

**Zeitschrift:** Schweizer Monat : die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur

**Band:** 95 (2015)

**Heft:** 1024

**Artikel:** Kleine Crashes, grosse Crashes

**Autor:** Taleb, Nassim Nicholas / Spitznagel, Mark

**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-736082>

#### 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:** 08.02.2026

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

# Kleine Crashes, grosse Crashes

«Skin in the Game» ist notwendig, aber nicht hinreichend, um Katastrophen zu vermeiden. Was folgt daraus? Zwei aussergewöhnliche Krisenforscher und ehemalige Arbeitskollegen sprechen über Ungleichheit, Umwegbereitschaft und Utopien.

Nassim Nicholas Taleb diskutiert mit Mark Spitznagel, übersetzt von Jan Meyer-Veden

**Nassim Nicholas Taleb:** *Mark, dein Buch ist der einzige Ort, wo Crashes als natürliche Gleichmacher verstanden werden. Im Kontext der heute tobenden Debatten zum Thema Ungleichheit: Glaubst du, dass Crashes der natürliche Mechanismus sind, um Gleichheit zu erzeugen – oder wenigstens die privilegierten Schichten zu schwächen?*

**Mark Spitznagel:** Fragen wir uns doch mal rundheraus: Geht es uns tatsächlich um verwirklichte finanzielle Gleichheit? Wie wollen wir jemals wissen, was ein natürlicher oder akzeptabler Ungleichheitslevel ist, und warum kommt es überhaupt der Mehrheit zu, das zu bestimmen? Davon abgesehen kann man mit Sicherheit sagen, logisch und empirisch, dass Crashes von Vermögensmärkten Ungleichheit vermindern. Hierfür sind sie ein natürlicher Mechanismus und eine kathartische Reaktion auf Zinsmanipulationen durch die Zentralbanken, auf die daraus folgende Inflation der Vermögensmärkte sowie auf andere staatliche Bail-outs, die die Ungleichheit überhaupt erst derartig vergrössert haben. In diesem Sinne sind Crashes die homöostatischen Mechanismen des Kapitalismus. Sie korrigieren ein verzerrtes System. Unsere Situation ist geradezu lachhaft: Utopische Regierungsentscheidungen, die Ungleichheit vermindern sollen, sind eine Reaktion auf andere Regierungsentscheidungen – ein Purzelbaum der Marktverzerrung. Nachdem uns ein Auto überfahren hat, soll die beste Therapie sein, dass es uns im Rückwärtsgang ein zweites Mal überfährt.

**Taleb:** *Wie ich sehe, unterscheidest du zwischen Gleichheit im Ergebnis und Gleichheit des Prozesses. Man könnte tatsächlich die Ansicht vertreten, dass das System Abwärtsmobilität gewährleisten sollte, die ja so viel wichtiger ist als Aufwärtsmobilität. In Frankreichs etatistischem System gibt es für die Elite keine Abwärtsmobilität. Unter natürlichen Bedingungen sind die Reichen weit fragiler als die Mittelschicht. Nur das System erhält sie.*

**Der Grund, warum ich das hier anspreche, hat mit deinem Buch zu tun, «The Dao of Capital», wo du das individuelle Risikoverhalten mit Erklärungen globaler Phänomene vermischst – oder besser: vereinst. Aber: Als Autor hasse ich es, wenn andere Leute meine Werke zusammenfassen – kannst du eine eigene Zusammenfassung versuchen?**

**Spitznagel:** Um auf deinen ersten Punkt einzugehen: Ja, genau; tatsächlich liegt unter all den Datenmengen zum Thema Einkom-

## Nassim Nicholas Taleb

ist Trader und Professor für Risikoforschung am Polytechnischen Institut der New York University. Er ist Autor der Bestseller «Anti-Fragilität: Anleitung für eine Welt, die wir nicht verstehen» (Knaus, 2013) und «Der schwarze Schwan: Die Macht höchst unwahrscheinlicher Ereignisse» (DTV, 2010).

## Mark Spitznagel

ist Investor, CIO einer Tail-Hedging-Firma und Autor. Zuletzt von ihm erschienen: «The Dao of Capital: Austrian Investing in a Distorted World» (John Wiley & Sons, 2013).

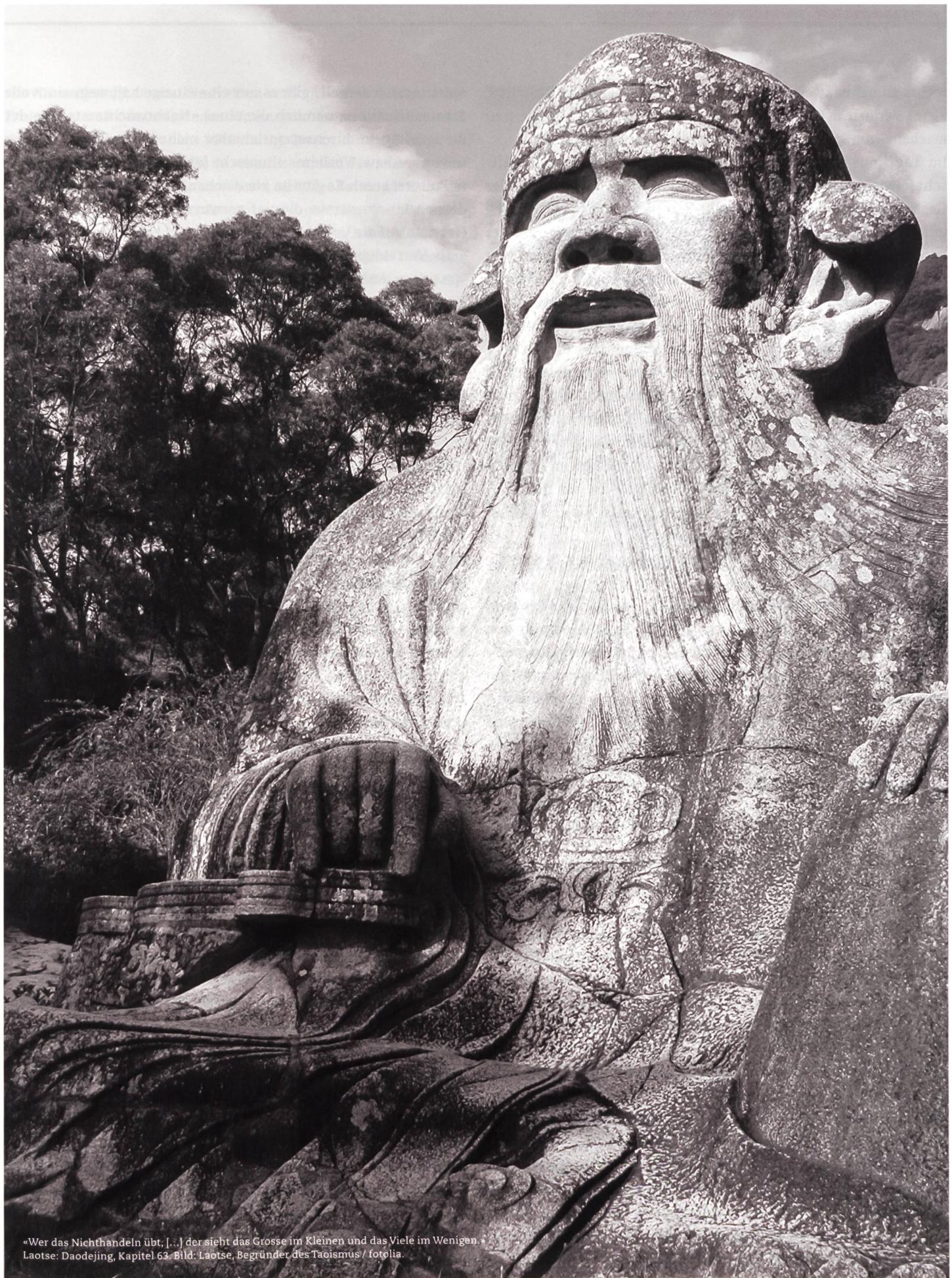
## Jan Meyer-Veden (Übersetzung)

ist Redaktor bei «GetAbstract» und freier Übersetzer.

mensungleichheit umfassende Abwärtsmobilität verborgen, insfern als dass die meisten Leute im rechten Tail der Einkommensverteilung nicht sehr lange dort bleiben. Die Vergänglichkeit von Erfolg ist durch natürlichen, unternehmerischen Kapitalismus sichergestellt. Sie ist genau das, was an diesem funktioniert: die Elite entthronen, die Glückspilze und die Unwürdigen fortjagen. Ohne diese Dynamik würde der Kapitalismus nicht funktionieren. Er wäre nicht einmal Kapitalismus, sondern eine Art oligarchischer Planwirtschaft. Und doch konterkarieren moderne Regierungen diese Dynamik, wo sie können; vor allem, indem sie mit ihnen verbandelten Bankern und Spekulanten Garantien geben und Sicherheitsnetze aufspannen. Ironischerweise waren die Leute, die heute lauthals eine globale Vermögenssteuer zur Eindämmung von Ungleichheit fordern, exakt dieselben, die 2008 gesagt haben, Typen wie wir hätten eine Schraube locker, weil wir gegen die Bail-outs waren!

Dass wir die Implikationen dessen so einfach ignorieren, führt zum Hauptargument meines Buches: Mit Bastiat gesagt, streben wir nach einem kleinen Nutzen in der Gegenwart, auf den ein grosses Übel folgt – statt nach einem künftigen grossen Nutzen, für den wir ein kleines Übel in der Gegenwart in Kauf nehmen.

Letzteres könnte man Umwegbereitschaft nennen. Sie ist der Schlüssel zur strategischen Entscheidungsfindung, speziell beim Investieren. Dabei geht es darum, sich der eigenen Intuition zuwider



“Wer das Nichthandeln übt, [...] der sieht das Grosse im Kleinen und das Viele im Wenigen.”  
Laozse: Daodejing, Kapitel 63. Bild: Laozse, Begründer des Taoismus / fotolia.

rechts zu halten, wenn man eigentlich nach links will. Oder: Jetzt kleine Verluste in Kauf zu nehmen – und sich freiwillig zum Affen zu machen –, um später einen strategischen Vorteil zu geniessen.

Im Taoismus heisst das «wei wuwei» oder «shi». In den Wirtschaftswissenschaften ist es Robinson Crusoe, der lieber in der Gegenwart hungrig, indem er seine Zeit nicht dafür nutzt, Fische mit den Händen zu fangen, sondern dafür, ein Boot und ein Netz herzustellen – um damit später umso mehr Fische zu fangen. Dem Prinzip der Umwegbereitschaft verdanken wir schlechterdings unsere Zivilisation. Dennoch ist es so schwer zu verwirklichen, aufgrund unserer kurzsichtigen Gehirne, und heutzutage in den meisten Fällen regelrecht unmöglich, aufgrund unserer kurzsichtigen gesellschaftlichen Strukturen. Die besten Beispiele hierfür sind Washington und die Wall Street. Hier ist, wer heute enttäuscht, morgen schon nicht mehr im Spiel. Warum sich also um das Morgen sorgen? Klar, als Investoren nutzen wir das aus. Märkte aus dieser Perspektive zu betrachten, speziell im Hinblick auf ihre Verachtung der Umwegbereitschaft – die wir nicht zuletzt der Federal Reserve Bank verdanken –, heisst, sie und die Falten, die sie aufstellen, besser zu verstehen.

**Taleb:** Hast du einfache Lösungen in Betracht gezogen, z.B. Dezentralisierung?

**Spitznagel:** Wenn man versteht, was ganz allgemein das Problem mit dem Zentralismus ist, ist das spezifische Problem mit den Zentralbanken nur noch ein Einzelfall. Eine noch zentralisiertere ökonomische Autorität als die, die sich in der Manipulation von Geld ausdrückt, ist doch gar nicht denkbar. Das mündet doch in immer grösseren Zentralismus. Bürokraten und Politiker sind zwingend nicht umwegbereit – aus denselben Gründen wie Wall-Street-Trader. Dezentralisierung schwächt ihren Einfluss und begrenzt ihre Reichweite. Kleine, lokale Mehrheiten können genauso dumme oder kurzsichtige Dinge tun wie die breite Mehrheit, aber der Zwang, den sie ausüben, ist schwächer und man kann ihm leichter entkommen. Zudem versagen sie transparent und versuchen es nochmal. (James Madison hat das nicht kapiert.) Mit der staatlichen Dezentralisierung geht die private Dezentralisierung einher. Wenn der Staat nicht eingreift, gilt: Je grösser und umfassender der private Pfusch, desto wahrscheinlicher wird der Pfuscher verschwinden.

**Taleb:** Stimmt. Es braucht aber einen «negativen Staat» zur Strafverfolgung, so was wie die Bundesstaaten in den USA oder imperiale Modelle wie zu Zeiten der Pax Romana bzw. der Pax Ottomanica. Hier ist es die Aufgabe des Staates, die Bürger zu beschützen, nicht aber, Bildung zu fördern oder, was weiss ich, Maissirup, die ja bekanntlich beide umso fatalere Konsequenzen zeitigen, wenn sie durch einen mächtigen Zentralisator von oben herab und somit grossflächig durchgesetzt werden. Ich sehe die Hauptaufgabe des Staates darin, die Umwelt zu erhalten, mich in meinen vier Wänden vor Leuten zu schützen, die kein «Skin in the Game» haben und die zudem durch Haftungsbeschränkungen abgesichert sind. Es gibt durchaus Dinge, die nur ein Staat und zudem nur ein zentralistischer Staat tun kann. Meinst du nicht?

**Spitznagel:** Jedenfalls gibt es nur eine einzige halbwegs sinnvolle Staatsauffassung, nämlich die eines «Nachtwächterstaats», der die Spielregeln durchsetzt, sich aber nicht in die Ermittlung der Gewinner bzw. Verlierer einmischt (ob Kreditinstitute oder Monokultursaaten). Es gibt im klassischen Liberalismus und im modernen Libertarianismus die tief verwurzelte Neigung, staatliches Handeln auf die Verteidigung von Leib und Leben zu beschränken – als Verteidigung «negativer Freiheit». Dem entgegen steht die «positive» Auffassung, nach der es die Aufgabe des Staates ist, Dinge wie Bildung, Vollbeschäftigung oder Gleichheit zu fördern. Sogar Umweltschutz fällt unter «negative Freiheit» – Umweltverschmutzung sollte als Angriff auf das Privateigentum begriffen werden (z.B. auf unsere Lungen). Noch im 19. Jahrhundert war Umweltverschmutzung ein Vergehen, gegen das man zivilrechtlich mit Schadenersatz- und Unterlassungsklagen vorgehen konnte. Später unterschied das Gesetz dann zwischen irregulärer (verbotener) und regulärer (erlaubter) Umweltverschmutzung. Ironischerweise stach hier paternalistische staatliche Aufsicht die dezentralisierte und mutmasslich kurzsichtige Common-Law-Tradition aus, nach der ein einzelner Haushalt «den Fortschritt anhalten» konnte, indem er eine Verfügung gegen die stromaufwärts gelegene Fabrik erwirkte, die Chemieabfälle in den Fluss entsorgte. Die Rechte kleiner Grundstückseigentümer wurden zugunsten des industriellen Wachstums übergangen.

So oder so, dein Ansatz, vom Staat – dem ultimativen Agenten ohne «Skin in the Game» (das beste Beispiel sind Zentralbanken) – zu fordern, er solle uns vor Agenten ohne «Skin in the Game» beschützen – das ist ganz schön viel verlangt.

Wie rechtfertigst du dein verallgemeinertes «Skin in the Game»-Kriterium angesichts der Tatsache, dass so viel Unheil in der Geschichte – militärisch oder auch finanziell – im Grunde von Leuten angerichtet worden ist, die jede Menge «Skin in the Game» hatten? Zum Beispiel lässt sich ja die Unzulänglichkeit der Maginot-Linie oder anderer französischer Verteidigungen nicht dem Fehlen von «Skin in the Game» in die Schuhe schieben; höchstwahrscheinlich haben die französischen Beamten, die für die Fehlentscheidungen verantwortlich waren, persönlich ausserordentlich unter der deutschen Invasion gelitten. Und nicht zuletzt stand ja auch für die ganzen verrückten Nazifunktionäre extrem viel auf dem Spiel. Ähnliches gilt sicher auch für die Finanzwelt; da hat ganz sicher mancher Blow-up diejenigen mit sich in die Tiefe gerissen, die ihn verursacht hatten.

**Taleb:** Der «Skin in the Game»-Gedanke bzw. die «silberne Regel», sprich die negative «goldene Regel», ist notwendig, aber nicht hinreichend. Und er ist nicht wörtlich zu nehmen, insofern man ihn austricksen kann.

Apropos «silberne Regel», ich glaube, dass jene Clique akademischer Ökonomen und die ganzen Leute, die in puncto Risikoerfahrung zu wenig Kontakt mit der Wirklichkeit haben (das ist der hauptsächliche erkenntnismässige Nutzen von «Skin in the Game»), dass diese Leute sich neuerdings in Neidspielchen hineinziehen lassen. Der wahre Klassenkampf, der gerade im Gange ist, hat nichts mit Marx' Vorstellungen

von Klassenkampf zu tun. Die Fronten verlaufen nicht zwischen dem Proletariat und der besitzenden Klasse, sondern zwischen Entscheidungsträgerbürokraten ohne «Skin in the Game», die die Reichen besteuern wollen, um ihre Macht zu vergrössern, und den anderen Klassen. Bei den Römern war, wie wir wissen, nicht der Kaiser der Feind des Volkes, sondern die Klasse der Senatoren. Bürokratien bilden Metastasen. Wer wirtschaftlich der unteren Hälfte zugehört, hat kein Interesse daran, dass die Reichen ärmer werden. Er will ein besseres Leben und die Möglichkeit aufzusteigen. Und Ökonomen können sich nach Belieben Theorien ausdenken, alle möglichen datengestützten Narrative, um sich ins rechte Licht zu rücken.

Wenn man sieht, wie links und rechts die Ökonomen reihenweise mit ihren datengestützten Theorien baden gehen – was hältst du von Pikettys Buch «Das Kapital im 21. Jahrhundert», auch im Vergleich mit deinem Buch?

**Spitznagel:** Na ja, wo andere kürzlich und zu Recht Pikettys Daten-Rosinenpickerei und gewisse empirische Mängel beanstanden haben, sehe ich seine Hauptprobleme im Konzeptuellen – besonders, dass er sich auf ziemlich unseriöse Modelle davon stützt, was Kapital ist und wie es zur Wirtschaft beiträgt. In seinem Buch changiert er zwischen zwei unterschiedlichen Deutungen des Kapitalbegriffs: Mal ist es ein wahlloses Sammelsurium konkreter physischer Sachen – Maschinen, Werkzeuge, Ackerfläche –, mal eine Summe Geldes. Zudem stützt er seine Aussagen auf ein äusserst krudes Modell, demzufolge aus der Kombination des Kapitalbestandes mit dem Bestand an Arbeitskraft einfach ein Output herauskommt, der dann nach bestimmten Parametern zwischen den zwei Klassen aufgeteilt wird. Mit dieser verqueren Struktur und ein paar historischen Trends will Piketty vorhersagen, dass die Besitzer von «Kapital» immer beherrschender werden. Von daher sein Ruf nach Strafsteuern auf Reichtum für die Vermögendsten.

Der Ansatz ist in verschiedener Hinsicht problematisch. Zunächst und ganz grundlegend: Indem Piketty ständig zwischen seinen unterschiedlichen Kapitalbegriffen changiert, fällt er kruden, fundamentalen Missverständnissen zum Opfer, die man eigentlich längst überwunden hat und die der österreichische Ökonom Eugen Böhm von Bawerk schon gegen Ende des 19. Jahrhunderts auseinandergepfückt hat. Böhm von Bawerk hat insbesondere gezeigt, dass die physische Produktivität eines Produktionsmittels dessen Mietzins erklärt – wie viel Dollar es pro Stunde einbringt –, aber nicht direkt mit der Rendite zusammenhängt, die ein Kapitalist durch Investition in das physische Produktionsmittel verdient. (Dieser Einwand wird nicht mehr nur von marktliberalen Austrians, sondern inzwischen sogar von Postkeynesianern geäussert.) Ein anderes grosses Problem ist natürlich der schiere Neid hinter der ganzen Sache. Was ist denn so falsch daran, dass Kapitalisten in den Genuss eines grösseren Anteils am «Gesamteinkommen» kommen? Je mehr Werkzeuge und Ausrüstung die Arbeiter zur Verfügung haben, um ihre Arbeitskraft zu vermehren, desto höher werden die Reallöhne sein, absolut gerechnet.

Florian Rittmeyer

## Die Verzerrungsprofiteure

### Zu Nassim Taleb und Mark Spitznagel

**S**ie nannten sich die «Krisenjäger». Nassim Nicholas Taleb heuerte 1999 den 28jährigen Mark Spitznagel an, um den Schutz vor extremen Risiken zu perfektionieren. Der junge Trader Spitznagel hatte sich in den 1990er Jahren an der «Chicago Board of Trade» antrainiert, über längere Zeit der Verlockung von Aufwärtstrends zu widerstehen – um dann bei Markteinbrüchen grosse Gewinne zu machen. Die Selbstdisziplin zahlte sich aus. Während des Platzens der Dotcom-Blase erlegten die beiden Krisenjäger grosse Beute. 2005 zog Spitznagel aus, um seine eigene Investmentfirma aufzubauen. Der blonde Yoga-Praktiker aus dem Mittleren Westen und der bärige Mathematiker aus dem Libanon blieben einander verbunden. Der Autor Malcolm Gladwell schilderte das Verhältnis zwischen den beiden mit einer imaginären Konfliktszene: «In a bar, Taleb would pick a fight. Spitznagel would break it up.» Der Ältere begann während der Finanzkrise damit, Bücher über Unsicherheit zu schreiben. Der Jüngere setzte Teile der popularisierten Theorie des Älteren in die Praxis um.

Nachdem Spitznagel mit seiner Tail-Hedge-Strategie einige Milliarden Dollar verdient hatte, schlüpfte auch er in die Autorenrolle und schrieb das im Oktober 2013 erschienene Buch «The Dao of Capital». Darin stimmt er einen überschwenglichen Lobgesang auf die «Austrian School of Economics» an. Der Gedanken dahinter entspricht dem, was Physiker heute «komplexe adaptive Systeme» nennen: Die Märkte sind verzerrt, doch letztlich werden sich die Kräfte durchsetzen, die die dynamischen Systeme der Kapitalmärkte zum Zustand eines stets labilen Gleichgewichts zurückführen.

Obschon sich Spitznagel stets nach «puren» Märkten sehnt, weiss er davon zu profitieren, dass es solche in der Realität nicht gibt. Denn es gehört wohl zur Selbstüberschätzung des Menschen, dass er immer wieder auf die Heilungskraft der Interventionen von Zentralbanken und anderen Autoritäten hofft. Spitznagels erste daraus folgende Lektion ist simpel: Halte dich fern von Kapitalmärkten, wenn Zentralbanker Zauberlehrlinge spielen. Die zweite Lektion lautet: und willst du dich nicht fernhalten, so sichere dich ab, indem du in dein Portfolio Put-Optionen einbaust, die dich vor extremen Börsenabstürzen schützen.

Es bedarf einer gehörigen Portion Autismus, um sich dem Treiben der Märkte über längere Zeit entziehen zu können. Und viel Selbstdisziplin. Über beides scheint Spitznagel in genügendem Masse zu verfügen. Die meisten von uns sind von sofortigen Gewinnen geleitet. Diese können durch einen Börsensturz jederzeit hinweggerafft werden. Wer sich für spätere Gelegenheiten positionieren will, findet in Spitznagels Investitionsphilosophie nützliche Wegweiser.

«Womöglich werden wir aus der nächsten Wirtschaftskrise endlich schlauer.»

**Mark Spitznagel**

Selbst wenn Pikettys Diagnose korrekt wäre – seine Lösung würde Arbeitern und Kapitalisten gleichermaßen wehtun.

Am schwersten wiegt aber, dass sein holzschnittartiges und akademisches Konzept monetäre Verzerrungen vernachlässigt und auch die daraus entstehenden beobachtbaren konjunkturellen Auf- und Abschwünge. Pikettys Erklärungsrahmen ist einfach zu dünn, um aufzeigen zu können, wie das funktioniert. Sein Theoretisieren macht ihn für die offensichtlichste empirische Relation in seinen Daten blind: Seine historischen Perioden hoher Ungleichheit fallen mit den zwei grössten Perioden monetär induzierter Blasen und des Günstlingskapitalismus zusammen – 1929 und heute.

Die Welt, die ich in meinem Buch untersuche, ist eine, die zu grossen Teilen von Pikettys naivem Kapitalbegriff geprägt ist. Durch die Manipulation von Zinsen erwecken Zentralplaner den Anschein, sie würden die Profitabilität von Kapital manipulieren. All die beweglichen Teile und die Agenten der Wirtschaft sind daher nichts als Mittel zur Schaffung der Ökonomie, die sie anstreben. Natürlich ist die Welt nicht derart klar und einfach. Wenn man an Böhm von Bawerks Begriff des Produktionsumweges denkt (als Essenz wirtschaftlichen Wachstums), wird sichtbar, wie weit sich die modernen Wirtschaftswissenschaften inzwischen von den vieldimensionalen Komplexitäten der Wirklichkeit entfernt haben. Wirtschaftskunde und Investmentbranche haben sich zu Spielfeldern rücksichtsloser Manipulation und Side Bets auf direkte Zwecke entwickelt. Dabei sollten sie Disziplinen des Verstehens (im Sinne von Mises) und der Schaffung von Produktionsmitteln sein. Ich glaube daher, dass es äusserst wichtig ist, unsere Wahrnehmung all dessen zu verändern. In meinem Fall hat das zum grössten Teil während meiner wilden Jugend auf dem Börsenparkett stattgefunden – eine prägende Erfahrung, die du und ich gemeinsam haben. Ich spreche das auch in meinem Buch an: Investoren, die die Dynamik ökonomischer Verzerrungen verstehen, können wesentlich besser von ihnen profitieren.

*Taleb: Lass uns vom spezifischen Piketty- aufs allgemeine Problem kommen. Ich habe als Optionstrader am Devisenmarkt angefangen. Vor 30 Jahren glaubten Ökonomen, dass «langfristige» Umtauschäten zwischen Ländern durch «Kaufkraftparität» bestimmt würden. Und Ökonomen, die Trader wurden, scheiterten reihenweise mit ihrer Strategie, die «teure» Währung zu verkaufen und die «billige» zu kaufen. Wenn überhaupt, hat sich das Gegenteil als richtig erwiesen: Währungen, die teuer waren, wurden noch teurer. So stellte sich heraus, dass ein Abschluss in Wirtschaftswissenschaften der schnellste Weg in den Bankrott war. Analytischer ausgedrückt: Es ist sinnlos, «langfristig» zu sagen, ohne einen bestimmten Zeitraum damit zu meinen (sechs Monate, sechs Jahre, 600 Jahre usw.). Die Dauer ist von grösserer Relevanz als die Vorstellung, dass Währungen «konvergieren». Bei Piketty gibt es ein ähnliches Argument: Dass nämlich die Wachstumsrate und die Kapitalrendite «langfristig» gleich sein sollten. Nur, dass Piketty das stochastiche Element vergessen hat. Dieses würde die Kapitalrendite durch Hinzufügung einer geringen Wahr-*

*scheinlichkeit für fatale Black-Swan-Ereignisse so verändern, dass langfristig Kapital vernichtet würde.*

*Das bringt mich auf das Problem der «silbernen Regel» («Skin in the Game»). Jeder, der «Skin in the Game» hat, weiss ungefähr, was Bullsh\*\* ist und was nicht. Schliesslich ist unsere Fähigkeit zum Rationalisieren – auch die von Bürokraten und Ökonomen – bei weitem zu beschränkt in bezug auf die Welt, mit der wir es zu tun haben, mit ihren komplexen Interaktionen. Das Kennzeichen statistischer Validität ist nicht Rationalisierung, sondern Überleben. Das ist, kurz gesagt, der Grund, weshalb wir hier über dein Buch sprechen, denn ein Buch mit «Skin» ist ein ganz anderes Paar Schuhe. Erklär uns doch deine Idee einer bevorstehenden «Reparatur» des Systems, um das mal so auszudrücken – wie wird die Wirklichkeit die gegenwärtigen Widersprüche auflösen?*

*Spitznagel:* Für mich sieht diese ganze Sache mit  $r > g$  (sprich: die Kapitalrendite ist grösser als die Wachstumsrate) aus, als seien da Beobachtungen aus Blasenzeiten ins Unendliche extrapoliert und sei dadurch das Vorkommen von Vermögensmarktblasen vernachlässigt worden – sowie die Frage, was an diesen überhaupt so schlimm sein soll. Solche krasse Fehler zeugen von Kurzsichtigkeit. Sie sind eine Folge der ungenauen Bestimmung dessen, wie lang «langfristig» tatsächlich sein soll. Diese Unschärfe wird natürlich ausgenutzt. In jedermanns Verachtung für die Idee der Umwegbereitschaft liegt deren grösster Vorteil.

Die zentrale Metapher meines Buches ist der «Yellowstone-Effekt»: Durch ein katastrophales Feuer im Yellowstone-Park wurde den Forstbehörden 1988 vor Augen geführt, dass 100 Jahre Unterdrückung von Flächenbränden und letztlich auch von Wettbewerb und Umsatz die Katastrophe nur hinausgezögert, konzentriert und massiv verschlimmert hatten – statt sie zu verhindern. Bei diesem Bild geht es nicht nur um die Anhäufung von totem Holz, durch die ein fragiles Zunder-Netzwerk geschaffen wurde. Das eigentliche Thema ist hier, wie durch menschliche Flickschusterei die Grundfähigkeit des Systems kurzgeschlossen wurde, seine begrenzten Ressourcen zu allozieren, Fehler zu korrigieren und mit Hilfe eines internen Austauschs von Informationen, die kein Forstmanager jemals besitzen könnte, sein eigenes Gleichgewicht zu finden. (Je mehr technokratische Naivlinge wie Timothy F. Geithner sich hierüber lustig machen, desto wahrer wird es.) Und doch existiert diese Fähigkeit noch und die Homöostase trägt letztlich in einem rasenden Inferno den Sieg davon. Das sollte unserer Wirtschaft zur Warnung dienen. Ein Crash oder die Liquidierung von Vermögenswerten, die ungehindert von der ökonomischen Wirklichkeit angewachsen sind (als gäbe es mehr Nährstoffe im Ökosystem als tatsächlich vorhanden), nimmt sich für Akademiker und Bürokraten – und für so ziemlich alle anderen – wie ein Systemzusammenbruch aus. Dabei ist es die Selbstreparatur des Systems.

*Taleb: Lass uns hier aufhören. Ich für meinen Teil würde drei Dinge sagen. Zum einen, dass Intervention – ganz allgemein, ob medizinisch, staatlich oder noch anderer Art – mit Nebenwirkungen verbunden ist. Nur in höchster Not sollte man daher in komplexe Systeme eingreifen.*

*Zum anderen ist, anders als ein naiver Konservatismus annimmt, die Natur durchaus nicht konservativ. Sie zerstört und erschafft jeden Tag Arten, aber sie tut das nach einem bestimmten Muster: Durch ihre Zerstörungen wendet sie grossen Schaden vom System ab. Nicht aber versucht sie, Vergangenes zu erhalten, lediglich das System.*

*Zu guter Letzt ist Freiheit kein ökonomischer Wert, sondern ein existenzieller. Als ökonomischer Wert ist sie ein blosser Bonus. Das Argument, Freiheit sei wirtschaftlicher Aktivität zuträglich oder dem Wachstum des Systems, fühlt sich gemein und krämerhaft an (ein Argument, das von Konsequentialisten vorgebracht wird). Wärst du ein Tier, würdest du dich freiwillig für ein Leben im Zoo entscheiden, weil dort die Wirtschaft besser ist als in der Wildnis? Freiheit ist meine Raison d'être.*

**Spitznagel:** Ja. Der taoistische Gelehrte Zhuangzi hat einmal gesagt, als man ihn vor 2500 Jahren zum Premierminister machen wollte: «Würde nicht die tote und geschmückte Schildkröte im Palast des Königs vorziehen, am Leben zu sein und frei im Schlamm? Genauso würde auch ich wählen.»

Um nun meine eigene Position mit deiner zu versöhnen: Ich stimme dir zu, dass Freiheit ein Selbstzweck ist und nicht instrumentell als Mittel zum Zweck betrachtet werden darf. Aber genau deshalb, und selbst wenn wir annehmen, du könntest mich überzeugen, dass ein gewisser staatlicher Eingriff in den Markt ganz und gar notwendig sei, wie du sagst – insofern er womöglich zu höherem Wirtschaftswachstum oder niedrigerer Arbeitslosigkeit führt –, würde ich diese Intervention nach wie vor aus prinzipiellen Gründen ablehnen, und zwar weil meine Parteinahe für Eigentumsrechte und für eine Sphäre individueller Autonomie ohne politische Einmischung letztendlich nicht auf einem utilitaristischen Kriterium gründet. Wir sollten auf jeden Fall die Köpfe zusammenstecken und schauen, ob es Möglichkeiten gibt, diese Probleme zu beheben und den Betroffenen zu helfen. Aber jeder Lösungsvorschlag, der auf Zwang gegen widerspenstige Bürger beruht, sollte von der Diskussion ausge-

schlossen sein. Alles andere führt genau dorthin, wo wir heute, nach all den Krisen, stehen. Mit dieser Aussage verstehe ich mich keineswegs als unwissenschaftlich oder als Ideologe.

Was wir hier sehen, ist ein Fall von Selbstorganisation, die unseren kurzsichtigen Augen oft chaotisch erscheint; wenn wir aber einen Schritt zurücktreten, sehen wir, wie das Ökosystem sich in letzter Instanz und bestmöglich selbst steuert. Es war Zhuangzi, wie ich in meinem Buch zeige, der als erster das Konzept einer spontanen Ordnung formuliert hat – wonach Ordnung nicht top-down durch Steuerung entsteht, sondern auf natürliche Art und Weise bottom-up aus individuellen Interaktionen hervorgeht, ohne dass jemand eingreift –, ein Konzept, das später von Menger und Hayek entwickelt wurde. Wir leben ökonomisch in einem Zeitalter, in dem wir schlicht und einfach die Fähigkeit verloren haben, die Welt auf diese Art zu betrachten. Wenngleich ich vermisse, dass wir früher oder später daran erinnert werden. Womöglich werden wir aus der nächsten Wirtschaftskrise endlich schlauer. ◀

Beim vorliegenden Text handelt es sich um ein Gespräch, das Nassim Nicholas Taleb und Mark Spitznagel 2014 geführt und der «National Review» zur Veröffentlichung überlassen haben. Wir danken für die Übersetzungs- und Wiederabdruckgenehmigung.

Anzeige

Familie Zahner | 8467 Truttikon  
052 317 19 49 | [www.zahner.biz](http://www.zahner.biz) | [zahner@swissworld.com](mailto:zahner@swissworld.com)



weich, fruchtig, harmonisch

Fr. 12<sup>50</sup>

Trülliker Rot  
Pinot Noir