnerstag	8-10°	6-10°	6-12°
Freitag	7-10°	6-10°	5-11°

H Hochdruckzentrum
T Tiefdruckzentrum
Warmluftzufuhr
Kaltluftzufuhr
Kaltluftzufuhr in der Höhe, Erwärmung am Boden
Warmfront | Kaltfront | Okklusion

EUROPA

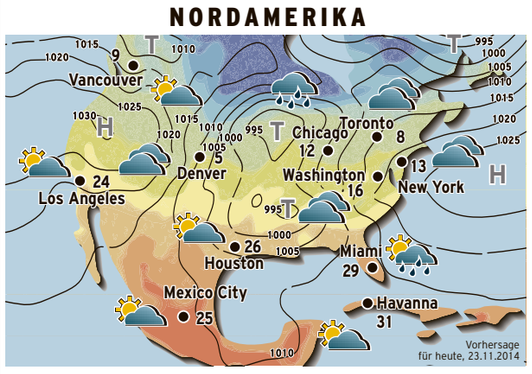
HEUTE

Ein Tief über dem Atlantik dehnt seinen Einfluss weiter nach Osten aus und bringt von Norwegen über Großbritannien bis zur Iberischen Halbinsel Regen. In der Osthälfte Europas sorgt Hochdruck für ruhiges Wetter. Die Temperaturen erreichen am südlichen Mittelmeer 25 Grad. Sonst liegen sie meist zwischen 10 und 20 Grad. Nach Osten hin wird es kalt.

TREND

Das Tief kommt in den Folgetagen weiter nach Osten voran und sorgt in Westeuropa und Skandinavien für unbeständiges und kühleres Wetter. Auch im Mittelmeerraum wird es wechselhafter und kühler. Osteuropa verbleibt weiterhin unter Hochdruckeinfluss, sodass es dort ruhig, aber kalt bleibt.

NORDAMERIKA



HEUTE

Die Schneefälle im Norden der USA klingen ab und es wird milder, sodass dort Tauwetter bei Temperaturen bis 15 Grad einsetzt. In den restlichen Landesteilen ist es meist trocken mit einem Sonne-Wolken-Mix.

TREND

Von Kanada her strömt Anfang der neuen Woche wieder kalte Luft in den Norden der USA und bringt Schnee und Kälte. Im Süden bleibt es zwar freudlich, aber auch hier sinken die Werte meist auf 10 bis 20 Grad.

AUSLÄNDISCHE STÄDTE

	22.11.		23.11.	
Europa				
Amsterdam	8°	b	13°	R
Athen	15°	h	16°	w
Barcelona	17°	w	21°	b
Belgrad	7°	w	8°	w
Bordeaux	16°	b	20°	b
Bozen	8°	h	14°	s
Brüssel	10°	b	15°	b
Budapest	5°	w	6°	b
Bukarest	4°	b	4°	b
Dublin	6°	w	8°	h
Dubrovnik	7°	w	13°	s
Edinburgh	9°	Sr	8°	w
Faro	20°	b	20°	w
Helsinki	-1°	b	1°	b
Innsbruck	6°	w	12°	h
Istanbul	7°	Rs	10°	Rs
Kiew	-1°	w	0°	b
Kopenhagen	6°	b	9°	b
Larnaka	17°	w	20°	w
Las Palmas	22°	w	23°	w
Lissabon	16°	b	18°	Rs
Locarno	6°	h	12°	w
London	13°	R	10°	R
Madrid	13°	b	17°	w
Mailand	9°	w	11°	b
Malaga	22°	b	23°	w
Mallorca	22°	w	24°	w
Marbella	21°	b	21°	w
Moskau	-1°	h	0°	h
Neapel	16°	s	21°	s
Nizza	16°	w	20°	w
Oslo	2°	w	6°	R
Ostende	9°	b	12°	R
Palermo	17°	s	20°	s
Paris	10°	b	15°	b
Prag	5°	b	7°	b
Riga	1°	Rs	1°	b
Rom	12°	b	20°	w
Salzburg	8°	b	11°	w
Sofia	6°	w	6°	w
Stockholm	2°	b	7°	b
St.Petersbg.	0°	S	2°	b
Venedig	9°	w	13°	h
Warschau	3°	b	3°	b
Wien	6°	b	7°	b
Zürich	8°	w	11°	w
Nordamerika				
Atlanta	13°	w	16°	R
Chicago	7°	b	12°	R
Denver	9°	w	5°	b
Houston	20°	b	26°	w
Los Angeles	18°	w	24°	w
Miami	25°	Rs	29°	Rs

	22.11.		23.11.	
Montreal	1°	b	7°	w
New York	5°	w	13°	b
San Fran.	16°	b	19°	w
Toronto	4°	R	8°	b
Vancouver	8°	w	9°	w
Washington	8°	w	16°	b
Lateinamerika*				
Bogota	18°	b	20°	b
B.Aires	21°	w	30°	s
Caracas	25°	Sr	30°	Sr
Havanna	27°	w	31°	w
La Paz	12°	b	16°	b
Lima	22°	s	23°	h
Mexiko-St.	20°	w	25°	w
R.d. Janeiro	32°	w	30°	w
Sant.(Ch.)	24°	h	27°	w
Afrika				
Algier	23°	b	27°	b
Casablanca	22°	w	23°	w
Dakar	27°	h	27°	h
Kairo	21°	w	21°	w
Kapstadt	23°	s	25°	h
Lagos	30°	w	33°	b
Nairobi	22°	w	26°	Rs
Tunis	24°	h	25°	w
Naher Osten				
Ankara	3°	b	7°	b
Antalya	11°	s	18°	s
Dubai	28°	s	30°	s
Riad	27°	h	26°	b
Teheran	13°	w	14°	w
Tel Aviv	19°	w	21°	w
Asien				
Bangkok	33°	w	35°	w
Mumbai	32°	s	34°	s
Colombo	28°	Rs	30°	Rs
Hongkong	26°	h	29°	h
Jakarta	33°	Rs	33°	w
Manila	30°	Rs	32°	b
Neu Delhi	24°	s	27°	s
Peking	9°	s	9°	w
Seoul	12°	Rs	15°	w
Schanghai	17°	Rs	22°	h
Singapur	28°	G	32°	G
Tokio	17°	s	19°	h
Australien/Ozeanien				
Adelaide	22°	s	27°	w
Melbourne	29°	b	24°	h
Sydney	24°	s	37°	h
Wellington	17°	b	19°	w

s=sonnig, h=heiter, w=wolkig, G=Gewitter, b=bedeckt, R=Regen, Rs=Regenschauer, Sr=Sprühregen, N=Nebel, S=Schnee, Ss=Schneeschauer, SR=Schneeregen, --=keine Meldung.
*Messwerte Vortag jeweils von mittags Ortszeit

Kostenlos 2 Wochen die F.A.Z. testen!
Jetzt anrufen: 0180 2 52 52*
Gratis!

* 6 Cent/Gespräch aus dem Festnetz der Deutschen Telekom, abweichende Mobilfunktarife möglich.