

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 88 (2008)  
**Heft:** 964

**Artikel:** Wir müssen uns entscheiden  
**Autor:** Rozeff, Michael S.  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-168088>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 15.04.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

US-Finanzkrise: die Rede vom Marktversagen geht um. Der Blick zurück auf die Grosse Depression belehrt uns eines besseren.

## Wir müssen uns entscheiden

Michael S. Rozeff

Gehen wir einen Schritt zurück und wenden uns einen Moment lang der Bedeutung der Finanzkrisen der vergangenen Wochen zu. Die Regierung hat Banken gerettet, dazu eine grosse Versicherungsgesellschaft, Investmentbanken, ausländische Zentralbanken, Geldmarktfonds. Die eingesetzten Geldbeträge sind riesenhaft. Die Rettungsaktion der Regierung ist unsere Rettungsaktion. Der hinterste und letzte Cent ihres Preises wird von den steuerzahlenden Amerikanern aufgebracht werden.

Die Massnahmen der Regierung sind eine Anklage gegen die Regierung. Das Versagen in unserem Regierungssystem tritt als Versagen im Banken- und Finanzsystem zutage. Es ist kein Versagen der freien Märkte oder des freien Unternehmertums oder des freien Bankwesens. Wir haben keine freien Märkte, kein freies Unternehmertum oder freies Bankwesen. Davon ist schon sehr lange nichts mehr übrig. Der Augenblick ist da, die Situation sorgfältig zu prüfen und zu entscheiden: sind wir für freie Märkte oder sind wir für den Staat? Halten wir dafür, es handle sich hier um Marktversagen oder um Staatsversagen?

Dieselbe Frage stellte sich zur Zeit der Grossen Depression. Die Regierung gab die Schuld den Spekulanten, dem Börsenkrach, der Gier, zuviel Konsum, zuwenig Konsum, unflexiblen Preisen und Löhnen und vielem anderen mehr. Doch für die wahren Ursachen der Grossen Depression und das tatsächliche Versagen trug die Regierung die Verantwortung. Die Regierung hatte das Federal-Reserve-System errichtet, und es war das Fed, das deflationiert hatte. Die Regierung reglementierte die Banken und förderte Einzelbanken, und es waren diese Einzelbanken, die zu Tausenden bankrott gingen. Es war die Regierung, die Steuern und Abgaben erhöhte und die Wirtschaftstätigkeit abwürgte. Und als die Depression einmal unterwegs war, kam der New Deal, der sie fortsetzte. Es war der New Deal, der die Wirtschaft überregulierte und kartellierte. Es war der New Deal, der eine erneute Dollarabwertung in die Wege leitete. Nochmals – es geht um die Frage: Freie Märkte oder Staat?

Ein freier Markt ist kein gesetzfreier Markt. Gesetze regeln ihn, und Richter und Geschworene wenden diese Gesetze an. Er ist geregelt durch Verträge, von Marktteilnehmern untereinander abgeschlossen, und durch Richter und Geschworene, die bei Auseinandersetzungen entscheiden. Er ist geregelt durch den Konsumenten, der bestimmt, ob er ein Produkt oder eine Dienstleistung kaufen will. Wer verantwortlich ist, haftet. Wenn Verluste entstehen, werden sie von denen getragen, die sie zu verantworten haben. Sie werden nicht durch Erlasse oder Gewaltmethoden auf die Steuerzahler überwälzt. Der freie Markt ist kein Chaos. Es gibt Aufsicht, doch hängt diese nicht von der wechselhaften und unberechenbaren Macht von Gesetzgebern ab, die bestochen werden können und von Lobbyisten Geld nehmen. Sie geht auf Rechtspersonen zurück, die sich auf eine Sammlung von Rechtsgrundsätzen stützen.

Dagegen ist ein freier Markt endgültig kein staatlich regulierter und vom Staat kontrollierter Markt. Sobald der Staat anfängt, Märkte zu regulieren, verschwindet die Bestimmungsfreiheit des Konsumenten. Handelsverträge werden zu Antitrustzielen. Produktinnovation lässt nach. Wenn der Staat erst beginnt, Märkte zu regeln, kommt er unfehlbar von Seiten lahmer, aber einflussreicher Unternehmen unter Druck, erfolgreiche Unternehmen zu bremsen.

Sobald der Staat beteiligt ist, lässt er Begünstigungen spielen. Gewisse Unternehmen mit Verlusten werden am Leben erhalten; sie brauchen für ihre Fehler nicht geradezustehen. Die Verluste trägt der Steuerzahler. Das ist es, was sich heute abspielt.

Wenn wir eine Zentralbank haben, die die Geldmenge in der Wirtschaft kontrolliert, und wenn eine solche Bank nach eigenem Gutdünken jedwede Finanzinstitution am Leben erhalten kann, die sie will, haben wir es eindeutig nicht mit einem freien Geld- oder Bankenmarkt zu tun. Wenn Bankeinlagen versichert sind, haben wir es nicht mit einem freien Bankenmarkt zu tun. Wenn wir staatsgesponserte Unternehmen haben, die Hypotheken kaufen und über direkte Kreditmöglichkeiten beim amerikanischen Schatzamt verfügen, haben wir entschieden keinen freien Banken-, Hypotheken- oder Immobilienmarkt.

Das Fed lebte schon immer im Konkubinat mit jenen Investmentbanken, die auch als Obligationenhändler für das Schatzamt fungieren und für die Plazierung der Schatzscheine zuständig sind. Diese Eliterunde hat stets mit hohem Leverage gearbeitet, da das Fed während der Obligationenemissionen den Markt stützt. Nachdem 1998 ein Hedgefund wie Long Term Capital Management vor dem Untergang bewahrt wurde, ist es da ein Wunder, dass diese Investmentbanker in vielen ihrer Spekulationen zu weit überrissenem Leverage griffen?

*aus dem Englischen von Reinhart R. Fischer*

MICHAEL S. ROZEFF ist Professor emeritus für Finanzwissenschaft und lebt in East Amherst NY.