

Die Wirtschaftskrise 2008 bis Juni 2020 und die staatlichen Maßnahmen - ein Seminarskript

Inhaltsverzeichnis

Einleitung:.....	2
0. Die kapitalistische Produktion – ein paar ausgewählte Bestimmungen vorweg.....	3
1. Ein eigentümlicher Konjunkturverlauf von 2008 bis Januar 2020: eine Bankenkrise (2008ff.), eine Staatsverschuldungskrise (2010ff.), eine schwelende Krise des Weltfinanzsystems mit schwacher Konjunktur in den kapitalistischen Zentren (2013-Januar 2020).....	5
1.1. Die Grundzüge des kreditfinanzierten Wirtschaftswachstum in den kapitalistischen Gesellschaften erläutert anhand der Finanzkrise 2008ff.....	5
1.2. Die Grundzüge der Fiskalpolitik (Haushaltspolitik) in den kapitalistischen Gesellschaften erläutert anhand der Staatsverschuldungskrise 2010ff.....	9
1.3. Die Grundzüge der Währungspolitik in den kapitalistischen Gesellschaften erläutert anhand der Staatsverschuldungskrise 2010ff.....	12
1.4. Die Abrechnung ist aufgehalten, schlechte Schulden sind allseitig in Wert gehalten worden – die Wirtschaft kommt nicht so richtig in Gang – was tun? Zentralbankpolitik seit 2013.....	17
1.5. Die Weltwirtschaft Anfang 2020 – ein Fazit.....	23
2. Die Corona-Pandemie veranlasst die gewichtigen Staaten zu Maßnahmen, die umfassende Geschäftseinschränkungen einschließen.....	24
3. Die Gegenmaßnahmen der Staaten und Zentralbanken.....	24
3.1. Der Nationalstaat.....	25
3.2. Die Staaten in „Kooperation“.....	26
3.3. Die Zentralbanken.....	30
4. Fazit.....	32
Anhang 1: Übersicht Konjunkturdaten.....	34
Anhang 2: Was ist Zentralbankgeld, was ist Giralgeld und was passiert bei einer Überweisung?	37

Einleitung:

5 Anlass dieses Referats ist die Wirtschaftskrise im Frühjahr 2020 und die staatlichen Gegenmaßnahmen. Zunächst war daran gedacht, sich die einzelnen Maßnahmen der Staaten und Zentralbanken vorzunehmen und zu erklären, was sie damit beabsichtigen, worauf sie objektiv reagieren, wie sie das finanzieren und was dabei die Konsequenz ist. Das sollte dann für andere verständlich aufbereitet werden.

10 Erschwert wird die ganze Analyse nicht nur dadurch, dass man sich technisch in der Bankenwelt nicht gut auskennt, sondern auch, weil die Themen avancierte Kapital-Überlegungen in sich tragen und man sich immer fragen muss, ob der vom Akteur beabsichtigte Zweck (z.B. Leitzinsensenken fördert das Wirtschaftswachstum) auch derjenige ist, der mit der Maßnahme objektiv bewirkt wird.

Aus doppeltem Grund ist dann in diesem Referat ein anderer Weg eingeschlagen worden:

15 Das Papier versucht, so einfach es geht, das Ineinandergreifen von kapitalistischer Ausbeutung, Finanzkapital, Staatshaushaltspolitik und Währungspolitik sowohl im Normalverlauf der Wirtschaft als auch im Krisenmodus zu erklären.

20 Dafür wird zurück zum Anfang der Finanzkrise 2008ff. gegangen, weil man daran schrittweise sehr gut zeigen kann, wie die verschiedenen Ebenen aufeinander aufbauen, sich stützen oder ggf. in die Scheiße reiten.¹ Das ist ein didaktischer Grund: An der Chronologie der Weltfinanzkrise 2008ff. lassen sich die einzelnen Maßnahmen, die in der heutigen Krise mit noch mehr Wucht zum Einsatz kommen, verständlich erklären – so gut letzteres geht. Wer die Aktionen der Staaten und ihre Zentralbanken anhand der Krise 2008ff. versteht, dem fällt es leicht, in der heutigen Zeit die Übersicht zu behalten.

25 Der andere Grund: Der Vorlauf scheint sogar notwendig zu sein, um die heutige Krise zu verstehen. Nicht einfach, weil man immer das Vorherige erklären sollte, um das Heutige zu verstehen (dann könnte man auch im Jahr 1600 beginnen); sondern weil die Krise von 2008 nie zu Ende gegangen ist und immer neue Verlaufsformen angenommen hat. Vor diesem Hintergrund gibt es jetzt eine Wirtschaftskrise durch einen neuen Impuls – die Maßnahmen während der Corona-Pandemie, die das Geschäft belasten. Die These: 2020 werden neue Krisenabmilderungsmaßnahmen beschlossen auf Grundlage einer seit 10 Jahren anhaltenden Krisensituation des Weltfinanzsystems.

Daher der Aufbau des Referats:

35 Am Anfang (0.) stehen einige abstrakte Überlegungen zur Marktwirtschaft ohne Kredit. Das soll keine vollständige Erklärung sein, sondern Aspekte herausstellen, die für die späteren Sachen relevant sind.

Im großen Mittelteil (1.) wird anhand der Jahre 2008 bis Ende 2019 erklärt, was die unterschiedlichen Krisenereignisse über die kapitalistische Gesellschaft aussagen und wie die Staaten versuchten, die Krise aufzuhalten oder abzumildern.

40 Im letzten Teil wird knapp die neue Wirtschaftskrise seit Februar/März 2020 dargestellt (2.) und eine Übersicht gegeben, wie sich die Staaten hier dagegen stemmen (3.). Das sollte dann mit den Erklärungen aus dem Mittelteil verständlich sein. Abschließend wird ein knappes Fazit mit Rücksicht auf gängige Prognosen in der Wirtschaftspresse gegeben (4.).

Dieses Referat enthält zwei Anhänge, deren Sinn sich im Laufe des Papiers ergeben.

¹ Dieses Vorgehen ist von einem empfehlenswerten Vortrag von Peter Decker vom Gegenstandspunkt geklaut, der das in einer Vorstellung des Buches „Das Finanzkapital“ gewählt hat. Auf youtube hier anzuschauen: <https://www.youtube.com/watch?v=btOh9T9q9CY>

45 **0. Die kapitalistische Produktion – ein paar ausgewählte Bestimmungen vorweg**

Der gesellschaftliche Stoffwechsel in der kapitalistischen Gesellschaft ist umfangreich abhängig gemacht vom Geldbesitz. Jemand muss etwas – Waren oder Dienstleistungen - verkaufen (also etwas, was er nicht braucht, aber andere), damit er an Geld kommt und kann dann etwas kaufen, was er brauchen kann.

Die verkaufbaren Güter müssen erarbeitet werden. Die Arbeit muss einerseits etwas nützliches für die Geldbesitzer herstellen. In dieser Hinsicht ist es egal, ob schnell oder langsam gearbeitet wird, am Ende muss ein Gebrauchswert für Andere herauskommen. Andererseits muss sich die Arbeit messen lassen, wenn sie sich gegen die Bemühungen aller anderen im gleichen Ziel durchsetzen will: Mit der Ware oder der Dienstleistung Geld verdienen. Die Schnelligkeit eine Sache herzustellen (Produktivität) wird entscheidend. Ebenso die Kunst in eine gesellschaftliche Arbeitsteilung reinzupassen, die von Gegensätzen nur so wimmelt und sich immer erst im Nachhinein herausstellt. Vergleichene Arbeit schafft den geldwerten Reichtum in Form von Waren und Dienstleistungen.

60 Die Formel der einfachen Warenzirkulation bei Marx ist:
Ware – Geld – Ware (W-G-W).

Jemand ist Privateigentümer einer Ware. Durch den Verkauf bekommt er Geld. Mit Geld kann er eine Ware einkaufen.

65 Diese Formel gilt für Lohnarbeiter, wenn sie ihre Arbeitskraft (W) verkaufen und mit dem Lohn (G) Lebensmittel (W).

Sie gilt auch für Selbstständige, die mit dem Verkauf eines Handwerksproduktes Geld bekommen und dann mit einem Teil des Geldes Lebensmittel kaufen, mit einem Teil aber auch Arbeitswerkzeuge und Rohstoffe, damit man dann zukünftig denselben Kreislauf vollziehen kann.

70 Sie gilt auch für Kapitalisten, wenn sie ihre Waren, die sie haben herstellen lassen, verkaufen und dann mit einem Teil des Geldes Lebensmittel kaufen, mit einem Teil Arbeitswerkzeuge und Rohstoffe, mit einem Teil Arbeitskräfte einkaufen, damit man dann zukünftig denselben Kreislauf vollziehen kann.

An der Formel wird aber auch klar: Damit man W in G verwandeln kann, ist bereits jemand als Geldbesitzer unterstellt. Jemand muss also schon vorher erfolgreich W zu G gemacht haben, damit man selbst als Warenverkäufer dann dieses Geld verdienen kann.

75 Alle Verkäufer in der Gesellschaft sind davon abhängig, dass vorher Verkäufer Erfolg hatten.

Und: Wenn alle nur Verkaufen wollen, um das Geld dann nicht wieder für Ware auszugeben, kommt nichts voran.

80 Die Formel des Kapitals ist:
Geld-Ware-Mehrgeld (G-W-G')

Hier wird Geld ausgegeben, damit am Ende Mehrgeld rauskommt. Deswegen nennt Marx den Einkauf am Anfang den Vorschuss – weil damit der Zweck der ganzen Bewegung schon am Anfang ausgedrückt ist, es geht ja um einen Rückfluss derselben Sache, die am Anfang steht – allerdings in größerer Menge.

Das Kapital (also Eigentum in der Zweckbestimmung größeres Eigentum zu werden) benutzt die Lohnarbeit und sich zu vermehren. Die Lohnarbeit schafft dabei Eigentum, das das Kapital benutzt, um erneut auf Lohnarbeit zuzugreifen. Wenn das Kapital die Arbeiter benutzt, dann schaffen die Arbeiter die wertmäßige Grundlage fürs Kapital, mit der sie dann wieder benutzt werden können.

90 Arbeiter leben dann eben so gut oder schlecht, wie das Kapital sie für seine Rechnung braucht. Das ist das Nebenprodukt der eigentlichen Angelegenheit:

Arbeiter werden benutzt, und nur dann, wenn sie der Eigentumsvermehrung des Kapitals dienen. Die Trennung des geldwerten Arbeitsprodukt von den Arbeitern ist der Witz der kapitalistischen

- 95 Produktionsweise. Die Ausbeutung der Arbeiterklasse ist das Normale. Das drückt sich darin aus, dass der Lohn, von dem die Arbeiter leben, eine Kost ist in dem Prozess, von dem sie leben. Das drückt sich darin aus, dass die Produktivkraftfortschritte sich nicht in Freizeit für die Beschäftigten umsetzen.
- Die Vermehrung kommt nur darüber zu Stande, dass das „W“ in der Mitte nicht nur
- 100 Produktionsmittel, sondern vor allem Arbeitskräfte sind. Und natürlich steht das W dafür, dass die Kapitalisten mit den eingekauften Waren eine Produktionsprozess veranstalten, der dann über die Ausbeutung der Ware Arbeitskraft die produzierten Waren mit einem Mehr anreichert. Insofern ist die vollständige Formel:
- $$G - W \xrightarrow{A} P - W' - G'$$
- 105 Geld (G) wird benutzt um Arbeitskräfte (A) und Produktionsmittel (Pm) einzukaufen. Dann wird produziert (P). Das Resultat sind Waren, deren Wert bereits größer ist als das Ausgangsgeld, daher W'. Am Ende werden die Waren gegen Geld getauscht. Das Mehrgeld ist da.
- Worauf es hier ankommt:
- Die Formel (oder die Bewegung) W-G-W ist in der Kapitalformel mehrfach eingebaut, sobald man
- 110 die Kapitalformel in ihrer Wiederholung betrachtet:
- Der Kapitalist verkauft Ware (W') und kriegt dafür Geld (G'). Mit diesem Geld geht er wieder Ware einkaufen: Ein Teil für seine private Lebensführung, ein Teil erneuern die Produktionsmittel, ein Teil sind die erneuten Löhne, damit dieselben Arbeiter wieder antreten. Diese Bewegung ist insofern einfach W-G-W.
- 115 Oder: Der Arbeiter verkauft seine Ware Arbeitskraft (W) und bekommt dafür Geld (G). Damit geht er einkaufen und organisiert sich Lebensmittel (W). Wo kriegt er sie her? Von den Kapitalisten, die Lebensmittel für die Arbeiter herstellen lassen – also das W', in der Kapitalformel.
- Die Formel des Stoffwechsels in der Gesellschaft, ist ein Mittelglied der Kapitalformel.
- Nur wenn G-G' ständig klappt, bekommen die Lohnarbeiter für ihr W (Arbeitskraft) ein G (Lohn).
- 120 Zum Teil ist das Kapital für die Versilberung des immer wieder hergestellten Warenbergs auf die Löhne angewiesen. Wenn W-G-W wegen entlassener Arbeiter niedriger ausfällt, hat das eine Rückwirkung auf das G-G' des Kapitals. Lebensmittelherstellende Kapitalisten verdienen weniger. Ihre geringere Nachfrage nach Produktionsmitteln wirkt sich dann auf die anderen Kapitalisten aus. Man kann und sollte mehr zu diesem eigentümlichen Zusammenhang sagen (davon handeln die
- 125 Bände Kapital 1-3 Mitte, eine Einführung in das Thema bietet das Buch „Die Misere hat System“), an dieser Stelle sollen folgende Urteile ausreichen:
- Nur wenn das Gewinnemachen klappt, klappt das Gewinnemachen.
- Der Lebensunterhalt der Arbeitenden ist von diesem Prinzip abhängig gemacht. Wenn es keinen Gewinn gibt oder in Aussicht steht, dann haben die Arbeitenden keine Möglichkeit für ihren
- 130 Lebensunterhalt zu sorgen.
- Wenn – wie jetzt im Frühjahr 2020 – Lohnarbeiter weniger Geld haben und zudem der Handel eingeschränkt wird, dann hat das eine Rückwirkung auf den Erfolg der kapitalistischen Produktion, so dass noch mehr Arbeiter freigestellt werden usw.
- 135 Dies sei vorweg geschickt, weil im Folgenden mit dem Kredit und dem Staat die Formel G-W-G' der industriellen Kapitalisten (und auch des Handelskapitals) selber zu einem Mittelglied ganz neuer Kreisläufe wird.

1. Ein eigentümlicher Konjunkturverlauf von 2008 bis Januar 2020: eine Bankenkrise (2008ff.), eine Staatsverschuldungskrise (2010ff.), eine schwelende Krise des Weltfinanzsystems mit schwacher Konjunktur in den kapitalistischen Zentren (2013-Januar 2020)

1.1. Die Grundzüge des kreditfinanzierten Wirtschaftswachstum in den kapitalistischen Gesellschaften erläutert anhand der Finanzkrise 2008ff.

145 2008 gab es eine Krise im weltweiten Finanzsystem. Das Finanzkapital hat sich vor 2008 einen eigenen Shooting-Markt mit verbrieften Krediten geschaffen, dem sie dann misstraut hat. Daraus folgt eine weltweite Bankenkrise. In der restlichen Wirtschaft war nichts Besonderes los, aber mit der Bankenkrise gerät dann auch die restliche Wirtschaft in eine Krise.

150 Das ist erklärens-wert:

a) Wenn die kapitalistische Ausbeutung der Arbeiterklasse klappt (also die Gewerkschaften Sozialpartner geworden sind und Klassenkämpfe zu Tarifrunden verkommen sind), dann ist viel Geld haben das Gleiche wie eine Garantie zur Geldvermehrung.

155 b) Das Geld bekommt selbst einen Preis für die zeitliche Überlassung des Gebrauchswerts „Gewinne machen“: Der Zins. Darauf baut sich ein Bankwesen auf, das alle gerade brachliegenden Gelder der Gesellschaft einsammelt (dabei als Lockmittel selber Zins verspricht) und sie zur Basis ihres Ausleihgeschäft gegen höhere Zinsen macht.

c) Das erlaubt den industriellen und kommerziellen Unternehmen eine Umkehrung im Wachstum und im Konkurrenzverhalten:

160 Es gilt nicht mehr einfach: Eigenes Geld haben, das Geld vorschießen, Waren mit Geldüberschuss über den Vorschuss verkaufen und mit dem Gewinn dann die Vorschussgröße vergrößern. Produktion und Handel ausweiten, noch größere Gewinne machen und noch einen größeren Vorschuss machen.

165 Als Formel: $G - W \dots P \dots W' - G'$ - und dann ist G' der Vorschuss der nächsten Runde und es gilt wieder: $G - W \dots P \dots W' - G'$ (wobei das G am Anfang der zweiten Bewegung der Höhe nach dem G' am Ende der ersten Bewegung entspricht).

Mit dem Bankkapital steht den Unternehmen für ihr Wachstum eine nahezu unbeschränkte Geldmasse gegenüber, die ihnen zwar nicht gehört, die aber gegen ein Zinsversprechen verfügbar ist. Folgende Umkehrung vollzieht sich dann:

170 Gegen Zins Geld leihen, mit diesem Geld das Geschäft ausweiten und mit einem Teil des dann gemachten Gewinn den Zins bezahlen – und den anderen Teil selber einstreichen.

Das Kapitalwachstum hat dann keine Schranken mehr an den schon gemachten Gewinnen, sondern nur noch an der Geschäftsaussicht.

175 Das hat für die Unternehmen eine Konsequenz:

Gewinne sind nicht mehr die Basis für die Erweiterungen.

Schulden sind die Basis für die Erweiterungen und Gewinne müssen die Schuldversprechen rechtfertigen.

180 In einer entwickelten kapitalistischen Gesellschaft ist das nicht ein einmaliger Vorgang, nach dem Motto: Ein Unternehmen nimmt auch mal Kredit auf, macht eine Erweiterung, die klappt und dann wird der Kredit samt Zins zurückbezahlt. Jetzt ist das Unternehmen größer und wirtschaftet old-school-mäßig aus eigener Kraft weiter.

185 Der Kredit bleibt dauerhaftes Instrument des Kapitalwachstums der industriellen und kommerziellen Kapitale. Wenn der Zirkel – Schulden, Geschäft, Schulden wurden gerechtfertigt -

klappt, dann ist das sowohl für die Banken, wie für die Kreditnehmer das beste Argument um dasselbe auf größerer Stufenleiter weiter zu machen.

190 So kommt es, dass alle Unternehmen mit einem hohen Anteil an Fremdkapital dauerhaft arbeiten. Sie zahlen ständig Zinsen, aber die Grundsumme des Fremdkapitals muss aus Sicht des Unternehmens nie zurückbezahlt werden, weil alte Schulden mit neuen Schulden bezahlt werden: Der Kredit wird prolongiert.

195 „Die Eigenkapitalausstattung der deutschen Mittelständler folgt seit Beginn der 2000er-Jahre einem stetigen Aufwärtstrend, der sich zuletzt auf einem hohen Niveau stabilisiert hat. Die Eigenkapitalquoten der KMU sind im Durchschnitt von 18,4 % im Jahr 2002 auf komfortable 30 % im Jahr 2016 gestiegen.“² Die Eigenkapitalquote ist definiert als Quotient aus Eigenkapital und Bilanzsumme. Wenn 2016 die Unternehmen 70% ihrer Aktiva durch Fremdkapital finanziert haben, dann nennt die Kreditanstalt für Wiederaufbau diese Situation ein hohes Niveau von Eigenkapitalfinanzierung von geschäftlicher Tätigkeit.

200 Die Konkurrenz der Kapitalisten verändert sich - analytisch gesprochen - durch den umfangreichen Gebrauch von Fremdkapital:

Wer Verluste macht, ist nicht gleich pleite. Wenn Banken meinen, dass das nur vorübergehend ist, gibt es weiter oder sogar erweiterten Kredit und das Unternehmen bleibt am Markt.

205 Wer Gewinne macht, die aber dem Bankkapital vergleichsweise niedrig erscheinen oder deren Zukunft dem Bankkapital wackelig vorkommen, der muss höhere Zinsen zahlen oder bekommt keinen Kredit mehr. Wenn letzteres passiert, ist das Unternehmen pleite.

Das Bankwesen wird somit zum Richter über den Fortbestand der Unternehmenswelt.

Für die Unternehmen ergibt sich jetzt ein doppeltes:

210 Erstens ist der Zweck des Unternehmens die Vermehrung des Privateigentums seines Eigentümers oder der Eigentümer. Das Eigenkapital soll sich unterstützt durch das Fremdkapital besser vermehren.

215 Zweitens ist die Existenz des Unternehmens absolut abhängig gemacht von der fortlaufenden Kreditierung. Bleibt die aus, vermehrt sich nicht einfach das Eigenkapital schlechter, sondern gar nicht mehr und wird vernichtet - das Unternehmen ist dann pleite. Dieser Existenzgrund reflektiert sich in den Unternehmenszweck hinein: Das Unternehmen muss ständig auf seine Kreditwürdigkeit achten. Schulden (inklusive Zinsen) müssen stets pünktlich bedient werden. Und das geht nur, wenn das Unternehmen neue Kredite bekommt, um die alten Kredite auszahlen zu können.

220 Solange das Unternehmen kreditwürdig ist, ist es kreditwürdig. Differenziert ausgedrückt: Solange es für einige Banken kreditwürdig ist, ist es dann auch für andere Banken.

Das eigentliche Kerngeschäft wird zur Vertrauensbasis herabgesetzt, diese Tautologie zu unterfüttern: Die Ausbeutung der Proleten erhält die Funktion die Kreditwürdigkeit der Unternehmen fortlaufend zu beglaubigen. Als Kapitalformel ausgedrückt, wobei K für Kreditwürdigkeit steht, die das G am Anfang überhaupt beschafft und das K am Ende für die bleibende Kreditwürdigkeit steht, die durch das G' gerechtfertigt wird:

K - G - W ... P ... W' - G' - K - G - W ... P ... W' - G' - K - G - W ... P ... W' - G' - K

230 d) Die Banken sind Schuldner und Gläubiger zugleich. I) Sie sammeln Geld ein gegen ein Zinsversprechen. II) Sie schöpfen Buchgeld (z.B. ein Dispo-Kredit) für dessen Einlösung in wirklichen Geld sie gerade stehen müssen. III) Sie leihen sich Geld bei anderen Banken.

Ihre Macht, dauerhaft immer umfangreicher Gelder zu verleihen, beruht selber darauf, dass ihre Gläubiger den Kredit immer weiter prolongieren (also neue Kredite geben, damit die alten bezahlt werden können)

² <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2018/Fokus-Nr.-206-Mai-2018-Eigenkapitalquoten.pdf>; eingesehen am 20.07.2020.

Insofern ergibt sich auch für sie – analog zu den Unternehmen - hier das Doppelte:

235 Erstens ist der Zweck der Bank die Vermehrung des Privateigentums ihrer Eigentümer. Das Eigenkapital soll sich unterstützt durch das Fremdkapital besser vermehren. Zweitens ist die Existenz der Bank absolut abhängig gemacht von der fortlaufenden Kreditierung. Bleibt die aus, vermehrt sich nicht einfach das Eigenkapital schlechter, sondern gar nicht mehr und wird vernichtet - die Bank ist pleite. Dieser Existenzgrund reflektiert sich in den Zweck der Bank

240 hinein: Sie muss ständig auf ihre Kreditwürdigkeit achten. Schulden (inklusive Zinsen) müssen stets pünktlich bedient werden. Und das geht nur, wenn die Bank neue Kredite bekommt, um die alten Kredite auszahlen zu können:
Solange die Bank kreditwürdig ist, ist sie kreditwürdig.
Das eigentliche Kerngeschäft (Zinsen aus der Unternehmenswelt einzustreichen) wird zur

245 Vertrauensbasis herabgesetzt, diese Tautologie zu unterfüttern.
Die Güte der Schuldscheine, die sie als Gläubiger besitzt, erhält die Funktion die Kreditwürdigkeit der Bank fortlaufend zu beglaubigen.

e) Die vorherigen Punkte als Zwischenfazit über den Gesamtcharakter der kapitalistischen

250 Wirtschaft zusammengeschlossen ergibt sich:
Schulden treiben das Geschäft allseitig immer erweitert voran und dann werden die Schulden erweitert.
Beglaubigt wird der Kredit-Zirkel durch ein von ihm getrenntes, eigenständiges Prinzip: Die Herstellung von Eigentum vermitteltst Zugriff auf fremder Arbeit (= Ausbeutung der Proleten).

255 f) Das Leihkapital wird fortentwickelt zur Bewertung von Schuldtiteln.
Das Finanzkapital vergleicht die vorhandenen Schuldtitel und spricht ihnen einen Wert zu, indem sie sie zu einem bestimmten Preis an einem Markt kauft (Börse, Kapitalmarkt, Geldmarkt).
Anstatt also einfach ein neues Kreditverhältnis durch das Verleihen von Geld an ein Unternehmen

260 zu eröffnen, um damit Zins zu verdienen, bezieht sich das Finanzkapital auf schon vorhandene Schuldverhältnisse (Schuldtitel) und gibt ihnen vergleichend einen Preis.

Dadurch entsteht eine neue Geldvermehrungsstrategie. Statt (nur) Zinsen einzustreichen, wird auf die

265 Marktpreisveränderung der Schuldtitel selbst spekuliert, um an den Kursbewegungen zu verdienen. Wer ein Wertpapier billiger einkauft als später verkauft, macht einen Gewinn.

Auch hier ergibt sich wieder der Kreditzirkel:
Wenn genügend Investoren vorhanden sind, die fortlaufend auf die Bewertung von Wertpapieren spekulieren, dann haben die Wertpapiere einen Wert. Wenn sie die Spekulation abbrechen, dann

270 haben sie keinen Wert.
Die Wirtschaftlichkeit der Unternehmen, auf die diese Schuldtitel bezogen sind, liefert das Material für den Zirkel.

g) Wenn die Märkte für Wertpapiere entwickelt sind, dann ergeben sich für die großen Konzerne

275 Möglichkeiten, sich aus dem prüfenden Blick der Leihkapitalbanken zu befreien.
Sie geben von sich aus Anleihen aus und sammeln dafür Geld bei der finanzkapitalistischen Investorengemeinde ein. Sie betteln nicht um Kredit bei den Banken und müssen um die Konditionen ringen. Sie gehen selbstbewusst in die Welt und sagen: „Ich bin eine dicke Nummer, hier ist ein Papier mit einem festen Zinsversprechen und einem Ablaufdatum. Gebt mir Geld.“

280 Ein anderes Verfahren ist die Verwandlung des Unternehmens in eine Aktiengesellschaft. Der Vorteil bei Aktien: Das Geld, was dem Unternehmen gegeben wird, muss nie zurückgezahlt werden. Es ist das bloße Versprechen auf einen variablen Zins, also eine Dividende.

So wird der Markt für Wertpapiere angereichert durch zwei weitere Schuldtitel, die fortlaufend an den Börsen oder sonstwo bewertet werden: Unternehmensanleihen und Aktien.

285 Beide Formen der Finanzierung benutzen dann auch die Banken. Sie selbst sind in der Regel Aktiengesellschaften und geben Anleihen aus, die an den Finanzplätzen der Welt eine Bewertung erfahren.

Die Freiheit vom prüfenden Blick einer einzelnen Leihkapital-Bank ist jetzt ersetzt durch den prüfenden Blick der Wertpapier-Investorengemeinde, die jede Anleihe und Aktie an der Börse kritisch vergleicht. Das Ende eines Unternehmens ist analog zu oben (siehe c) dann eingeleitet, wenn es auf neues Geld von der Börse angewiesen ist (Neuausgabe von Anleihen oder Aktien), der Kurs an der Börse aber im Keller ist.

h) Hinzu kommen jetzt die Derivate.³ Sie sind eine Kopie für das Geschäft in Wertpapieren aus einer ganz anderen Geschäftssphäre, die hier in einem Exkurs kurz erwähnt werden sollen:

Da Rohstoffe großen Preisschwankungen unterliegen, gibt es das Bedürfnis der Unternehmen zu einen Termin in der Zukunft eine bestimmte Menge Rohstoffe zu einem festgelegten Preis zu kaufen. Dass soll ihre Gewinnrechnung kalkulierbarer machen. Ein Termingeschäft befriedigt das Bedürfnis. Im Grunde gibt es zwei Grund-Formen des Termingeschäfts:

300 Futures: Ein Rechtstitel, der dem Inhaber verspricht, dass er zu einem bestimmten Termin in der Zukunft eine bestimmte Menge Rohstoffe zu einem bestimmten Preis geliefert bekommt. Der Inhaber muss dann aber auch kaufen und der „Schuldner“ (also derjenige, der die Pflicht eingeht), muss dann auch liefern. Am Anfang muss für diesen Rechtstitel eine Gebühr bezahlt werden.

Option: Ist dasselbe wie ein Future nur mit dem Unterschied, dass der Inhaber die Möglichkeit hat, sie aber nicht realisieren muss. Im letzteren Falle muss der Schuldner nicht liefern (oder bleibt auf seinem Zeug sitzen). Dieser Rechtstitel kostet freilich eine Gebühr.

Schon entlang des Rohstoffgeschäfts haben sich dann Börsen für diese Rechtstitel entwickelt: Für Öl, Kaffeebohnen, Schweinehälfte etc.

Exkurs Ende.

310 Die Rechtskonstruktionen des Futures und der Option wird nun auf alle Arten von Wertpapiere ausgeweitet: also z.B. das Recht eine Aktie in einem Monat zu einem bestimmten Preis zu kaufen. Ein Future oder eine Option auf ein Schuldpapier ist selber ein Schuldpapier, aber ein abgeleitetes. Daher nennt man das ein Derivat.

315 Für Derivate ergeben sich eigene Marktplätze (in und für Europa ist hier vor allem London das Zentrum) und die Derivate bekommen dort selber einen Wert.

Hier gibt es jetzt lauter kreative Weiterentwicklungen im Finanzkapital. Die verbrieften Kredite, die 2008 geplatzt sind (also deren Werthaltigkeit durch die bloße Praxis, sie nicht mehr kaufen zu wollen, quasi vernichtet wurde) sind auch Derivate gewesen. Sie waren Schuldversprechen, die auf andere Schuldversprechen bezogen waren. Sie sollen heir aber nicht erklärt werden.

i) Das Wachstum der entwickelten kapitalistischen Gesellschaft sieht jetzt so aus:

Die Unternehmen werden größer und wachsen. Einerseits wächst bei den Familienbetrieben oder Gesellschaften durchaus das, was das Eigenkapital der Eigentümer ist. Zugleich wächst bei den Unternehmen das, was Fremdkapital ist.

325 Die richtig großen Unternehmen sind gleich auf puren Schuldverhältnissen gegründet. Sie sind Aktiengesellschaften.

Bei den Banken wachsen die Schulden, die in ihren Büchern stehen: 1) Solche, die sie aufgenommen haben, 2) solche, die Forderungen gegen Andere darstellen.

³ Diesen Punkt h) kann man einfach überspringen, er ist recht schwierig, für das Verständnis des Prinzips des kapitalistischen Wachstums hier aber nicht notwendig.

330 (Die Bilanzsumme aller deutschen Kreditinstitute betrug 2019 ca. 7.800 Mrd. €.⁴)
Das Finanzkapital nützt den anderen Kapitalarten, die anderen Kapitalarten nützen dem Finanzkapital.

Das Wachstum der Schuldverhältnissen nützt der effizienten Ausbeutung der Proleten, wenn der Kredit umfangreich Arbeitsplätze ermöglicht, die in Sachen Produktionsmittel so eingerichtet sind,
335 dass sie dem Stand der Konkurrenz entsprechen und viel Arbeit aus den Beschäftigten rausholen.
Diese effiziente Ausbeutung der Proleten nützt wiederum dem Wachstum der Schuldverhältnisse.
In dieser Form läuft der materielle Reproduktionsprozess der kapitalistischen Gesellschaft ab, deren elementares Prinzip – bei allen abgefahrenen Formen, die das annimmt - die Vermehrung des in Geld bemessenen privaten Eigentums ist.

340
Zugleich sind die beiden Formen der Eigentumsvermehrung nicht ein kooperatives Verhältnis, sondern zwei Weisen sich wechselseitig zu benutzen, damit die eigene Geldvermehrung klappt. Die Schuldenmacherei spekuliert auf zukünftige Erträge auf die Schuldenmacherei und der Entwicklung der sogenannten Realwirtschaft. Ob dann die Spekulation innerhalb der Finanzwelt die eigene
345 Spekulation bestätigt, ist eine offene Sache. Erst Recht, ob die Vertrauensbasis, die die Ausbeutung der Proleten schaffen soll, für die spekulativ aufgemachten Schuldverhältnisse hinreicht, ist offen.

So hatte man 2008ff. einen Krisenauslöser in einer höheren Etage des Finanzkapitals selbst, der dann zur Unterbrechung der Kreditprolongation zwischen den Banken geführt hat und dann auf die
350 restliche Wirtschaft durchgeschlagen hat, weil dann auch hier lauter Kreditketten abgebrochen wurden.

An der Produktion hatte sich nichts geändert, im Gegenteil, sie lief gewinnträchtig. Sie lief aber nur gewinnträchtig auf Basis von immer weiter prolongierten Kreditketten. Wenn plötzlich Gläubiger die Kreditketten nicht verlängern, sondern ausbezahlt werden wollen (weil ihre Gläubiger dasselbe
355 mit ihnen machen), dann zeigt sich:

Ein auf Schulden gegründetes Wirtschaftswachstum soll plötzlich ohne Schulden funktionieren. Das geht nicht und daher wird alles niedergerissen. Die Banken sind systemrelevant. Und da haben
2008ff. Die Staaten und Zentralbanken eingegriffen und einen eigentümlichen Wirtschaftswachstumsverlauf für die kommenden Jahre geschaffen.

360
(Als Vorgriff auf die heutige Zeit, wo Geschäftsschließungen wegen der Corona-Pandemie direkt in die Produktion und den Handel eingreifen: Klar ist aber auch, dass der Kreditzirkel der Gesellschaft von „unten“ her aufgerissen werden kann. Es muss sich in der Finanzwelt gar nichts Besonderes ergeben, aber wenn - warum auch immer - das Gewinnemachen durch die Ausbeutung der Proleten
365 prekärer wird, dann versagt die sogenannte Realwirtschaft ihren Dienst als Vertrauensbasis für die allseitigen Schuldverhältnisse. Eine Krise in der kapitalistischen Produktion und/oder dem kapitalistischen Handel geht unmittelbar in eine Krise des Finanzkapitals über, was dann wiederum eine Rückwirkung auf die sogenannte Realwirtschaft hat.)

370 **1.2. Die Grundzüge der Fiskalpolitik (Haushaltspolitik) in den kapitalistischen Gesellschaften erläutert anhand der Staatsverschuldungskrise 2010ff.**

Der große Lerneffekt lag vor, als die US-Regierung die Bank Lehman Brother pleite gehen ließ. Diese Bank hatte ca. 600 Mrd. \$ Schuldforderungen gegen sich ausstehen und auf der anderen Seite in einem ebenso großen Umfang Schuldforderungen gegen Andere in ihren Büchern (Bilanz).
Die Gläubiger konnten ihre Schuldforderungen an Lehman abschreiben und die Gläubiger waren
375 Banken in aller Welt. Zudem war klar, dass Lehman im Insolvenzverfahren alle seine Wertpapiere verkaufen müsste. Dieser Notverkauf hat oder hätte die Wertpapiermärkte runter gerissen.

⁴ <https://bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/bilanzsumme-in-der-deutschen-kreditwirtschaft/>; eingesehen am 17.04.2020.

Erstmal war nach dem Experiment klar: Das darf nicht nochmal zugelassen werden.⁵

380 Die Regierungen steigen selber als Teilhaber in lauter Banken ein oder gründen eigenständige Institute, in denen schlechte Schulden ausgelagert werden (Bad Banks). Das finanzieren sie mit Staatsverschuldung.

Sie stellen hinter schlecht gewordene Schulden die noch kreditwürdigen Staatsschulden. So verhindern sie die Vernichtung von Wertpapieren, verhindern ihre Entwertung, halten sie quasi im Kurs.

385

Damit wird die Finanzkrise nicht gelöst, sondern abgemildert und zugleich auf eine höhere Ebene gehoben: Was bedeutet diese Staatsaktion für die Staatsschulden selbst?

Auch hier zunächst ein Schritt zurück: Welche Qualität haben Staatsschulden in „normalen“ Zeiten?

390

1.2.1. Wie sind die Staatsschulden im funktionierenden Kreislauf „Schulden-Ausbeutung-Schulden bestätigt und noch mehr Schulden-noch mehr Ausbeutung usw.“ eingebaut?

395 Der bürgerliche Staat verdient kein Geld, er nimmt es sich – Steuern sind kein Tausch. So organisiert er seine Staatstätigkeit. Er verpflichtet die Gesellschaft aufs Geldverdienen, wenn er den geforderten Tribut in Geld einzieht. Und er respektiert das Geldverdienen, wenn er seine Untertanen für die Dienste an ihm bezahlt. So drückt sich schon in dieser Form der Organisation der Staatstätigkeit aus, dass der Staat den privaten Materialismus als Prinzip seiner Gesellschaft haben will.

400 Der Staat lernt jetzt von der Umkehrung, die in der kapitalistischen Wirtschaft Einzug gehalten hat. Dort gilt ja: Nicht abwarten, bis man das Unternehmen mit Hilfe schon gemachter Gewinne erweitern kann, sondern Kredite aufnehmen, damit man das Unternehmen erweitern kann und mit den höheren Gewinnen die Kredite rechtfertigen. Ähnlich macht es der Staat auch:

Er wartet für erweiterte Staatstätigkeit nicht darauf, dass die Bürger mehr Geld verdienen und dann über die Steuern mehr Geld in die Staatskasse fließt.

405 Er gibt Anleihen aus, nimmt also Kredite, um eine erweiterte Staatstätigkeit in Gang zu setzen (Prägnante Beispiele aus Deutschland: Bau der Unis in 60er/70er⁶, Deutsche Einheit). Die Schulden des deutschen Staates (Bund, Länder, Kommunen) betragen heute ca. 2.000 Mrd. Euro.⁷

Die Entwicklung des Wirtschaftswachstum soll damit unabhängig vom bereits bestehenden Steuereinkommen gefördert werden und die wachsenden Steuereinnahmen, sollen dann die Schulden rechtfertigen.

410 Einerseits hat die Staatsverschuldung die Eigentümlichkeit, dass es sich der ökonomischen Natur nach um einen Konsumentenkredit handelt. Der Staat gibt das Geld aus, er ist aber kein Kapitalist, dessen Vorschuss sich dann verwertet. Auf der anderen Seite ist der Staat die Gewalt über alle Einkommen in der Gesellschaft und daher der beste Schuldner in einer Gesellschaft.

415 Auch hier gilt dann, dass das Schuldenmachen nicht einfach eine einmalige Sonderaktion ist, die Schulden dann zurückbezahlt werden und das war es dann.

⁵ Wer mag, kann sich ergänzend zu diesem Papier auch nochmal die alte Broschüre „Finanzkrise 2008ff. - was ist hier eigentlich los?“ und die Fortsetzungsbroschüre „Staatsverschuldung und die Krise im Euroraum“ anschauen: <https://gegen-kapital-und-nation.org/media/2010/08/Finanzkrise-Druckversion1.pdf>

https://gegen-kapital-und-nation.org/media/brosch%C3%BCre_staatsverschuldung.pdf

⁶ In der Phase bis 1977 galt die Kreditfinanzierung von öffentlichen Aufgaben in einem modernen Staat als ein „legitimes Mittel der staatlichen Finanzgestaltung“ und nicht als ein „widerwillig hingenommener Bastard, dessen man sich zu schämen bräuchte“, wie es Finanzminister Strauß 1968 ausdrückte. (Franz-Joseph Strauß (Bundesminister der Finanzen), Erste Beratung des Haushaltsgesetzes 1969 und der Finanzplanung des Bundes 1968 bis 1972, in: DB-StB, Nr. 68, 16.10.1968, S. 10172.)

⁷ <https://web.archive.org/web/20200501163559/https://de.statista.com/statistik/daten/studie/154798/umfrage/deutsche-staatsverschuldung-seit-2003/> eingesehen am 01.05.2020.

- Wenn die Wirtschaft wächst, ist das das beste Argument dafür noch mehr Schulden auf zu nehmen, um noch bessere Bedingungen für das Wirtschaftswachstum hinzustellen. So werden Staatsschulden nicht einfach weniger, sondern die Alten werden mit Neuen bezahlt und darüber hinaus werden sich in aller Regel noch mehr Schulden genehmigt (Nettoneuverschuldung).
- 420 Daher gilt jetzt auch für den Staat: Seine Fähigkeit, immer wieder auf Kredit zurückzugreifen, hängt daran, dass es Finanzmarkt-Akteure gibt, die ihm fortlaufend wieder Kredit geben. Bleiben diese aus, hat jeder Staat eine Staatsverschuldungskrise. Und dann geht so gut wie kein Geschäft mehr in dem Land.⁸
- 425 So wird dann auch die nationale Wirtschaft, über die der Staat gebietet und die er mit wirtschaftspolitischen Maßnahmen fördert, unter einen neuen Gesichtspunkt gebeugt: Die nationale Wirtschaftsentwicklung muss hinreichend Erfolgsmeldungen bringen, die dem Finanzkapital Signale sendet, dass man dem Staat fortlaufend weiter Kredite geben kann.
- 430 Hier wird es jetzt vertrackt, wenn man das als Kreislauf ausdrücken will, weil ein Teil dabei größer ist als das Ganze.
Oben hieß es:
Das Wachstum der Schuldverhältnisse bei Unternehmen und Banken nützt der Ausbeutung der Proleten und die Ausbeutung nützt dem Wachstum der Schuldverhältnissen.
- 435 Mit der Staatsverschuldung muss es jetzt heißen:
Die Staatsverschuldung regt durch die Bereitstellung besserer Wachstums-Bedingungen die ganze Kette an:
- Das Wachstum der Schuldverhältnisse (bei Banken und Unternehmen)
 - nützt der Ausbeutung der Proleten und diese
 - 440 - nützt dem Wachstum der Schuldverhältnissen (bei Banken und Unternehmen)
- Und diese Kette wiederum soll die Staatsverschuldung rechtfertigen, damit mit noch mehr Staats-Schulden der Kreislauf wiederholt werden kann.
Hier ist das Treiben des Finanzkapital selber Bestandteil der Mitte des Kreislaufs Staatsschulden – Wirtschaftswachstum – Staatsschulden.
- 445 Und obwohl das Finanzkapitals selber Mittelglied ist, ist es zugleich das Außenglied des Kreislaufs: Das Finanzkapital gibt dem Staat Kredit
- der muss mit seiner Staatsstätigkeit seine Wirtschaft so trimmen, dass sie der Finanzwelt Signale für zukünftige Kredite gibt
 - dann kann der Staat der Finanzwelt seine Schulden bezahlen (mit neuen Krediten)
 - 450 – und die Finanzwelt wird befriedigt und kann den Kreislauf von vorne und in größeren Maßstab beginnen.

⁸ „Deutschland hat zwar auch hohe Schulden – aber wir können sie auch begleichen“, schrieb die BILD-Zeitung dem griechischen Ministerpräsidenten 2011. Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln warnte in der Zeit angesichts der deutschen Staatsverschuldung, „was an Belastungen auf die Steuerzahler zukommt (sie sind es schließlich, die die Schulden zurückzahlen)“. An diesen Aussagen sind erhebliche Zweifel angebracht, was folgende Vergleiche zeigen sollen:

Deutschland hatte 2010 einen absoluten Schuldenstand, also eine Bruttoverschuldung, von ca. 2.080 Mrd. Euro. Griechenland hatte 329 Mrd. Euro Schulden. Jährlich muss ein Teil dieser Schulden bezahlt werden. Weil es auch Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten gibt, müssen also nicht jährlich alle Schulden zugleich zurückgezahlt werden. Griechenland hatte damals Probleme, seine jährlich fälligen Schulden zu bezahlen. Die BILD-Zeitung und das Kölner Institut behaupten, Deutschland könne tatsächlich seine Schulden aus dem Steueraufkommen begleichen, also ohne neue Schulden aufzunehmen. Das ginge den ganzen Tag nicht, was ein einfacher Vergleich innerhalb des Bundeshaushalts zeigt: Die gesamten Steuereinnahmen plus die Sondereinnahmen des Jahres 2009 für den Bund betragen 259,6 Mrd. Euro. Im Jahr 2010 musste der Bundeshaushalt der BRD aber 276,3 Mrd. Euro alleine für die bisherigen Schulden bezahlen. Weder Griechenland, noch Deutschland oder etwa die USA können ihre Schulden durch Steuern „begleichen“.

Staatsverschuldung und die Bewirtschaftung von Schulden als Geldquelle durch das Finanzkapital sind sich so wechselseitig Mittel und sind gegeneinander verselbstständigte Kalkulationen.

- 455 Damit hat sich der Staat selbst abhängig gemacht von einem funktionierenden Bankwesen und dessen Bewirtschaftung von Schulden als Geldquelle.
Wenn insgesamt die kapitalistische Wirtschaft funktioniert, dann nehmen die beiden ineinander verschlungenen Kreisläufe einen symbiotischen Verlauf.

1.2.2. Zurück zum Thema Krise und Staatsverschuldung

- 460 In der Finanzkrise versucht der Staat mit seinem Staatskredit, die durch das praktische Urteil der Finanzwelt faul gewordenen Wertpapiere in Wert zu halten.

Der Staat (und in den Basel-Abkommen⁹ die wichtigen Staaten gemeinsam) verordneten weiter den Finanzmarktakteuren eine strengere Regulierung und verpflichteten sie vorsichtiger bei ihrem
465 Geschäft mit den Schulden zu sein.

Nicht nur im Euro-Raum, dort aber besonders stark, hat das Finanzkapital dann von seinem Ausgangspunkt den Kreislauf kritisch überprüft (die Staaten haben sie ja darauf verpflichtet vorsichtiger zu spekulieren) und den Staaten die Quittung gegeben: Sie haben gegen die Werthaltigkeit der Staatsschulden spekuliert und den Staaten nur zögerlich ihre Kredite verlängert.

- 470 Schließlich haben die Staaten ihren Kredit nicht ausgeweitet in Spekulation auf zukünftiges Wachstum und damit der Finanzwelt Signale gesendet, die sie interpretieren konnte als „hier ‚investiert‘ der Staat in eine prosperierende Zukunft“. Der Staat hat seine Staatsverschuldung für den Versuch eines Stillstandsprojektes erweitert: Die Krise aufhalten. Und da hat die Finanzwelt kritisch gesagt: Dann wird die Beglaubigung der gesamten Staatsschuld prekär, weil eine ungeheuer
475 vergrößerte Staatsschuld jetzt höchstens die gleiche, wenn nicht sogar eine verminderte zukünftige Wirtschaftskraft repräsentiert.

Die Finanzmärkte drohen die Staatsverschuldung nicht wie gewohnt zu prolongieren (also neue Kredite zu geben, damit die alten ausbezahlt werden können). Damit gerät nicht nur der Staat in Schwierigkeiten, sondern die Finanzwelt selber: Die Staatsschulden sind als umfangreicher
480 Bestandteil in den Wertpapieransammlungen in den Bankbilanzen eingebaut. Die Entwertung dieser Papiere droht und damit wäre man dann schon wieder bei einer Finanzkrise und dann Wirtschaftskrise angelangt.

Wenn die Schuldenketten nicht mehr klappen, dann hilft nur noch eins: wirkliches Geld – aber was heißt hier schon wirklich?

- 485 **1.3. Die Grundzüge der Währungspolitik in den kapitalistischen Gesellschaften erläutert anhand der Staatsverschuldungskrise 2010ff.**

1.3.1. Die Maßnahmen der Zentralbanken in Bezug auf die Staatsverschuldung

- Jetzt springen die Zentralbanken ein, um die Staatsschulden in Wert zu halten. Die US-Notenbank Fed macht das unmittelbar, indem sie dem Staat neue Staatsschulden direkt abkauft. Dann hat der
490 Staat frisches Geld, um die alten Schulden bei den Banken auszuzahlen. Am besten soll das dazu führen, dass die Banken unter den Bedingungen bereit sind, doch weiterhin neue Kredite an die Regierung zu geben, weil so ja klar ist, dass die Schulden sich nicht entwerten.

⁹ Dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht gehörten bei der Gründung 1974 die sogenannten G-10 Staaten an, mittlerweile viel mehr. Der Basler Ausschuss stellt ein Forum für regelmäßige Konsultationen in Sachen Bankeaufsicht und -regulierung dar. Unter Basel I bis Basel IV werden Empfehlungen aufsichtsrechtlicher Mindeststandards verstanden.

495 In Japan wird dieses Verfahren eh schon seit dessen Finanzkrise 1990 angewendet und musste es
laufend weiter betreiben. Dort gibt es (mit einer Sonderbedingung) einen Wirtschaftsverlauf, der
seit 30 Jahren dem ähnlich ist, was jetzt in Europa und den USA 2010 beginnt und bis heute
andauert.¹⁰

500 Im Euro-Raum ist die Situation komplizierter. Konkurrierende Volkswirtschaften haben hier ein
Geld und es beginnt erstmal ein Streit darum, ob und wie die Währung den einzelnen Staaten in
einer Staatsverschuldungskrise aushelfen darf. Aus dem Streit heraus werden zwei neue Instrumente
geschaffen, die auch in der heutigen Krisenbewältigung relevant sind:

505 Der ESM (Europäische Stabilitätsmechanismus): Euro-Staaten bekommen Kredit aus einem Topf,
der gefüllt wird durch die Staatsverschuldung der anderen Staaten. Praktisch ein Versuch hinter
prekäre Staatsverschuldung (z.B. Griechenland) die noch kreditwürdige Staatsverschuldung anderer
Staaten zu stellen (hier vor allem Deutschland wichtig).

510 Damit wird die Gleichung aufgemacht: Griechische Staatsschuld ist gleich Deutsche Staatsschuld.
Das soll Vertrauen wecken. Natürlich liegt darin genau die umgekehrte Lesart als Risiko: Dann
repräsentiert die deutsche Staatsschuld neben dem von den Finanzmärkten als gut beurteiltes
ökonomisches Treiben auf dem Standort Deutschland zugleich das von den Finanzmärkten als
untauglich beurteilte ökonomische Treiben der gesamten griechischen Gesellschaft (Staat und
515 Ökonomie). Und darüber hinaus repräsentiert die deutsche Staatsschuld zukünftig auch das prekäre
gesellschaftliche Treiben in anderen potentiellen Krisenstaaten (Italien, Spanien bis hin vielleicht
Frankreich). In dem Maße, wie Deutschland seine gute Kreditwürdigkeit in Anspruch nimmt, um
die prekäre Kreditwürdigkeit anderer Staaten zu unterstützen, wird Deutschlands Kreditwürdigkeit
selbst prekär.

520 Die Kreditgeber haben daher erstens den Kreditfonds für strauchelnde Schuldner mengenmäßig auf
600 Mrd. € begrenzt. Das reicht für die griechischen Schulden aus, aber die Finanzwelt hatte auch
schon gegen Italien angefangen zu spekulieren und dafür reicht der Topf nicht, wenn wirklich alle
Schuld ausbezahlt werden sollte. Der Fonds hat so den Widerspruch, dass die als
Vertrauensmaßnahme gemeinte Begrenzung zugleich als Risikofaktor interpretiert werden kann
(was die Finanzmärkte dann auch erstmal gemacht haben).

525 Zum zweiten sind die Kreditlinien mit Auflagen verbunden (Stichwörter Austeritätsprogramm für
Griechenland und Überwachung durch die Troika). Der griechische Staat soll sich selbst als
einzusparenden Posten betrachten und damit Vertrauen in die Finanzwelt bringen.¹¹ Auch das lässt
sich zugleich gegen Griechenland auslegen: So kommt in Griechenland doch kein Wachstum zu
Stande, weil mit dem Schrumpfen der Staatstätigkeit zugleich die Wirtschaft schrumpfen wird.

Die Bewertung der griechischen Staatsschulden war schon einigermaßen aus dem Ruder gelaufen,
jetzt drohte das gleiche für die italienische und spanische Staatsschuld.

530 Vorläufig Ruhe in die Euro-Staatsverschuldungskrise hat dann der EZB-Präsident Draghi mit dem
OTM-Programm (Outright Monetary Transactions – auf deutsch: vorbehaltlose geldpolitische
Geschäfte) und dem Satz „whatever it takes“ gebracht. Die EZB hat selbstständig (also nicht in
Absprache mit den Regierungschefs) entschieden (mit einer Gegenstimme im EZB-Rat, die dem
deutschen Vertreter Weidmann zugeschrieben wird): Die EZB kauft unbegrenzt Staatsschulden auf,
wenn die Finanzmärkte gegen ein Euro-Mitglied spekulieren. Die einzige Bedingung: Das Land
muss sich dem ESM-Programm (Austerität und Überwachung) unterwerfen.

535 Damit macht die EZB die Gleichung auf:

Prekäre Staats-Schulden sind gleich Euro, sind also gültiges Geld.

Das hat die Finanzmärkte beruhigt und sie haben die Spekulation gegen die prekären Länder
deutlich abgemildert.

¹⁰ Siehe hierzu Gegenstandspunkt 2-2018 „Japan unter Abe - ‚Weltmacht oder gar nicht sein‘ auf ostasiatisch“ und 2-
2020 „Der Yen – ein Weltgeld, das vom Dollar lebt“.

¹¹ Zum Austeritätsprogramm in Griechenland höre den Audiomitschnitt des Vortrages „Griechenland Soll Seine
Schulden Zahlen – Unbedingt“:

<https://gegen-kapital-und-nation.org/audiomitschnitt-griechenland-soll-seine-schulden-zahlen-unbedingt/>

540 Klar ist aber auch, dass man diese Gleichung auch andersherum hätte lesen können und in Zukunft auch lesen kann:
Der Euro ist nur so gut wie die prekären Staatsschulden im Euro-Raum.

Die wichtigen Zentren der kapitalistischen Akkumulation der Welt, haben also ihr Geld hinter
- die prekär gewordene Staatsverschuldung gestellt,
545 - die selber prekär geworden ist, weil die Staatsverschuldung hinter die prekär gewordenen Wertpapiere gestellt worden ist,
- die selber prekär geworden sind, weil das zugrundeliegende Wirtschaftsleben folgendes nicht hat beglaubigen können: die Antizipationen des Finanzkapitals,
- von denen das Wirtschaftsleben aber wiederum entscheidend lebt.

550 **1.3.2. Auch hier jetzt ein Schritt zurück: Was ist das moderne Geld, was ist eine moderne Währung und worin hat sie ihre Grundlage, wenn das Wirtschaftsleben „normal“ verläuft?**

Im Innern der Gesellschaft ist die Währung der Qualität nach ein Produkt der staatlichen Gewalt. Der Staat verpflichtet die ökonomischen Subjekte in seinem Hoheitsgebiet darauf, in der nationalen Währung ihre Zahlungen abzuwickeln (untereinander, aber auch relativ zum Staat selbst – Steuern).
555 Wenn die ökonomischen Subjekte dann ihren Warenverkauf in der Gesellschaft über diese Währung abwickeln, dann bestätigen sie fortlaufend die Qualität der Währung: Sie ist durch diese Praxis die gültige ökonomische Zugriffsmacht auf den gesellschaftlichen Reichtum.
Dasselbe gilt, wenn die Zahlungen mit Buchungsakten der Banken abgewickelt wird und deren Buchgeld, das selber Schuldverpflichtungen der Banken sind, auf die Banknoten als gültigen
560 gesellschaftlichen Reichtum bezogen sind. Kontobeträge sind so einerseits Geldzeichen – sie stehen für Geld und mit einer Banküberweisung kann man die Miete zahlen oder Produktionsmittel kaufen. Kontobeträge sind zugleich Kreditzeichen. Die Banken stehen jederzeit in der Pflicht das verbindliche Geld im Staatsgebiet auszuzahlen – also wirkliche Banknoten.

565 Wer sich mit den Unterscheidungen Bargeld, Zentralbankgeld und Giralgeld/Buchgeld nicht gut auskennt, der springe an dieser Stelle in den Anhang 2.

Die Bereitstellung frischen Geldes, das die Gesellschaft in ihrem Zweck, der Vermehrung des Privateigentums, braucht, wird verknüpft mit dem auf Wachstum spekulierenden Geschäft der
570 Banken: Geld gibt es für die Geschäfts-Banken, wenn sie im Gegenzug vorhandene gut benotete Wertpapiere an die Zentralbank abgibt. Die Zentralbank erhebt dabei einen Zins, der als Abschlag auf das Wertpapier, genommen wird. Entweder wird im Diskontverfahren gegen Zinsabschlag das Wertpapier an die Zentralbank verkauft oder aber im Lombardverfahren nur als Sicherheit hinterlegt – allerdings auch mit der Verpflichtung bei Rücknahme des Wertpapiers auf ein Stück Zins zu
575 verzichten (bzw. den an die Zentralbank zu zahlen).

Neues Geld kommt also auf dem Wege eines Kreditverfahrens in die Welt und jede neue Geldeinheit enthält den Auftrag an die Banken für Geldvermehrung zu sorgen. So stellt die Zentralbank klar, dass Geld nicht einfach zum Kaugummieinkaufen da ist, sondern den Auftrag hat, sich zu vermehren.

580 Mit diesem Verfahren der Geldbereitstellung unterstützt die Zentralbank natürlich die Gesellschaft, die mit immer mehr Schuldverhältnissen das Wirtschaftswachstum vorantreiben soll. Genauer gesagt: Sie unterstützt die Banken in ihrem Betreiben die Kredite zu erweitern. In dem Maße, wie diese frisches Geld bekommen, vergrößert sich die Basis, auf der sie dann die eigentliche Kreditausweitung mit Giralgeld betreiben können. Im Grunde steht den Banken mit der Zentralbank
585 eine unbeschränkte Ausweitung der Basis für eine darauf potenzierte Kreditausweitung zur Verfügung.

Die Schranke, die die Zentralbank setzt, liegt alleine darin, dass die Banken ihr gut bewertete Wertpapiere liefern soll für mehr frisches Geld. Schon eingegangene Schuldverhältnisse, deren Erfüllung das Finanzgewerbe (bzw. dessen Dienstleister – die Ratingagenturen) als sehr sicher einschätzt, sollen quasi das Barometer dafür sein, ob mehr Geld für noch mehr Kredite zur Verfügung stehen soll oder eben nicht. Bei Wertpapieren mit besonders gutem Rating besteht die Fiktion, dass an der Ecke kaum etwas anbrennen kann. Der Anspruch der Zentralbank wird darin deutlich: Neues Geld soll nur in dem Umfang auf die Welt kommen, in dem das Geschäft auch sicher wächst. Umgekehrt soll aber auch kein wirklich gutes Geschäft daran scheitern, dass es an Kredit für seinen Anschlag fehlt.

Die Zentralbank macht mit diesem Verfahren die Gleichung auf:
Währung = gute Schuldpapiere

Aus dieser Gleichsetzung folgt einiges:

Erstens: Gute Schuldpapiere sind so gut wie Geld.

Das ist interessant für die Banken und die Herausgeber guter Schuldpapiere (Anleihen von großen Unternehmen). Die Banken brauchen für ihre Kreditgeschäfte das echte Geld als Basis. Sie müssen immer zahlungsfähig sein, sei es in Form von Ausgabe an verlangten Bargeld oder in der Form, dass das Zentralbankguthaben für den Ausgleich von Bilanzüberschüssen ausreicht, die durch Überweisungen ihrer Kunden entstehen. Wenn gute Schuldpapiere aufgrund der Zentralbank so gut wie Geld sind, dann dienen sie selbst als gute Basis, um darauf Kredite an nicht so gute Schuldner zu vergeben.

Zweitens: Wenn gute Schuldpapiere so gut wie Geld sind, dann sind Schuldpapiere gut, wenn sie in Geld eintauschbar sind.

Die Zentralbank selbst handelt sich eine praktische Tautologie ein: Bei der Frage, welche Schuldscheine gut sind, will sie sich auf das von ihr unabhängige Urteil der Finanzwelt verlassen (Ratingagenturen). Zugleich mischt sie sich in das Urteil kräftig ein. Es gibt ja keinen besseren Schuldschein als den, den man bei der Zentralbank jederzeit in echtes Geld umwandeln kann.

Der Zirkel ist dann: Gute Schuldscheine sind so gut wie frisches Zentralbank-Geld und Schuldscheine sind dann gut, wenn sie in Zentralbank-Geld umgewandelt werden können. Im Grunde hat die Zentralbank ja genau diese Tautologie benutzt, als sie angekündigt hat, schlecht bewertete Staatsschulden unbegrenzt aufkaufen zu wollen (OMT-Programm). Auch in der Besprechung der Zentralbankpolitik 2015 bis heute wird dieser Punkt wichtig.

Drittens: Das nationale Geld ist so gut wie gute Schuldpapiere. Das ist ein Qualitätsurteil über das Geld – zumindest soll es das aus der Perspektive der Zentralbank (und dessen Eigentümer, der Staat) sein. Das nationale Geld ist ein ziemlich sicheres Versprechen auf Geldvermehrung.

Die Gleichung nationales Geld ist gleich das Versprechen auf eine gute Wirtschaftsentwicklung ist bedeutsam vor allem für den internationalen Bewertungsvergleich von Währungen.

Das nationale Finanzkapital und die nationale Unternehmerschaft vermag der Staat bis zu einer gewissen Grenze mit seiner Gewalt dazu verpflichtet, die heimische Währung als Geld zu benutzen.

Die internationale Investorengemeinde kann der Staat aber nicht mit Gewalt zwingen, sondern nur mit Geschäftsaussicht beeindrucken.

Der Wert einer Währung im Vergleich zu einer anderen Währung (Wechselkurs) ergibt sich über Angebot und Nachfrage. Der Waren Im- und Export spielt dabei aber quantitativ eine nur geringe Rolle (ca. 2%). Entscheidend sind die Transaktionen des internationalen Finanzkapitals, die den Wert einer Währung im Vergleich zu anderen Währungen festlegen.

Man mag in der türkischen Lira Gewinne machen, z.B. hohe Zinsen einstreichen, die es sonst nicht in der Welt gibt. Wenn aber die Lira fortlaufend an Wert verliert relativ zum Euro, dann sind niedrige Zinsen in Euro vergleichsweise besser als hohe Zinsen in Lira.
Hier hat man jetzt einen Zirkel auf einer noch höheren Ebene:
Wenn das internationale Finanzkapital aus einer Währung fortlaufend rausgeht, dann ist das der beste Grund aus der Währung rauszugehen.
Die ganze nationale Gesellschaft, wie sie oben entwickelt wurde,
645 – Proleten ausbeuten, damit die Unternehmen Gewinne machen,
- welche ihre Kreditwürdigkeit aufrecht erhält
- und das Finanzkapital ermuntert ihrerseits immer neue Kreditverhältnisse einzugehen,
- was zugleich die Schulden in Wert hält
- und letztlich auch die Staatsschuld
650 - und den inneren Geldwert festigt
ist herabgesetzt zu einem eigenständigen Unterbau für die Entscheidungen des internationalen Finanzkapitals in Währungen rein zu gehen oder nicht.
Gelingt es nicht die internationale Finanzwelt zu beeindrucken, kann der Staat im Extremfall halbwegs einpacken (z.B. im Mai 2020: Argentinien, Libanon, Südafrika)
655 Gelingt es die internationale Finanzwelt zu beeindrucken, dann erhält die Währung durch die Praxis des internationalen Finanzkapitals die Qualität auch jenseits der nationalen Grenzen als Geld zu fungieren, es wird dann Weltgeld (USA, teils Euro-Staaten, teils Japan, teils Schweiz).
Das verschafft dann einem Staat eine ungeheure Macht in Sachen die Gesellschaft für den zukünftigen Konkurrenzkampf der Volkswirtschaften fit zu machen und sich dabei auch noch die militärischen Gewaltmittel zu beschaffen, um andere Staaten zu nötigen, bestimmte Regeln im internationalen Verkehr einzuhalten, die dem überlegenden Staat nützen.
660 Nur wegen dieser rosigen Aussicht, lassen die mächtigen Staaten zu, bzw. befördern den Umstand, dass die internationale Finanzwelt sich zum Richter über das Wohl und Wehe ganzer Nationen aufschwingen kann.

665 **1.3.3. Zurück zum Krisenmodus seit 2012 – Die Weltwährungen geben sich wechselseitig unbegrenzt Kredit**

Zur Erinnerung: Die wichtigen Zentren der kapitalistischen Akkumulation der Welt, haben also ihr Geld hinter
- die prekär gewordene Staatsverschuldung gestellt,
670 - die selber prekär geworden ist, weil die Staatsverschuldung hinter die prekär gewordenen Wertpapiere gestellt worden ist,
- die selber prekär geworden sind, weil das zugrundeliegende Wirtschaftsleben die Antizipationen des Finanzkapitals nicht haben beglaubigen können.
- und das Wirtschaftsleben vom fortlaufend erweiterten Kredit lebt, also von der Rechtfertigung der
675 Antizipationen des Finanzkapitals.

Damit ist die bange Frage aufgemacht, ob und wann sich das Finanzkapital eines der Weltgelder herauspickt, um gegen es zu spekulieren.
Hier haben sich die wichtigsten Regierungen und Zentralbanken entschieden, diese Spekulation
680 erstmal zu unterbinden.
Sie haben sich 2013 wechselseitig zugesichert, dass sie sich untereinander unbeschränkt Kredit geben (in der Vorkrisenzeit gab es auch schon Abkommen, die aber mengenmäßig begrenzt waren).¹² Die EZB darf sich unbeschränkt bei der Fed in Dollar verschulden, kann also im

¹² Die FAZ schreibt am 31.10.2013: „Sechs Zentralbanken der größten Industrieländer (G 7) werden die in der Finanzkrise eingeführten Devisen-Tausch-Vereinbarungen (Swaps) zu einer Dauereinrichtung machen, so dass Banken

685 Zweifelsfall gegen einen harten Wechselkursverfall des Euros zum Dollar einschreiten und
gegensteuern.
Umgekehrt darf die Fed sich soviel Euro von der EZB leihen, wie sie will.
Das alles gilt auch für die Schweiz, Japan, UK und Kanada.

Damit haben sie die Gleichung aufgemacht:
690 Dollar = Euro = Yen = schweizer Franken = Pfund = Kanadischer Dollar
Alles ist gleich gut.
Oder eben: Alles ist ggf. gleich schlecht.

695 Interessant ist, dass es im US-Senat eine Diskussion über diese Maßnahme gab.¹³ Bei den
Republikanern gab es nämlich den Standpunkt: Warum sollen wir den Besitzstand unseres guten
Dollars mit dem in Schwierigkeit geratenen Euro teilen? Damit machen wir ja unseren Dollar
schlecht.

700 Diese Debatte hatte die gleichen Grundzüge, wie die der deutschen Parlamentarier, als sie über die
„Hilfen“ für Griechenland diskutiert haben. Nur dass von der amerikanischen Warte aus,
Deutschland (bzw. der Euro-Raum) das Griechenland war.

Hinzu kommt der Umstand, dass das Euro-Projekt ja von Anfang an als ein Konkurrenzprojekt um
die Welt-Geld-Stellung gedacht war und auch einige Erfolge vorzuweisen hatte. Warum also einen
Konkurrenten in Sachen Weltgeld unterstützen?

705 Schließlich wurde aber entschieden, dass man die Kreditierung des Euros mitmacht aufgrund eines
ähnlichen Arguments wie in der Debatte Deutschland-Griechenland: Ja, es ist ein Risiko und da
muss man aufpassen (Drohung, das auch zu kündigen), aber ein Hängenlassen des Euros hätte noch
viel fatalere Folgen für den Dollar.

Damit haben die wichtigen Staaten der Welt die Abrechnung des Finanzkapitals vorerst aufgehhalten.

710 **1.4. Die Abrechnung ist aufgehhalten, schlechte Schulden sind allseitig in Wert gehalten worden – die Wirtschaft kommt nicht so richtig in Gang – was tun? Zentralbankpolitik seit 2013**

Die Entwertung der von der Finanzwelt selber als unsolide eingestuften Wertpapiere ist halbwegs
aufgehhalten worden.

715 Die Entwertung der Staatsschulden ist fast absolut aufgehhalten worden (Ausnahme ist die
Teilumschuldung der griechischen Staatsschulden 2011).

Die wichtigen Weltgelder haben allen Ballast auf sich genommen und halten sich wechselseitig in
Wert durch unbegrenzte wechselseitige Kreditlinien.

720 Auf die sonstige Wirtschaft hat sich das Ganze so durchgeschlagen, dass es durchaus Krisenjahre
gab, in dem insgesamt ein Wirtschaftseinbruch zu verzeichnen war (2008/2009 und 2012).

Jetzt sollte es wieder losgehen, tut es aber gar nicht so richtig (zu den Daten und wie sich das
Differenzen zwischen den Ländern auftut, siehe den Anhang 1).

5 im Krisenfall weiterhin die wichtigsten Fremdwährungen der Welt erhalten können. Dies kündigten die Europäische
Zentralbank (EZB), die amerikanische Federal Reserve, die Bank von Japan, die Bank von England, die Bank von
Kanada und die Schweizerische Nationalbank am Donnerstag an. Die ersten Dollar-Swap-Abkommen waren Ende 2007
eingeführt worden, als die Geldmärkte einfroren und angeschlagene Banken sich kaum noch benötigte amerikanische
Devisen beschaffen konnten. Mit dem Swap-Abkommen können sich die Banken über die EZB in theoretisch
unbegrenztem Volumen Dollar leihen. Dafür müssen sie Sicherheiten hinterlegen.“
<http://archive.vn/lhFZ3>

¹³ „Im amerikanischen Kongress stand die Federal Reserve wegen der Devisenleihe gerade an die Europäer schon
wiederholt unter heftiger Kritik. Ihr wurde vorgeworfen, dass sie zu Lasten des amerikanischen Steuerzahlers Risiken
im krisengeschüttelten Euroraum eingehe.“ (ebd.)

Über den schwachen Konjunkturverlauf sind die wichtigen Zentralbanken der Welt besorgt. Sie halten die Entwicklung der Wirtschaft für zu gering, um ihre Währungen gut zu unterfüttern und beginnen mit einem Konjunkturprogramm der eigenen Sorte.

Erstens: Schon in der Krise haben sie massiv die Leitzinsen gesenkt. Sie hören damit nicht auf, sondern senken sie weiter.

Zweitens: Sie kaufen nicht nur aktiv am Markt weiter Staatsschuld-papiere auf, sondern zusätzlich Wertpapiere aller Art mit dem Zweck, frisches Geld in die Gesellschaft zu schleusen. Das wird als „Quantitative Easing“ (dt.: geldpolitische Lockerung) bezeichnet.

1.4.1. Erstens: Die Leitzinsen

Unter Leitzinsen werden drei unterschiedliche Zinssätze verhandelt, die im Folgenden am Beispiel der EZB erläutert werden:

1. Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft

Dieser Zinssatz ist der wichtigste Leitzins der EZB und wird daher häufig auch als „der“ Leitzins bezeichnet. Zu diesem Zinssatz wird den Geschäftsbanken in einem wöchentlichen Tendersverfahren (eine Art Auktion) eine begrenzte Zentralbankgeldmenge zur Verfügung gestellt. Schuld-papiere werden hinterlegt und dafür gibt es frisches Geld.

2. Spitzenrefinanzierungsfazilität

Zu diesen Zinssatz können Banken – sofern sie entsprechende Sicherheiten hinterlegt haben – unbegrenzt und "über Nacht" Liquidität aus dem Eurosystem bekommen. Da eine Geschäftsbank bei kurzfristigen Liquiditätsbedarf im Interbankenhandel nicht bereit sein wird, einen höheren Zins als den Satz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität zu bezahlen, stellt der Zins für die Spitzenrefinanzierungsfazilität faktisch die obere Zinsgrenze für das Tagesgeld am freien Markt dar.

Die EZB kann mit diesen Leitzinsen versuchen, das Kreditgeschäft der Banken und in der Gesellschaft überhaupt anzuregen. Wenn sie nur niedrige Abschläge bei der Entgegennahme von guten Schuld-papiere verlangt – so der Gedanke – dann können die Banken selbst bei ihrer Kreditvergabe zumindest an gute Schuldner geringere Zinsen verlangen.

Das passiert einerseits auch. Die Zinsen für Kredite in der Gesellschaft sinken stark. Umfangreich verschulden sich im größeren Maßstab Unternehmen und Konsumenten.¹⁴ Dies setzt sich aber nicht in ein deutlich erweitertes Wirtschaftswachstum um. Die BIP-Wachstumsraten bleiben anhaltend mau. Zu den Gründen gleich mehr.

Vor allem aber sorgen die niedrigen Zinsen nicht für eine neue solide Vertrauensbasis zwischen den Banken, die sich in normalen Zeiten wechselseitig den Liquiditätsgrad ermöglichen, den sie für ihre erweiterten Kreditgeschäfte brauchen. Das zeigt sich für die Zentralbank an der Benutzung des dritten Leitzins-Prinzips:

3. Einlagefazilität

Zu diesen Zinssatz können Banken überschüssiges Zentralbankguthaben bis zum nächsten Geschäftstag im Eurosystem anlegen. Da sich beim Geldausleihen im Interbankenhandel keine Geschäftsbank mit einem niedrigeren Zins begnügen wird, bildet die Einlagefazilität in der Regel ebenfalls die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

Die hohen Einlagen, die die Banken hier machen, stören die EZB. Sie möchte, dass die Banken sich gefälligst untereinander Geld über Nacht leihen, wenn sie was übrig haben. Sie senkt die

¹⁴ „Die Schulden der privaten Haushalte, von Industrie- und Finanzunternehmen sowie der Staaten sind seit der Krise um bis zu 50% gestiegen und haben gemäss Informationen des Institute of International Finance Spitzenwerte von bis zu 249.000 Mrd. \$ beziehungsweise von 322% der globalen Wirtschaftsleistung erreicht. Während die Verbindlichkeiten der Staaten zum Teil zugenommen haben, weil diese das Wachstum in der Krise künstlich stimulieren und fehlgeleitete Banken retten mussten, sicherten sich Unternehmen unglaublich günstige Refinanzierungsbedingungen. Sie haben Kredite aufgenommen oder immer öfter Obligationen ausgegeben.“ NZZ. 25.02.2019. <http://archive.vn/tYSyi>

Einlagefazilität ins Negative, das ist der sogenannte Strafzins. Banken verlieren jetzt Geld, wenn sie am Tagesende noch Geld übrig haben und das bei der Zentralbank parken.

770 Daran hält die Zentralbank bis heute fest. Dass sie es dauerhaft tun muss zeigt allerdings an, dass sie es gar nicht in der Hand hat, mit ihren Zinsen die Kreditvergabe der Geschäftsbanken untereinander ohne weiteres anzuregen.¹⁵

Allgemein zu den Leitzinsen und ihre Wirkung festgehalten: Die Zentralbank versucht durch die Zinssenkung den Banken *quantitative* Anreize zu geben, um ein *qualitatives* Drangsal zu lösen:

775 Die Unternehmen wollen sich nicht umfangreich neu verschulden, um in die Offensive zu gehen; sei es, weil sie selbst um die Solidität als Schuldner besorgt sind, sei es weil sie gerade nicht die richtigen Chancen sehen. Im Grunde kann man das auch so zusammenschließen: Weil die Unternehmen um ihre Kreditwürdigkeit besorgt sind und relativ dazu kreditmässig nichts wagen, 780 gibt es in der Gesellschaft auch nicht die Aussicht mehr aneinander zu verdienen und das ist der beste Grund gerade nicht mehr zu wagen.

Die Akkumulation des Industriellen- und Handelskapitals, die in der Regel auf allgemeine Inanspruchnahme von neuen Kredit beruht, kommt nicht voran, weil die Einzelkapitale kein Vertrauen darin haben, dass die anderen Einzelkapitale mit Hilfe von Kredit expandieren wollen 785 und darin einen Grund sehen jetzt eher keinen Kredit für die Erweiterung der Produktions- und Handelskapazitäten zu nehmen. Das Vertrauen in den eigenen Fortgang ist kaputt. Dass das nicht in eine anhaltende negative Kette gerät, liegt daran, dass sich die Weltgelder hinter alle Kreditketten gestellt haben.

790 Kredite werden umfangreich genommen, aber für andere Zwecke:

Wo potente Unternehmen Geld verdienen und damit die Kreditwürdigkeit gewinnen für zusätzliche Kredite, wird das teilweise auch genutzt. Sie ziehen Kreditlinien oder geben Anleihen aus und kaufen Aktien von sich zurück. Das ist eine Art Kurspflege, weil mit dem verminderten Aktienanteil in der Welt, jede einzelne Aktie dann für einen höheren Anteil am Dividendenkuchen steht. Darüber steigt jede Aktie im Kurswert. Von üppigen Dividendenzahlungen hört man auch in dieser Zeit - ein weiteres Instrument der Kurspflege. Aber das ist alles kein Aufbruch in eine erweiterte Produktion.

795 Weiter finden Übernahmen von Unternehmen durch potente andere Unternehmen statt – kreditfinanziert. Dies ist allerdings ebenfalls nur eine Zentralisation, also ein Größen-Wachstum eines Unternehmens, ohne dass insgesamt etwas gewachsen wäre.¹⁶

800 Nicht so potente Unternehmen nehmen den billigen Kredit, um am Leben zu bleiben. Sie bezahlen damit ihre alten Schulden und den Zins der alten Schulden. Nicht, weil sich die Geschäftsaussicht verbessert, sondern weil diejenigen, die das Auslesematerial der Krise 2008-2012 gewesen wären, sich bei 2% Zinsen (statt wie im Vorkrisenzeiten 5%) doch noch über Wasser halten können und ihre alte Schulden trotz mieser Geschäfte refinanzieren können. So ist der neue Konjunkturverlauf 805 begleitet von der sorgenvollen Berichterstattung des Handelsblatt und der NZZ über sogenannte

¹⁵ „Zum ersten Bereich, dem Geldmarkt: In der Finanzkrise 2007 trocknete der traditionelle Geldmarkt aus und wurde faktisch dysfunktional. Wir beobachten seitdem eine gestiegene Risikoaversion: Banken halten höhere Liquiditätspuffer und sind weniger bereit, die Liquidität im Markt zu verleihen. Die Interbanken-Umsätze sind im unbesicherten Segment entscheidend gesunken, das Gewicht hat sich deutlich vom unbesicherten zum besicherten Geldmarkt verschoben. Zentralbanken haben nach und nach den zusammengefallenen Geldmarkt substituiert, insbesondere mit den angesprochenen Refinanzierungsgeschäften, aber auch mit den Ankaufprogrammen. Das spiegelt sich auch in den vergrößerten Zentralbankbilanzen wider.“

Sabine Mauderer, Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank am 15.11.2018. <http://archive.vn/6LU6n>

¹⁶ „Tatsächlich haben die Firmen die tiefen Zinsen und den Überschwang an den Bondmärkten nicht immer dazu genutzt, ins operative Geschäft zu investieren und effizientes Wachstum anzustreben. Viele haben die günstig aufgenommenen Mittel zu Übernahmen von zweifelhaftem strategischem Nutzen oder gar zum dubiosen Rückkauf eigener Aktien verwendet. IBM ist unter beiden Aspekten ein typisches Beispiel.“ NZZ, 25.02.2019. <http://archive.vn/tYSyi>

Zombiefirmen. Ihr Geschäft läuft derart mies, dass eine Zinserhöhung der Zentralbank auf 2% (was immer noch unter dem Vorkrisenzustand 2007 wäre) ihnen das Genick brechen würde.¹⁷

810 Bei den Banken ergibt sich ein ähnliches Drangsal. Sie sind untereinander vorsichtig geworden, das
Vertrauen in die Kreditketten, die sie sich aneinander gewähren, ist dahin. Zur Vorsicht sind sie
darüber hinaus durch die gesetzliche Regulierung des Geschäfts auch seit 2008 mehr und mehr
angehalten.¹⁸ Die Zentralbank kann das Abrechnen bei anhaltenden Misstrauen aufhalten, aber kein
Vertrauen in wechselseitige Kreditketten stiften.
815 Zusätzlich hat das Programm der Zentralbank einen weiteren Haken für die Banken. Während sich
die Unternehmen bei niedrigen Zinsen und anhaltender Refinanzierung immerhin in Sachen

¹⁷ „Immer weniger Unternehmen gehen in die Insolvenz. Im Jahr 2017 sind in Kontinentaleuropa rund 140.000 Firmen Pleite gegangen, sieben Prozent weniger als im Vorjahr. Das ist der vierte Rückgang der Insolvenzen in Folge und der niedrigste Stand seit 2008. (...) Unternehmen, die vor der Finanzkrise 2008 einen Kredit aufnahmen, mussten im Schnitt 4,8 Prozent Zinsen zahlen. Im vergangenen Jahr lag diese Zahl mit 2,2 Prozent um mehr als die Hälfte niedriger. (...) Auch ein hoher Anteil an Kurzzeitkrediten in Europas Unternehmen spricht dafür, dass Zombiefirmen in der nächsten Zeit gefährlich werden könnten. Damit sind Kredite mit einer Laufzeit von maximal einem Jahr sowie Überziehungskredite gemeint. Im Euroraum machen solche Verbindlichkeiten knapp ein Drittel aller Bankkredite der Unternehmen aus. Dabei ist deren Anteil besonders in südeuropäischen Ländern hoch. In Italien sind es 45,4 Prozent, in Griechenland 45,1 Prozent. Dagegen tendieren die Unternehmen in Deutschland und Frankreich, sich eher durch Langfristkredite zu finanzieren. Kurzfristkredite sind deshalb problematisch, weil eine Zinserhöhung auf diesen Markt besonders schnell ankommt. (...) Jeder zehnte Firmenkundenkredit in den Portfolios europäischer Banken wird nur unzureichend bedient. Bei der Verteilung der faulen Kredite auf die europäischen Banken gibt es regionale Unterschiede. (...) Käme es zu einer kurzfristigen Zinserhöhung, trübe es also vor allem die Firmen und Banken in Südeuropa – Länder, deren Finanzsektor immer wieder ins Wanken gerät. Hinzu kommt: Steigende Zinsen würden nicht nur die Unternehmen in die längst überfällige Pleite treiben. Sie könnten auch Europas Banken destabilisieren. Denn im Moment halten die Geldhäuser die Zombiefirmen am Leben: „Vor allem Banken, die sich selbst in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befinden, scheuen die endgültige Abschreibungen von Forderungen aus Krediten an solche Unternehmen“, so die DZ-Experten. Stattdessen werden die Kredite immer wieder kurzfristig verlängert.“ Handelsblatt 30.05.2018. <http://archive.vn/R9K0d>

Gemäss einer jüngst vom McKinsey Global Institute veröffentlichten Studie hat sich das Volumen ausstehender Firmenbonds ohne Bezug zu Finanzunternehmen in den vergangenen 10 Jahren weltweit fast verdreifacht, von nominal 4300 Mrd. \$ im Jahr 2007 auf 11 700 Mrd. \$ im zweiten Quartal vergangenen Jahres. (...) Besonders starke Zuwächse hat es in China gegeben, wo der Markt für Firmenanleihen (ex Finanzbranche) in der vergangenen Dekade praktisch aus dem Nichts auf einen Nominalwert von 2000 Mrd. \$ gewachsen ist. Das Emissions- und Handelsgeschäft mit den Papieren chinesischer Firmen rangiert nun auf Platz drei hinter jenen europäischer und amerikanischer Unternehmen. (...) So haben die Schulden der in China domizilierten Firmen in den vergangenen 10 Jahren um 67% zugenommen, in Vietnam um 48%, in Irland um 42%, in Singapur um 34% und in Kanada, Frankreich und Belgien um zwischen 20 und 30% (siehe Grafik). Inzwischen sind die Verbindlichkeiten irischer Firmen mehr als doppelt so hoch wie die Wirtschaftskraft des Landes (BIP), in China und Belgien liegt das Verhältnis bei über 160% – dann kommen Norwegen, Schweden, Frankreich, Singapur und die Niederlande mit 120 bis 150%. (...) Qualitativ unterscheiden Anleger üblicherweise zwischen «investierbaren» und spekulativen Anleihen; bei den Krediten kommt es auf die Werthaltigkeit der hinterlegten Sicherheiten an. Wie der Internationale Währungsfonds (IMF) jüngst feststellte, hat sich die Qualität amerikanischer Anleihe-Emittenten inzwischen so verschlechtert, dass sich 40% von ihnen nur noch knapp über der Schwelle halten können, ab der sie als spekulativ eingestuft werden müssten. Das sind etwa doppelt so viele wie 1990; ihr Verschuldungsgrad hat sich seit der Jahrtausendwende fast verdoppelt. Das Kreditvolumen war 2017 ähnlich rekordverdächtig wie unmittelbar vor dem Ausbruch der letzten Krise. Allerdings ist die Qualität der verpfändeten Sicherheiten viel schlechter als damals. Auf dieser Basis dürfte kaum überraschen, dass manche Investoren nervös auf die Tatsache blicken, dass die amerikanische Zentralbank (Fed) schon einige Zeit an der Zinsschraube dreht und ihre Bilanz verkleinert. Das hat inzwischen schon zu anziehenden Kredit-Ausfallraten geführt. Das McKinsey Global Institute etwa prognostiziert, dass steigende Zinsen sehr wahrscheinlich bei einem Viertel aller Obligationen, die von Schwellenländer-Firmen herausgegeben worden sind, zu Zahlungsschwierigkeiten führen werden. Spätestens dann rächen sich die extremen monetären Massnahmen der Notenbanken, weil sie die Investoren zum Kauf der Bonds von nicht überlebensfähigen Zombiefirmen verführt haben.“ NZZ, 26.06.2018. <http://archive.vn/mnaRe>

¹⁸ „Auch die Regulierung hat seit der Finanzkrise Finanzmärkte und Geldmarkt verändert. Nennen möchte ich hier vor allem neue Vorgaben zum Umgang mit Marktrisiken, Einschränkungen des Eigenhandels und die effektive Verteuerung vieler Geschäfte durch aufsichtliche Vorschriften. Die Banken erfüllen die neuen

Zinsdienst besser stellen können, müssen die Banken (Versicherer und alle anderen Finanzmarktakteure) feststellen, dass die niedrigen Zinsen das Restgeschäft der Banken gewinnmässig schlechter stellt. Ein Kredit an ein Unternehmen mit ehemals 5% Zinsen, der jetzt ausläuft und mit einem neuen Kredit von 2% Zinsen refinanziert wird, ist für die Banken zwar immer noch anhaltendes Gewinngeschäft, aber mit einer schlechteren Rendite. Für denselben Umfang Gewinn braucht es jetzt viel mehr Kreditmasse. Diese vermehrte Kreditmasse kommt auch einigermaßen zu Stande bei anhaltender Verschlechterung der Bonität der Schuldner.¹⁹

Der Staat wiederum gibt auch keine Impulse für ein mit neuen Kredit angestoßenes Geschäftsleben – zumindest in Europa (anders in den USA, wo Trump schuldenfinanziert starke Unternehmenssteuersenkungen durchführt). Deutschland zieht ein Programm der schwarzen Null durch, macht also keine Nettoneuverschuldung. Das ist ebenso Ausdruck davon, dass Deutschland sich um seine Kreditwürdigkeit Sorgen macht, keine Ideen hat, was es anstoßen sollte und sich darauf verlegt der Finanzwelt zu signalisieren: Wir sind ganz vorsichtig und sorgfältig mit dem Kredit.

Für Deutschland geht die Rechnung insofern auf, dass dessen Staatsanleihen als sicherer Hafen in Zeiten anhaltenden Misstrauens in die Kreditketten vergleichsweise so gefragt sind, dass deren Renditen ebenso ins Minus rutschen. Deutschland kann sich so ohne irgendwelche Sparanstrengungen sogar ein wenig entschulden.

Für die Konkurrenzvolkswirtschaften in der Euro-Zone ist der Verlauf nicht ganz so gut. Die Zinsen für Staatsverschuldung sinken zwar, aber der Zustand der Nation mit miesen Wachstumszahlen und vor allem horrenden Arbeitslosenzahlen verlangt nach einem kreditfinanzierten Aufbruchsprogramm. Das unterbindet Deutschland samt anderer Staaten der Nord-Schiene, indem sie ein Veto dagegen einlegen. Die Maastricht- und Euro-Stabilitätskriterien sollen Gültigkeit behalten.

Ein Anstoß in Sachen erweiterte Staatsverschuldung zum Zwecke eines Konjunkturaufbruchsprogrammes kommt also aus der Euro-Staatenwelt auch nicht.

Die Zentralbank analysiert die Situation anders. Statt sich einzugestehen, dass sie zwar die Macht hatte, die Abrechnung der alten Kreditketten aufzuhalten, aber nicht die Macht hat, ein neues Vertrauen für eine Erweiterung der Kreditketten zwischen den Banken zu stiften, vor allem aber die Art und Weise des Einsatzes der vermehrten Kredite in der Unternehmenswelt zu steuern, besinnt sie sich auf ihren Auftrag: Eine gesunde Wirtschaftsentwicklung drücke sich in 2% Inflation aus. Die Inflation ist aber im Euro-Raum kaum vorhanden, es drohe der Zustand der Deflation.

Anstatt, dass die Preise aller Waren leicht steigen, drohen die Preise allgemein zu fallen. Damit würde der Wert des Geldes eines Schatzhüters ohne weitere Anstrengung ständig steigen. Dann, so die Logik der Zentralbank, geben die Konsumenten erst recht nichts aus, weil ein verzögerter Verkauf die quantitative Zugriffsmacht des Geldes steigern würde und die Kapitalisten wollen nicht erweitert investieren, weil das Geld später von alleine mehr Wert sei.

Den objektiven Zustand, in dem niemand auf den Kredit so richtig vertraut, aber das Abbrechen der Kreditprolongation aufgehalten wird; wo dann Unternehmen die Warenpreise senken, um am Markt doch noch etwas rauszuholen und/oder ihren Untergang verzögern (was bei niedrigen Zinsen in

Regulierungsvorschriften. Das führt dazu, dass sie – und hier insbesondere Großbanken – ihre Geldmarktaktivität verringern. Es ist offen, ob andere Marktteilnehmer die Intermediation übernehmen – etwa Versicherungen oder große Fondsgesellschaften.“

Sabine Mauderer, Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank am 15.11.2018. <http://archive.vn/6LU6n>

¹⁹ „Tatsächlich kaufen die Anleger schon seit Jahren fast alles, was auf den Markt geworfen wird, weil sie von den Notenbanken dazu gezwungen werden, die Risiken auf der Suche nach etwas Rendite beinahe vollständig auszublenden. Wie gewagt das ist und wie schnell der Schuss nach hinten losgehen kann, hat sich in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres gezeigt. (...) Tatsächlich hat die Qualität der von Banken ausgegebenen Kredite und der emittierten Bonds im Laufe des Booms immer weiter nachgegeben.“ NZZ, 25.02.2019. <http://archive.vn/tYSyi>

Sachen Kreditprolongation auch geht), übersetzt sich die Zentralbank ideologisch als einen Zustand von zu wenig Geldmasse in der Gesellschaft.

860 Die Leitzinssenkungen scheinen ihr für die nötige Geldmasse nicht auszureichen und jetzt grätscht die Zentralbank direkter in den Finanzmarkt rein. Sie kauft mit neu geschöpften Zentralbankgeld umfangreich selbst Wertpapiere auf (also ohne darauf zu warten, dass die Banken ihnen welche bringen).

1.4.2. Zweitens: Quantitative Easing EZB: Expanded asset-purchase programme (EAPP)

865 Mit Quantitative Easing (deutsch: quantitative Lockerung) werden Programme der Zentralbank bezeichnet, die darauf abzielen, aktiv am Markt Wertpapiere aufzukaufen. Anstatt also zu warten, dass die Banken selbst mit gut bewerteten Schuldscheinen bei der Zentralbank auftauchen, um diese gemäß des Leitzinses gegen frisches Geld einzutauschen, geht die Zentralbank selbst aktiv auf die Wertpapiermärkte los.

870 In Japan wird dies schon seit 2001 praktiziert und dient für dieses bis zur Finanzkrise 2008 eher unkonventionelle Instrument als praktisches Vorbild für die anderen Zentralbanken.

Japan intensiviert dieses Instrument schon zu Beginn der Finanzkrise 2008 und auch die USA, UK und die EZB beginnen 2009. In den Krisenjahren hatte das Instrument noch mehr die Funktion den drohenden Kursverfall von Wertpapieren aufzuhalten. Jetzt wird das Instrument erweitert
875 fortgeführt, um die Konjunktur zu stimulieren. Die EZB beginnt 2015 mit dem EAPP (Expanded asset-purchase programme).

Damit bestimmt die Zentralbank selbst, wieviel frisches Geld sie in die Gesellschaft hineindrückt. Das landet zunächst bei den Wertpapierbesitzern, denen die Zentralbank die Schuldpapiere abnimmt.

880 Was die dann damit machen, hat die Zentralbank objektiv nicht in der Hand. Wie es scheint, haben die das frische Geld gleich in neue Wertpapiere gesteckt und damit einen erstaunlichen Börsenboom ausgelöst, der aber nicht begleitet war von einem deutlichen Konjunkturaufschwung.²⁰ Ebenso scheinen die frischen Gelder eine erstaunliche Immobilienspekulation angefacht zu haben.

885 In dem Maße, wie der gewünschte Effekt (Inflation und Wirtschaftsaufschwung) nicht eintrat²¹, sind die Zentralbanken radikaler geworden. Statt – wie zunächst – nur halbwegs sichere Staatsschulden aufzukaufen, haben sie mehr und mehr Anleihen von Banken und Unternehmen aufgekauft, die eine schlechtere Bonität hatten.

Scheinbar ist dabei dieselbe Wirkung übrig geblieben: Die Börsen und Immobilienpreise
890 explodieren, die Wirtschaft kommt nur langsam voran, die Inflation bleibt (zumindest Im Euro-Raum und in Japan) aus.

²⁰ „Der hohe Überschuss an Zentralbankliquidität, der überwiegend aus den geldpolitischen Ankaufprogrammen kommt, wird nicht wirklich verteilt. Er bleibt regional konzentriert. Dazu führen im Wesentlichen drei Faktoren: Erstens sammelt sich Liquidität lokal dort an, wo sich Finanzzentren befinden. An Finanzstandorten wie etwa Frankfurt operieren neben nationalen auch Banken von außerhalb des Euroraums. Zweitens ziehen unterschiedliche Geschäftsmodelle der Banken in manchen Ländern mehr Überschussliquidität an als in anderen. Drittens kommt die allgemeine Suche nach Anlagen in „sicheren Häfen“ hinzu.“

Sabine Mauderer, Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank am 15.11.2018. <http://archive.vn/6LU6n>

Als Maßstab für dieses Wachstum des Aktienmarkts: Auf seinen Höhepunkten vor der Dot-Com-Krise 2000 und der Finanzkrise 2008 lag der Standard & Poor's 500 (ein amerikanischer Aktienindex, hier genommen als Maß für die Entwicklung des US-Aktienmarktes) jeweils bei ca. 1.500 Punkten. Mitte 2018 lag er bereits bei ca. 2.900 Punkten und stieg nach einem kurzen Einbruch bis Anfang 2020 noch auf über 3.300 Punkte.

²¹ „Seit der grossen Finanzkrise, also seit gut einem Jahrzehnt, befinden sich die Notenbanken in einer intensiven Phase der geldpolitischen Lockerung. Dieses Vorgehen hat zwar die unmittelbaren Auswirkungen der Krise begrenzt, aber das anschliessende Ziel, Inflation und Inflationserwartungen auf rund 2% zu steigern, scheint bis dahin nicht nachhaltig erreicht worden zu sein.“ NZZ am 21.10.2019. <http://archive.vn/FqWBq>

895 In den USA kommt die Fed 2017 angesichts etwas besserer US-Wirtschaftszahlen (evoziert durch die radikale Steuersenkung von Trump mit Hilfe von enormer Ausdehnung der Staatsverschuldung) auf die Idee, ihre Leitzinsen wieder deutlich über die Nulllinie zu heben und das QE-Programm langsam zurückzufahren.²²

900 Diese versuchte „Rückkehr zur Normalität“ hat die Fed aufgrund der negativen Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft (siehe oben die Debatte zu den Zombiefirmen) immer wieder unterbrochen und Ende 2019 erstmal ganz sein gelassen. Im Sommer 2019 gab es sogar Verwerfungen auf dem US-Repo-Markt, wo sich Geschäftsbanken untereinander Tagesgeld leihen und dafür US-Staatsanleihen als Sicherheit hinterlegen. Nichtmal diesem Geschäft mit den sichersten Schulden der Welt als Ausfallgarantie trauten die Geschäftsbanken so ohne weiteres mehr. Die Fed musste eingreifen.²³

1.5. Die Weltwirtschaft Anfang 2020 – ein Fazit

905 2008 stand die Weltwirtschaft am Abgrund, weil eine Bankenkrise drohte alles mit runterzureißen. Einiges wurde auch runtergerissen, aber die Abrechnung wurde mit Staatsverschuldung aufgehalten. 2010 stand die Euro-Zone vor dem Abgrund, weil eine Staatsverschuldungskrise eingerissen war und drohte alles mit runter zu reißen. Griechenland wurde auch deutlich runtergerissen, aber mit Hilfe der Zentralbank (und der Hilfe der Zentralbanken untereinander) wurde die allgemeine Abrechnung aufgehalten.

910 Auf dieser Basis entsteht ein neues Wirtschaftswachstum, das zaghaft ist. Die Zentralbanken können zwar das allseitige Misstrauen in den Kredit davon abhalten, in eine allgemeine Abrechnung umzuschlagen, sie können aber kein neues Vertrauen in der Unternehmerwelt schaffen, mit dem erweiterten Krediten nennenswert neues, erweitertes Wirtschaftswachstum zu stiften, das dann die Kredite und auf dieser Basis wiederum erweiterte Kredite rechtfertigt. Zuviel Kapitalanspruch (in Form von Schulden und vorhanden Produktionsanlagen) ist in der Welt, als dass die Ausbeutung der Proleten eine solche erweiterte Kreditausweitung befördert, die dann zu einer noch größeren Ausbeutung der Proleten führt, die dann die alten und neuen Ansprüche rechtfertigen könnte.

920 Interessant ist hier doch ein Auseinanderfallen verschiedener Geldfunktionen: Als Maß der Werte funktioniert es weiterhin. Gemessen an der Warenwelt ist keine allgemeine Entwertung feststellbar. Als Kommandomacht über die gesellschaftliche Arbeit funktioniert es auch weiterhin, In der Produktion werden ja durchaus Gewinne gemacht, jedenfalls in den erfolgreicheren Staaten wie Deutschland, USA und China. Nur seine Funktion als Geldkapital ist kaputt. Wenn man sich diese Ökonomie (bis Ende 2018 jedenfalls) sehr oberflächlich anschaut, ist von einer Krise nicht viel zu erkennen.

Die Rückkehr zur Normalität, wie sie von 1945 bis 2007 galt, ist nur mit einer Kapitalvernichtung zu haben (im Ausmaß wie sie in der Zeit von 1928 bis 1945 vorhanden war). Die Ansprüche

²² „Die USA sind dem Euroraum mit dem Experiment Quantitative Easing zeitlich weit voraus, und sie sind auch beim Ausstieg deutlich weiter vorangeschritten. (...) Im Zentrum der Diskussion steht dabei immer wieder die Größe der Zentralbankbilanz.

(...) Die Fed hatte bereits 2008/09 mit einer sehr expansiven Geldpolitik begonnen und dabei auch umfangreiche Wertpapierkäufe getätigt, das sogenannte Quantitative Easing. Im Herbst 2014 hatte die Fed ihre Wertpapierkäufe abgeschlossen. Dann, von Herbst 2014 bis Herbst 2017, reinvestierte die Fed mehr oder weniger konstant frei werdende Anlagemittel. Während dieser Zeit, genauer ab Dezember 2015, begann man, die Zinsen schrittweise zu erhöhen. Im Oktober 2017 begann die Fed damit, die Reinvestitionen graduell abzuschmelzen. Parallel, von Dezember 2017 bis heute, hat die Fed den Leitzins weiter erhöht. Diesen Kurs behält sie noch bei. Anfang November belief sich der Wertpapierbestand – nicht nur aus den Ankäufen – auf rund 3,9 Bio. US-Dollar. Das ist auch Jahre nach der Wende der Geldpolitik ein hoher Bestand.“

Sabine Mauderer, Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank am 15.11.2018. <http://archive.vn/6LU6n>

²³ Siehe dazu den Artikel „Deutliche Warnungen an den Finanzmärkten“ NZZ, 21.10.2019. <http://archive.vn/FqWBq>.

930 müssten dezimiert werden, damit dann das durch neue Kredite gestiftete Wirtschaftswachstum auch nur die neuen Kredite rechtfertigen müsste – und nicht noch die Alten.

Die Kapitalvernichtung wollen die Staaten und Zentralbanken nicht zulassen. Und die Frage ist, wie lang die Finanzmarktakteure diese unsichere Situation irgendwie mitmachen, ohne ihre Spekulation gegen die Ebene zu wenden, die derzeit die Haltelinie ist: Eine der Weltwährungen aufs Korn zu nehmen.

935 Nebenbei bemerkt: Es gab seit 2013 ein weltweites Wirtschaftswachstum, das allerdings zaghaft war. Bereits 2018 trübte sich das aber schon wieder ein.

940 Und dann kommt Corona.

2. Die Corona-Pandemie veranlasst die gewichtigen Staaten zu Maßnahmen, die umfassende Geschäftseinschränkungen einschließen

945 Die Staaten lassen sich überwiegend überzeugen, dass es sich bei dem neuen Corona-Virus nicht einfach um eine neue herkömmliche Grippe-Art handelt. Die meisten Staaten lassen sich überzeugen, dass ein Konzept der Herdenimmunität (also ein Laufen-lassen) nicht geboten ist.²⁴

Die soziale Distanz soll die Ansteckungsraten mindern, damit Zeit gewonnen wird, um das Virus besser zu verstehen, Gegenmittel zu entwickeln und derweil das Gesundheitssystem nicht zu überlasten.

950 Geschäfte werden zeitweise geschlossen, teils direkt oder indirekt (über die Geschäftsschließungen) wird die Produktion eingestellt oder deutlich reduziert.

Auch wenn es – wie in jeder Krise – zunächst einige Krisengewinnler gibt (Lebensmittelhandel, Pharmazie, Online-Dienste), ist erstmal auf allgemeiner Stufenleiter eine universelle Wirtschaftskrise eingeleitet. Zulieferer für die Produktion fallen aus und der Absatz der Waren stockt.

Die Unternehmen leiten eine ungeheure Massenarbeitslosigkeit ein, was die zahlungskräftige Nachfrage an der Konsumentenfront stark beeinträchtigt.

Unternehmen können ohne weiteres nicht ihre alten Verbindlichkeiten bezahlen.

960 Schuldpapiere drohen damit wertlos zu sein.

An den Wertpapiermärkten gibt es Panikverkäufe.

Die Steuereinnahmen für 2020 sinken.

Investoren ziehen ihr Geld aus Ländern ab, deren Währungen schwach sind. Das stürzt die Länder umfassend in eine Krise und die Anträge beim IWF gehen rasant in die Höhe.²⁵

965 3. Die Gegenmaßnahmen der Staaten und Zentralbanken

Dagegen stemmen sich die Staaten, die es können, mit Hilfe umfangreicher Staatsverschuldung (Steuern brechen jetzt ja eh erstmal ein) und die Zentralbanken, die es können, mit umfangreichen frischen Geld.

970 Alle zuvor aufgezählten Instrumente, eine Finanz- und Staatsverschuldungskrise aufzuhalten, kommen jetzt mit noch mehr Wucht zum Einsatz. Neu ist, dass die Staaten jetzt nicht nur dem Finanzsektor helfen wollen, damit das System erhalten wird, sondern darüber hinaus auch umfangreich die Unternehmen und Lohnabhängigen unterstützen.

²⁴ Über die Gründe siehe das Papier „Corona und der Staatsnotstand“.

<https://gegen-kapital-und-nation.org/die-corona-pandemie-und-der-politisch-verhangte-ausnahmestand/>

²⁵ SZ, 15.04.2020: „102 Staaten rufen beim IWF um Hilfe“. <http://archive.vn/w6auF>

Im folgenden wird eine Übersicht gegeben, die die wichtigen Akteure, Herkunft des Geldes, Maßnahmen und Zielgruppen darstellen.

975 **3.1. Der Nationalstaat**

Staat – Staatsverschuldung - Arbeitslosengeld – Arbeitnehmer und Selbstständige:

Auf die eine oder andere Art gibt es umfangreich Arbeitslosengeld (hier auch das Kurzarbeitergeld, und Grundsicherung mitgedacht).

Hilfeleistungen für Selbstständige fallen hier teils auch drunter.

980 Diese Leistungen sind kein Kredit für die Empfänger, sondern schlicht Zahlungen.

Der Staat bezahlt diese Hilfen direkt über Staatsverschuldung – es werden Nachtragshaushalte beschlossen und diese sind rein kreditfinanziert. In Deutschland wird für das Kurzarbeitergeld bis in
985 den Sommer die Reserven der Arbeitslosenversicherung ausreichen – bald muss aber auch diese mit Krediten ausgestattet oder die Beiträge erhöht werden.

Staat – Staatsverschuldung – Liquiditätshilfen – Unternehmen

990 Der Staat gewährt den Unternehmen (in Dt. gestaffelt nach Größe) Kredite, damit sie bei einbrechenden Einnahmen weiterhin ihren eingegangenen Zahlungsverpflichtungen (alte Schulden, Miete etc.) nachkommen und zu einem Teil die Produktion in kleinerem Umfang aufrecht erhalten können (neue Rohstoffe kaufen, Lohn zahlen, weiter Miete zahlen).

995 Diese Leistungen sind ein Kredit für den Empfänger – sie müssen später zurückgezahlt, also irgendwann verdient werden, bzw. durch neue Kredit abgelöst werden.

1000 Letztlich sind auch diese Kredite finanziert über Staatsverschuldung. Es ist hier teils aber vermittelt: Bsp. Deutschland: Der Bund nimmt neue Schulden auf und hinterlegt einen gewissen Betrag als Ausfallgarantie für seine KfW-Bank (Kreditanstalt für Wiederaufbau). Diese wiederum nimmt aufgrund der zusätzlichen Gelder ein höheres Kreditvolumen auf, verschuldet sich also. Dieses neue Gesamtvolumen ist wiederum die Ausfallgarantie für die Kredite, die letztlich die Privatbanken an die Unternehmen zahlen sollen. Teils werden Kredite auch direkt von der KfW an die Unternehmen gegeben.

1005 **Staat – Staatsverschuldung – (Teil-)Verstaatlichung von Unternehmen – Unternehmen**

1010 Große Unternehmen, die der Staat für sehr wichtig hält und für die die Maßnahmen nicht hinreichen, um eine Insolvenz zu vermeiden, kauft der Staat teilweise auf. Insbesondere in der Luftfahrt wird dies in vielen Ländern gemacht. Er hält mit seinem Geld das Unternehmen am Leben, zahlt die alten Schulden und hält die Produktion des Unternehmens erstmal aufrecht. Dies finanziert der Staat mit Staatsverschuldung. Die Hoffnung ist, das in späteren Jahren, wenn die Luftfahrt wieder „normal“ läuft, der Staat seine Anteile wieder verkaufen kann und damit die aufgenommenen Schulden tilgen kann.

Beispiel Deutschland: Der Bund steigt als Teilhaber bei der Lufthansa ein.

1015 **Staat – Staatsverschuldung – Steuererlass – Unternehmen**

Die Senkung der Mehrwertsteuer oder die Vorweg-Anrechnung von Verlusten 2020 auf die Steuerzahlung für 2019 soll Unternehmen entlasten und die Binnennachfrage stimulieren.

1020 Das schließt Steuermindereinnahmen für 2020 ein, die – soweit nicht Staatsausgaben gestrichen werden, was zunächst nicht geplant ist - durch einen weiteren schuldenfinanzierten Nachtragshaushalt finanziert werden muss.

Staat – ohne Geld – Stundung von Mietzahlungen – Arbeitnehmer und Unternehmen

Per Verordnung entbindet der Staat die Mieter von der Pflicht pünktlich die Miete zu zahlen.

1025 Die Pflicht zur Mietzahlung bleibt aber bestehen, sie muss später nachgeholt werden, das Geld muss in der Zukunft (nach-)verdient werden.
Dies wurde in Deutschland gemacht.

Staat – ohne Geld – Finanzmarktgesetzänderungen – Banken/Finanzmarktakteure

1030 Per Verordnung verbieten einige Staaten zeitlich begrenzt Leerverkäufe.

Bei Leerverkäufen leiht sich ein Finanzmarktakteur gegen Gebühr ein Aktienpaket. Dies wird in Spekulation auf sinkende Kurse verkauft, später dann billiger wieder gekauft und dem Gläubiger zurückgegeben.

In normalen Zeiten wird diese Aktion als Liquiditäts-stiftend für die Börsen betrachtet und erlaubt.

1035 In Zeiten fallender Kurse, wird diese Aktion als ein Zusatzbeitrag für einen Börsencrash verboten.
Stand 16. April: Das haben Spanien, Italien, Belgien, Österreich, Griechenland und Frankreich gemacht.

1040 Per Verordnung erlauben die Staaten (bzw. die Finanzaufsicht) den Banken mehr Risiko bei ihrer Kreditvergabe einzugehen. Sie müssen für ihre vergebenen Kredite weniger Geld als Sicherheit für ausfallende Kredite hinterlegen. Damit soll die fortlaufende Kreditvergabe in Zeiten drohenden Abbruchs von Kreditverlängerungen angeregt werden.

Beispiel:

1045 Stand 02. April: Die Zentralbank der USA, die Federal Reserve (Fed), lockert die Schuldenregeln für Großbanken. US-Staatsanleihen zählen nun nicht mehr zu den Vermögensgegenständen einer Bank, die diese sonst mit Kapital unterlegen müssen. Dies soll die Liquidität der Banken erhöhen. Die Regel gilt vorerst für ein Jahr.²⁶

3.2. Die Staaten in „Kooperation“

1050 **3.2.1. Die EU-Staaten**

EU-Staaten – Steuern – Zuwendungen – einzelne EU-Staaten

Die EU-Kommission beschließt Zuwendungen an schwache Staaten für gesundheitliche Zusatzausgaben.

1055 Das wird schlicht durch die Umwidmung von Geldern des EU-Haushalts gemacht, der aus den Steuern der EU-Mitgliedsländer gefüllt wurde.

Die Summen sind nicht hoch.

Für die Leistungsempfänger sind das Zuwendungen, keine Kredite mit Rückzahlungsverpflichtung.

EU-Staaten – ohne Geld – Flexibilisierung der Stabilitätskriterien – alle EU-Staaten

1060 Die EU-Staaten entbinden sich der Pflicht gewisse Haushaltsprinzipien einzuhalten, sofern sie für die Bewältigung des gesundheitspolitischen Ausnahmezustandes hinderlich sind.

Bislang gilt:

²⁶ <https://boerse.ard.de/aktien/fed-us-banken-duerfen-sich-hoehere-verschulden100.html>; eingesehen am 28.04.2020.

- Das Verhältnis von Gesamtschuld und BIP darf 60% nicht überschreiten (das machen zwar viele Staaten, kriegen dafür blaue Briefe und müssen sich rechtfertigen, wie sie da Abhilfe schaffen sollen) – z.B. indem sie noch weniger Nettoneuverschuldung machen als erlaubt.
- 1065 Und: Das Verhältnis von Nettoneuverschuldung und BIP darf 3% nicht überschreiten. Darauf wird in der Regel schärfer geachtet.
Jetzt gilt: Zeitlich begrenzt und flexibel erlauben sie sich wechselseitig mehr Schulden zu machen.
- 1070 **EU-Staaten – nationale Staatsschuld gehebelt – Kredite – einzelne EU-Staaten**
Analog zur KfW haben die EU-Staaten die Europäische Investitionsbank (EIB). Für kleine und mittlere Unternehmen stehen hier 200 Milliarden Euro zur Verfügung.
Diese Kredite müssen zurückbezahlt werden.
- 1075 Die Gelder der EIB werden durch Kredite am Kapitalmarkt organisiert.
Die Kreditwürdigkeit der EIB ist bestens, weil die Eigentümer die EU-Staaten sind. Sie unterstützen die EIB bei ihrer Kreditaufnahme am Kapitalmarkt durch eingezahlte Einlagen oder Garantien. Insofern gehen die EU-Staaten hier Verpflichtungen ein.
- 1080 Über die Verteilung der Gelder entscheidet das EIB-Direktorium, dass sich vor den EU-Staaten rechtfertigen muss.
Die Kreditnehmer bei der EIB sind Staaten, Regionen und Unternehmen. Die Kredite müssen zurückgezahlt werden.
- 1085 Außerdem wird die Europäische Kommission Lohnarbeiter über das Kurzarbeiter-Programm „Sure“ mit 100 Milliarden Euro unterstützen. Auch hier hebeln nationale Garantien einen EU-Kredit, der dann als Kredit an die EU-Einzelstaaten weitergegeben wird.
- Zusätzlich soll es einen „EU-Wiederaufbaufonds“ von der EU für die EU-Staaten in Höhe von 750 Mrd. Euro geben. Mit diesem Geld soll ein Aufschwung in der EU eingeleitet bzw. unterstützt werden. Die EU-Kommission soll ermächtigt werden, dieses Geld über Anleihen an den Finanzmärkten aufzunehmen. Insofern enthält dieser Fonds eine Reflexion auf die Möglichkeit, dass bloße nationale erweiterete Kreditaufnahme eine Spekulation gegen einzelne Länder und deren Staatsverschuldung losstreten könnte.
- 1090
- 1095 Details zur Verteilung der Gelder und zur langfristigen Bedienung der Kredite durch die EU werden aber noch diskutiert. Und es ist nicht sicher, dass die Details und dann wiederum generell das Prinzip der neuen Verschuldungsart den schwelenden Konflikt in der EU über vergemeinschaftete Schulden aufbrechen lässt (Stand 07. Juni 2020).²⁷

3.2.2. Die Euro-Staaten

- 1100 **Euro-Staaten – nationale Staatsverschuldung – Unterstützung für medizinische Aufgaben – Euro-Staaten mit schwacher Bonität an den Finanzmärkten**
Der ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) – geboren in der Staatsverschuldungskrise 2012 wird modifiziert. Der ESM hat im Moment 410 Milliarden Euro zur Verfügung (er ist 600 Mrd. € groß, es gibt aber Länder, die sich in der Vergangenheit bereits bedient haben: Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Zypern).²⁸
- 1105 Jeder Euro-Staat geht die Verpflichtung ein, für den Fall der Fälle, Geld in den ESM-Topf rein zugeben. Insofern muss jetzt kein Geld mobilisiert werden und die Staatsschuld wird nicht reell erweitert. Dennoch ist das eine Form von Staatsverschuldung, weil im Zweifelsfall das Geld bezahlt

²⁷ <https://www.tagesschau.de/ausland/eu-finanzhilfen-103.html>; eingesehen am 28.04.2020.

²⁸ <https://www.tagesschau.de/ausland/eu-finanzhilfen-103.html>; eingesehen am 28.04.2020.

1110 werden muss und das geht dann nicht anders als durch eine reelle Erweiterung der nationalen Staatsschuld.

Auf Grundlage der eingegangenen nationalen Verpflichtung hat der ESM Kredit an den Finanzmärkten und die Erlaubnis der nationalen Staaten sich diesen Kredit zu nehmen, wenn es darauf ankommt.

1115 Stand 10. April: Der Kompromiss sieht vor, dass der ESM Kredite bis zu 240 Milliarden Euro bereitstellt. Nach der Regelung müssen diese Darlehen direkt oder indirekt für den Gesundheitssektor genutzt werden. – siehe den folgenden Punkt.

1120 **Euro-Staaten – nationale Staatsverschuldung – Pflichterfüllung gegenüber dem Finanzmarkt möglich machen – Euro-Staaten mit drohender Staatsverschuldungskrise**

ESM-Kredite für andere Ausgaben werden weiter an strenge Konditionen (Austeritätsprogramm und Überwachung, bekannt aus dem Fall Griechenland) geknüpft.

1125 Jeder Euro-Staat, dessen Schuldtitel an den Finanzmärkten unter Druck gerät kann auf den ESM-Topf zurückgreifen und der Finanzwelt signalisieren: „Ich kann euch auszahlen, wenn ihr wollt – deswegen braucht ihr gar nicht auf den Ausfall der Schulden zu spekulieren“.

Hinweis: Dieses Verfahren ist nahe dran, die nationalen Schulden in gemeinschaftliche Schulden zu überführen. Dennoch ist die Konstruktion so gewählt, dass deutlich wird: Hier helfen nationale Staaten in Absprache anderen nationalen Staaten. Die Schulden sind keine gemeinschaftlichen.

1130 Die AfD-Gründer haben in diesem Verfahren genau die Vergemeinschaftung der Schulden herausgestrichen und sich dagegen aufgelehnt.

1135 Die Befürworter von vergemeinschafteten Schuldner wollten damals wie heute Euro-Bonds. Neben deutsche Staatsanleihen, griechische Staatsanleihen usw., sollte die Euro-Gruppe Euro-Staaten-Staatsanleihen herausgeben. Hier sperrten sich zunächst Deutschland, die Niederlande und einige andere Länder. Mit dem oben benannten „EU-Wiederaufbau-Fonds“ sollen jetzt aber EU-Anleihen ausgegeben werden.

3.2.3. Die IWF-Staaten

1140 **Die IWF-Staaten – nationale Staatsverschuldung – Pflichterfüllung gegenüber dem Finanzmarkt möglich machen - Staaten mit vorhandener oder drohender Staatsverschuldungs- und Währungskrise**

Die Investoren aus aller Welt ziehen derzeit ihre Investitionen in den Schwellenländern und ärmeren Staaten ab. Das sorgt für einen Währungsverfall. Die Staaten und Unternehmen haben ihre Verschuldung in der Vergangenheit in einer ausländischen Währung organisiert (in der Regel Dollar).

1145 Mit dem Währungsverfall wird es noch unwahrscheinlicher, dass diese Schulden in Dollar bezahlt werden können (das ist hier eine furchtbare Vereinfachung) und dem Staat droht ein Zusammenbruch seines Wirtschaftslebens und der Finanzierung seiner Staatstätigkeit.

Die reichen Staaten der Welt nehmen das als ein Problem für sich:

1150 Erstens: Wenn Staaten zusammenbrechen, fallen sie als Standort und als Im- und Exportmarkt für die eigenen global Player aus. Zudem ergeben sich ordnungspolitische Probleme (Flüchtlinge, Seuchengefahr, Islamistische Gruppen).

Zweitens: Die ausfallenden Schuldzahlungen wirken sich auf die Kreditgeber aus (also die Bankenwelt der reichen Staaten).

1155

Die Weltwirtschaftsordnung seit 1945 hat sich also den IWF geleistet, um solche Szenarien zu verhindern oder abzumildern. Jetzt brauchen sehr viele Staaten die „Hilfe“ des IWF.

Der IWF gibt Kredite mit Auflagen (Strukturanpassungsmaßnahmen = Austeritätspolitik).

1160 Damit können die strauchelnden Staaten ihre Staatstätigkeit aufrecht erhalten, Währungen stützen und Schuldverpflichtungen ausbezahlen.

Das Geld dafür mobilisieren die reichen Staaten selber, in dem sie ihre Staatsverschuldung ausweiten.

1165 Weil das derzeit unüberschaubare neue Kreditmassen mobilisiert und die reichen Staaten sich dann irgendwann selber um ihre Kreditwürdigkeit sorgen machen müssen, gibt es jetzt den Vorschlag, dass die armen Länder ihre Schuldzahlungen aussetzen können sollten (Stundung mit der Pflicht später zu zahlen) oder sogar eine Teilentschuldung zuzulassen.

1170 Teilentschuldung heißt: Banken wie Staaten setzen sich zusammen und beschließen: Dem Schuldnerstaat wird z.B. die Hälfte der Schuld erlassen. Dann vermag er die Restschuld aus eigener Kraft (oder mit Hilfe des IWFs) weiter zu bedienen.

1175 Für die Gläubiger heißt das: Einen Teil ihrer Forderung können sie abschreiben und das ist schlecht, mag das doch eben Zweifel an die Solidität der Gläubigerbilanzen stiften und dann schon wieder zusätzliche Rettungsmaßnahmen der Staaten für die Banken notwendig machen. Der „Vorteil“ des Schuldenerlasses: Die Gläubiger können sicherer sein, dass überhaupt irgendein Teil ihrer Forderungen erfüllt wird. Das ist gut verglichen mit dem drohenden Zustand, dass ein Staat beschließt, einfach gar keine Schulden mehr zu bedienen.

Allgemein hat die Ent- oder Umschuldung eine prekäre Seite: Sie macht deutlich, dass Staatsschulden kein sicherer Hafen sind.

1180

Zwischenfazit Stand 07. Juni 2020:

1185 Je nach Rechnungsweise kommen unterschiedliche Summe raus, die die Staaten kredittechnisch mobilisieren. Bei den Garantien besteht die Möglichkeit, dass sie gar nicht in Anspruch genommen werden, bei Staatsbeteiligungen oder gewährten Krediten an Unternehmen besteht die Möglichkeit, dass die Gelder auch wieder an den Staat zurückfließen, je nach Verlauf der Wirtschaftskonjunktur.

Unbestritten ist, dass sich die Staatsverschuldung aller Länder und insbesondere der kapitalistischen Zentren in einem „historischen Ausmaß“ erhöht.

Beispiel Deutschland:

1190 Dobrindt (CDU/CSU) kommt Ende März (also noch vor dem zweiten Nachtragshaushalt und dem EU-Wiederaufbaufonds) auf 1400 Milliarden Euro für alle Hilfspakete der Bundesregierung (Garantien, Soforthilfen, Liquiditätshilfen, Kredite, etc.).²⁹

1195 Die Bundesregierung weist dagegen Mitte Mai folgenden Betrag aus: „Der Umfang der haushaltswirksamen Maßnahmen beträgt insgesamt 353,3 Milliarden Euro und der Umfang der Garantien insgesamt 819,7 Milliarden Euro.“³⁰

Das Institut der Deutschen Wirtschaft Köln rechnet inklusive dem zweiten Nachtragshaushalt des Bundes und den Wirtschaftsprognosen im Juni für Deutschland insgesamt so:³¹

²⁹ Laut Alexander Dobrindt (CDU/CSU) in der Bundestagsdebatte am 25.03.2020: „Und es ist eine außergewöhnliche Maßnahme, meine Damen und Herren, wenn man ein historisches Paket in Höhe von 1 400 Milliarden Euro schnürt. Das ist die Gesamtsumme aller Maßnahmen – an Krediten, an Garantien, an Schutzmaßnahmen –, über die wir heute gemeinsam hier entscheiden. Es geht um drei starke Schutzschirme: ein Schutzschirm für das Gesundheitssystem, ein Schutzschirm für die Wirtschaft und ein Schutzschirm für die Bürger privat und in der Arbeit.“ Deutscher Bundestag - Stenografischer Bericht, Sitzung am 25. März 2020, S. 19133.
<http://dipbt.bundestag.de/doc/btp/19/19154.pdf>; eingesehen am 28.04.2020.

³⁰ <http://archive.vn/wip/hEH9t>

	2019	2020	2021
Schuldenstand	2.053,0 Mrd. €	2.664,9 Mrd. €	2.796,9 Mrd. €
Schulden/BIP	59,8%	81,4%	80,0%

Beispiel USA:

1200 Der US-Senat, Kongress und das Weiße Haus einigten sich auf das wohl größte Rettungspaket der amerikanischen Geschichte. Es umfasst rund 2 Billionen US-Dollar.³²

3.3. Die Zentralbanken

Zentralbank – Geld schöpfen – Refinanzierungshilfe durch Leitzinsensenkung – Banken und vermittelt alle Kreditnehmer

1205 Bei den Zentralbanken bekommen Privatbanken frisches Geld im „Austausch“ gegen Wertpapiere mit guter Bonität. Das Verfahren ist von Land zu Land (bzw. zum Euro-Raum) unterschiedlich: Die Wertpapiere werden an die Zentralbank verkauft oder nur zeitweise hinterlegt (dann gibt es eine „Rückkaufpflicht“). Auf jeden Fall kostet das eine Gebühr in Form eines Zinsabschlags auf die Wertpapiere. Das ist einer der wichtigen Leitzinsen.

1210 Durch die Senkung des Leitzins (also die Gebühr) soll die Versorgung der Banken mit frischem Geld erleichtert werden. Das soll einerseits ihnen helfen, ihre Kreditverpflichtungen einzuhalten. Zugleich soll es sie ermuntern Kredite mit niedrigen Zinsen an andere zu vergeben (Staaten, andere Banken, Unternehmen).

Beispiel USA, Stand 16. März: Die Fed senkt ihren Leitzins fast auf 0%.³³

1215

Zentralbank – Geld schöpfen – Wertpapiere aufkaufen – Staaten und Banken

Die Zentralbanken schöpfen bei sich Geld und gehen damit auf den Finanzmärkten Wertpapiere aller Art einkaufen. Das soll sie in Wert halten und anderen Teilnehmern signalisieren: Ihr könnt Wertpapiere verkaufen, wenn ihr meint, dass sie vergleichsweise nicht so profitabel wie andere sind – dann könnt ihr mit dem eingenommenen Geld nämlich andere Wertpapiere kaufen.

1220 Aber: Ihr braucht keine Wertpapiere verkaufen nur weil ihr glaubt, dass es bald keine Käufer mehr an der Börse gibt, also alle nur verkaufen wollen. Dann schmiert ja alles ab. Dem ist nicht so, weil ich als Zentralbank trete jetzt umfangreich als Käufer auf.

1225 Ein Beispiel von der EZB, Stand 19. März: Das Hilfsprogramm der Europäischen Zentralbank (EZB), das so genannte *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) tritt in Kraft, das sie bereits am Abend zuvor präsentiert hatte. Demnach können Anleihen von Unternehmen, Banken und Staaten in Höhe von 750 Milliarden Euro gekauft werden. Es ist auch das erste Anleiheprogramm, das Griechenland mit einschließt. Das Ziel der Zentralbanker: mögliche Spekulationen auf eine Illiquidität der Schuldner und einem damit einhergehenden Wertverfall der Wertpapiere im Keim zu ersticken.³⁴

1230 Die NZZ berichtet am 25.04.2020: „Obwohl die realwirtschaftliche Entwicklung als Folge der Corona-Krise sehr düster aussieht, legte der Dow ab seinem Tiefpunkt am 23. März aber wieder um bis zu fast 30% zu. Woran liegt das? (...) Die Zuversicht der Finanzmarkt-Akteure dürfte einmal
1235 mehr vor allem in den aussergewöhnlichen Massnahmen der Notenbanken gründen. Laut Jung haben die G4-Zentralbanken – dazu gehören die Federal Reserve, die Europäische Zentralbank, die

³¹ https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Gutachten/PDF/2020/vbw-Studie-Coronakrise-Konjunkturprogramm-und-Staatsverschuldung.pdf; S. 12.

³² SZ, 25.03.2020. <http://archive.vn/pVFFA>

³³ <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/boerse/fed-leitzins-corona-103.html>; eingesehen am 28.04.2020.

³⁴ https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1~3949d6f266.en.html; eingesehen am 28.04.2020.

Bank of England und die Bank of Japan – zwischen Mitte März und Mitte April Liquiditätsinjektionen in Höhe von 2,7 Bio. \$ bekanntgegeben, zwei Drittel der Mittel seien von der Fed gekommen. Dies sei mehr Liquidität, als die G4-Notenbanken auf dem Höhepunkt der Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009 zur Verfügung gestellt hätten. Damals seien es 2,5 Bio. \$ – innerhalb von 12 Monaten – gewesen.“³⁵

Zentralbank – Geld verdienen – negative Zinsen für die Einlagefazilität – alle, die auf Kredite angewiesen sind.

1245 Wenn Banken am Tagesende nach allen Verrechnungen der wechselseitigen Schulden mit anderen Banken, quasi Bargeld über haben, dann parken sie das als Buchgeld auf dem Konto bei der Zentralbank.

In normalen Zeiten (also vor der Finanzkrise 2008ff.) gibt es dafür sogar einen Zins.

In den seit 10 Jahren herrschenden anormalen Zeiten verlangt die Zentralbank einen Zins.

1250 Damit möchte sie die Banken anregen, mehr Kredite zu vergeben, als dass sie am Tagesende immer wieder einen Liquiditätsüberschuss halten.

Das soll allen dienen, die auf fortlaufende Kredite von den Banken angewiesen sind (Staaten, andere Banken, Unternehmen.).

1255 Die 6 wichtigen Zentralbanken – Bilanzausweitung – SWAP-Ankommen – die 6 wichtigen Zentralbanken

Wie schon zu Zeiten der Staatsverschuldungskrise (jetzt aber erstmal mehr begrenzt) sichern sich die Zentralbanken zu, sich wechselseitig mit günstigen Kreditlinien zu unterstützen.

1260 Finanz und Wirtschaft vom 15.03.2020: „Die US-Notenbank Fed, die Europäische Zentralbank, die Bank of England, die Bank of Japan, die Bank of Canada und die Schweizerische Nationalbank (SNB (SNBN 5000 0.2%)) wollen den wirtschaftlichen Auswirkungen der Coronakrise entgegenwirken. Wie sie am Sonntagabend bekanntgegeben haben, wollen sie die US-Dollar-Liquidität an den globalen Kapitalmärkten stärken.

1265 So werden ab Montag die Preiskonditionen bei den bestehenden US-Dollar-Swapabkommen um 25 Basispunkte (0,25 Prozentpunkte) gesenkt. Als neuer Satz gilt damit der sogenannte Overnight Index Swap (OIS) für US-Dollar zuzüglich 25 Basispunkte. Die neuen Konditionen sollen so lange wie angemessen in Kraft bleiben, um das Funktionieren der US-Dollar-Finanzierungsmärkte sicherzustellen.

1270 Wie die SNB in ihrer Mitteilung ausführt, sind die Swaplinien eine wichtige Liquiditätsabsicherung zum Abbau von Anspannungen an den globalen Finanzierungsmärkten. Negative Folgen für die Kreditversorgung von Haushalten und Unternehmen im In- und Ausland sollen mit den in Kraft tretenden Massnahmen abgedeckt werden.“³⁶

15.03.2020

1275 <https://www.fuw.ch/article/corona-krise-notenbanken-spannen-zusammen/>

1280 Investrends.ch am 20.03.2020: „Um die Effektivität der Swap-Linien bei der Bereitstellung von US-Dollars zu steigern, haben die Die Bank of Canada, die Bank of England, die Bank of Japan, die Europäische Zentralbank, die Federal Reserve und die Schweizerische Nationalbank (SNB) vereinbart, die Frequenz der Operationen mit siebentägiger Laufzeit von wöchentlich auf täglich zu erhöhen. Diese täglichen Operationen werden am Montag, 23. März 2020 einsetzen und mindestens bis Ende April andauern, wie die SNB am Freitag bekanntgab. Die Zentralbanken werden weiterhin wöchentlich auch Operationen mit einer Laufzeit von 84 Tagen durchführen.“³⁷

³⁵ <http://archive.vn/TvRUN>

³⁶ <http://archive.vn/wip/8wzto>

³⁷ <http://archive.vn/wip/sk8Gz>

1285 **Die Bilanz der Zentralbanken**

Die Bilanzsumme der EZB lag unmittelbar vor der Finanzkrise bei ca. 1,5 Bio. Euro und stieg dann sprunghaft auf ca. 2 Bio. Euro an. Interessant ist dann das Jahr 2014. Ab diesem Jahr war ein steiler Anstieg der Bilanzsumme von 2 Bio. Euro auf ca. 4,8 Bio. Euro im Jahre 2018 festzustellen.

1290 Dieses Niveau wurde dann bis Anfang 2020 gehalten. Im Zuge der Corona-Krise ist wieder ein starker Anstieg (bis jetzt auf 5,5 Bio. Euro) zu verzeichnen. Der Anstieg zwischen Ende 2014 und 2018 ist praktisch nur auf die Anleihenkäufe zurückzuführen. Die Summe der angekauften Anleihen stieg von 0 auf ca. 2,6 Bio. Euro³⁸. Insgesamt hat sich die von der EZB geschaffene Geldmenge innerhalb von 9 Jahren verdreifacht.

1295 Ähnlich die Entwicklung bei der Fed: Vor der Krise 1 Bio. US\$, dann ein rascher Anstieg auf 2 Bio. US\$ und ein folgender Anstieg der Ende 2014 bei 4,5 Bio. US\$ ein Plateau erreichte. Anfang 2018 begann die Fed – im Gegensatz zur EZB – ihre Bilanzsumme zu reduzieren, sie erreichte Mitte 2019 mit etwas unter 4 Bio. US\$ ein zeitweiliges Tief, stieg aber schon Ende 2019 wieder an. Im Zuge der Corona-Krise ist die Bilanzsumme auf (vorher) 7 Bio. US\$ gestiegen, seit 2008 sehen wir also eine Versiebenfachung der Bilanzsumme.

1300 **4. Fazit**

Mit diesem schuldenfinanzierten Krisen-Abmilderungsprogramm werden die Schuldenberge allseitig erhöht. Zukünftiges Wachstum muss diese dann rechtfertigen.

Zwei mögliche Entwicklungspfade werden derzeit in der Wirtschaftspresse diskutiert.

1305 Erstens: Es gibt ein V-Wachstum. Jetzt ein Quartal deutlicher Einbruch der Wirtschaft, dann, wenn die Pandemie-Maßnahmen gelockert werden, ein langsamer und dann umso deutlicher Aufschwung. Zweitens: Es wird eine harte Katastrophe für alle Wirtschaftsbereiche in allen Ländern geben.

1310 Zu Erstens: Wenn das passieren sollte, würde sich damit das Drangsal der Weltkonjunktur in der Zeit zwischen 2012-2019 potenzieren. Der Aufschwung würde eh nur ausdrücken, dass die heruntergefahrenen Produktionskapazitäten zunehmend wieder angefahren werden. Eine neue kreditfinanzierte Weltkonjunktur kommt so noch nicht zu Stande. Abzuwarten ist hier, was das angedachte Wiederaufbauprogramm der EU-Staaten hier bewirkt. Wenn es dazu kommt, steigen die Staatsschulden zumindest gehörig, was das dann an Wirtschaftswachstum bringt, wird man dann erst sehen.

1315 Zu Zweitens: Wenn die Finanzmärkte gegen eines der Weltgelder spekuliert, dann hilft nur noch die wechselseitige Zusicherung der Weltgeld-Zentralbanken sich unbeschränkt Kredit zu geben. Das mag aufgrund der Konkurrenz der Volkswirtschaften auch unterbleiben. Dann droht ein riesiger lokaler Einriss, der garantiert seine Auswirkung auf die anderen Regionen haben wird. Wie stark, wird man dann sehen.

1320 Oder aber die Weltgeld-Zentralbanken geben sich unbeschränkt Kredit und das Finanzkapital spekuliert gegen alle Weltgelder. Dann ist alles im Arsch.

So oder so ist klar, dass die Arbeiterklasse für das gelungene Wirtschaftswachstum, wie für die große Krise haften muss.

1325 Geld und Privateigentum sind eben keine pfiffigen Mechanismen der Güterversorgung in einer arbeitsteiligen Gesellschaft, sondern die Grundprinzipien unter denen das materielle Leben, die Arbeit, die Arbeitsteilung und die Produktionsmittel gebeugt sind – mit dem entwickelten Kapitalismus dann in der komplizierten, aber sachgemäßen Weise, wie dieses Referat dargestellt hat.

³⁸ <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>

1330 **Anhang 1: Übersicht Konjunkturdaten**

BIP-Wachstum

Vorlauf EU:

1335 „Insgesamt erhöhte sich die Wachstumsrate des realen BIP der EU-27-Staaten zwischen 1996 und 2000 von jährlich 1,8 auf 3,9 Prozent, fiel dann bis 2002/2003 auf 1,2 bzw. 1,3 Prozent (2000 war die Krise der sogenannten Wachstumsbörsen, die Krise dehnte sich langsam bis 2003 auf die ganze Wirtschaft aus; Autor) und stieg wiederum bis 2006 auf einen Wert von 3,3 Prozent. Während das Wachstum 2007 mit 3,0 Prozent ebenfalls hoch war, ist es 2008 bereits durch die Krise beeinflusst
1340 gewesen.“³⁹

EU und Eurozone:⁴⁰

2008/2009: Einbruch des Wirtschaftswachstum

2010/2011: Langsames Steigen des BIP

1345 2012: erneutes Einbrechen

2013: Immer noch Rückgang, aber weniger stark und Beginn der Konjunkturerholung

2014-2017: Wachstumsraten um 2%

2018: Abschwächung des Wachstums (letztes Quartal: 1,2%)

1350 Besonderheiten einzelner Länder (nur 2014 bis 2017):⁴¹

Italiens Konjunktur entwickelte sich unterdurchschnittlich: 2014 – 0,1%; 2015 – 0,9%; 2016 – 1,1%; 2017 – 1,7%.

Griechenland ist fast in einer permanenten Rezession.

Deutschland entwickelt sich durchschnittlich, schrammt aber 2018 an einer Rezession vorbei.

1355 Spanien mit 3%-Wachstum überdurchschnittlich.

Frankreich mit ca. 1% in den Jahren 2014-2016 unterdurchschnittlich, im Jahr 2017 dann 2,2%.

UK durchschnittlich, hier steht dann aber 2018 auch schon ein Absacken auf 1,4% fest.

Für fast alle Länder gilt: Die hohen Wachstumsraten von 2007 erreicht kaum ein Land. Alle stehen deutlich drunter. Z.B. Polen und Slowenien, die damals Wachstumsraten von ca. 7% hatten und jetzt
1360 um die 3% weiterwachsen im Zeitraum 2014-2017.

Weltwirtschaft:⁴²

2010: 5,4%; 2011: 4,1%; danach bis 2018 relativ stabil bei 3,2-3,7%.

1365 USA:⁴³

Einbruch 2008 und 2009

2010 bis 2017 etwas erratisch zwischen ca. 1,5% und 2,9%

Japan:⁴⁴

³⁹ <http://www.bpb.de/nachschlagen/zahlen-und-fakten/europa/70549/entwicklung-des-bip>; eingesehen am 15.02.2019.

⁴⁰ Quelle für Daten 2008-2017: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/156282/umfrage/entwicklung-des-bruttoinlandsprodukts-bip-in-der-eu-und-der-eurozone/>; eingesehen am 15.02.2019.

⁴¹ <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tec00115&plugin=1>; eingesehen am 15.02.2019.

⁴² <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/197039/umfrage/veraenderung-des-weltweiten-bruttoinlandsprodukts/>; eingesehen am 15.02.2019.

⁴³ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/14558/umfrage/wachstum-des-bruttoinlandsprodukts-in-den-usa/>; eingesehen am 15.02.2019.

⁴⁴ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/14543/umfrage/wachstum-des-bruttoinlandsprodukts-in-japan/>; eingesehen am 15.02.2019.

1370 Einbruch 2008 und 2009
2010: 4,2%
2011: -0,12%
2012 bis 2016: erratisches Wachstum zwischen 0,4% und 2%

1375 China:
Ist nie in einer Krise, das hohe Wachstum bekommt aber bei der Finanzkrise auch einen Knick.
Ansonsten fortlaufend abnehmende Wachstumsraten von 2010 – 10%; 2012 – 8%; 2017 – 6,9%.

Anzahl der Erwerbstätigen:

1380 Arbeitslosenzahlen:
Februar 2020:⁴⁵
Euro-Zone: 7,3%
Griechenland: 16,3

1385 Spanien: 13,6
Italien: 9,7
Frankreich: 8,1
Dt.: 3,2

1390 Insgesamt Abnahme.
Höchststand Euro-Zone 2012: 12%
dann jedes Jahr etwas unter 1% Abnahme.⁴⁶
Ausreißer ist hier Frankreich, das den Höchststand 2015 erreichte.⁴⁷

1395 Lediglich in Deutschland, Großbritannien und Polen sinkt die Arbeitslosigkeit bis 2018 wieder unter das Vorkrisenniveau von 2008. Dagegen hat sich die Arbeitslosenquote in allen anderen Ländern erhöht.⁴⁸

Anzahl der Erwerbstätigen in den Euro-Staaten:⁴⁹

1400 2008: 144 Mio
2013: 138 (Tiefstand)
2017: 144 (Vorkrisenniveau)
2018: 146

1405 Anzahl der Erwerbstätigen EU-Staaten:⁵⁰
2008: 218 Mio.
2013: 210 (Tiefstand)
2016: 218 (Vorkrisenniveau)

⁴⁵ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/160142/umfrage/arbeitslosenquote-in-den-eu-laendern/>; eingesehen am 27.04.2020.

⁴⁶ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/156283/umfrage/entwicklung-der-arbeitslosenquote-in-der-eu-und-der-eurozone/>; eingesehen am 27.04.2020.

⁴⁷ http://www.sozialpolitik-aktuell.de/tl_files/sozialpolitik-aktuell/Politikfelder/Europa-Internationales/Datensammlung/PDF-Dateien/abbX18.pdf; eingesehen am 27.04.2020.

⁴⁸ http://www.sozialpolitik-aktuell.de/tl_files/sozialpolitik-aktuell/Politikfelder/Europa-Internationales/Datensammlung/PDF-Dateien/abbX18.pdf; eingesehen am 27.04.2020.

⁴⁹ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/249097/umfrage/erwerbstaetige-in-der-europaeischen-union-eu/>; eingesehen am 27.04.2020.

⁵⁰ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/249097/umfrage/erwerbstaetige-in-der-europaeischen-union-eu/>; eingesehen am 27.04.2020.

- 2018: 223
- 1410 Anzahl der Erwerbstätigen Deutschland:⁵¹
seit 2005 (also mit der Agenda 2010) durchgängig zunehmende Erwerbstätigkeit:
2005: 39,2 Mio
2012: 42 Mio
- 1415 2018: 44,7 Mio
- Anzahl der Erwerbstätigen UK:⁵²
2008: 29,63 Mio.
2009: 29,16 (Tiefstand)
- 1420 danach aufwärts
2018: 32,44
- Anzahl der Erwerbstätigen USA:⁵³
2008: 145 Mio
- 1425 2010: 139 (Tiefstand)
seitdem steigend
2014: 146 Mio (etwa Vorkrisenniveau)
2018: 155 Mio

⁵¹ http://www.sozialpolitik-aktuell.de/tl_files/sozialpolitik-aktuell/Politikfelder/Arbeitsmarkt/Datensammlung/PDF-Dateien/abbIV7.pdf; eingesehen am 27.04.2020.

⁵² <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/200504/umfrage/erwerbstaetige-in-grossbritannien/>; eingesehen am 27.04.2020.

⁵³ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/165742/umfrage/erwerbstaetige-in-den-usa/>; eingesehen am 27.04.2020.

Anhang 2: Was ist Zentralbankgeld, was ist Giralgeld und was passiert bei einer Überweisung?

1430

Im Euro-Raum ist der Euro die gemeinsame Währung. Die Euro-Banknoten und –münzen sind das gesetzliche Zahlungsmittel.

1435

Nur die Zentralbanken – in Deutschland die Deutsche Bundesbank - dürfen es in Umlauf bringen. Sie tun dies im Auftrag der EZB. Auch wenn dies in einigen Feldern nicht zu 100% korrekt ist, kann man sich im Folgenden vorstellen, dass die Deutsche Bundesbank eine Art Zweigstelle der EZB ist.

1440

Das Bargeld wird von der Deutsche Bundesbank über die Geschäftskonten der Geschäftsbanken in Umlauf gebracht.

1445

Jede deutsche Geschäftsbank hat ein Konto bei der Deutsche Bundesbank (Die Bankleitzahl ist die Kontonummer einer Geschäftsbank bei der Deutsche Bundesbank) und kann von ihrem Guthaben Bargeld abheben. Dieses Guthaben nimmt dann ab. Werttransportunternehmen bringen die Euro-Banknoten und Münzen in gepanzerten Fahrzeugen von der Bundesbank zur Geschäftsbank. Zahlt die Geschäftsbank bei der Zentralbank Bargeld ein, nimmt ihr Guthaben bei der Zentralbank zu. Guthaben bei der Zentralbank lassen sich also in Bargeld wandeln - und Bargeld wieder in Guthaben.

1450

Die Guthaben bei der Zentralbank und das Bargeld werden unter dem Oberbegriff „Zentralbankgeld“ zusammengefasst. Davon wird das Buchgeld der Geschäftsbanken unterschieden, also das Geld, was alle möglichen Leute oder Unternehmen auf ihrem Konto bei einer Geschäftsbank haben. Das Geld wird Giralgeld genannt.

1455

Diese Kontokollonen stellen eine Verpflichtung der Geschäftsbanken gegenüber den Kunden dar, dass diese Beträge jederzeit in Bargeld umgewandelt werden können. Weiter verpflichtet sich die Geschäftsbank dazu, dass ein Kontoinhaber per Überweisung Zahlungen durchführen kann. Und für diese Überweisungen zwischen den Geschäftsbanken benötigen die Geschäftsbanken Zentralbankguthaben. Dazu einige Beispiele:

1460

Wenn Herr Maier, Kunde der Commerzbank, Geld an Frau Müller, Kundin einer Sparkasse, überweist, nimmt sein Guthaben bei der Commerzbank ab.

1465

Bei der Zentralbank wird der Betrag vom Konto der Commerzbank auf das Konto der Sparkasse umgebucht. Die Sparkasse schreibt den Betrag Frau Müller auf ihrem Konto gut. Zentralbankguthaben werden immer nur auf Konten bei der Zentralbank umgebucht. Die Kundenguthaben bei den Geschäftsbanken sind kein Zentralbankgeld.⁵⁴

1470

Wenn an einem Tag die vielen Kunden der Commerzbank eine Million Euro an die Kunden der Sparkasse überweisen und zugleich die Kunden der Saprkasse eine Million Euro an die Kunden der Commerzbank überweisen, dann gleicht sich das in der Bilanz aus. Die vielen Einzelkonten der Kunden haben sich verändert. Aber die Konten der beiden Banken bei der Zentralbank sind jeweils so hoch, wie zuvor.

Wenn an einem Tag die vielen Kunden der Commerzbank eine Million Euro an die Kunden der Sparkasse überweisen und zugleich die Kunden der Sparkasse zwei Millionen Euro an die Kunden der Commerzbank überweisen, dann ergibt das einen Bilanzüberschuss von einer Million Euro. Das

⁵⁴ Alles frei zitiert nach:

<https://www.bundesbank.de/de/service/schule-und-bildung/erklaerfilme/wie-entsteht-geld-teil-iii-zentralbankgeld-613674>

- 1475 Konto der Commerzbank bei der Zentralbank mehrt sich um eine Million Euro, dem Konto der Sparkasse wird diese Million abgezogen.
- Wenn die Kunden der Commerzbank sich untereinander eine Million Euro überweisen, dann finden nur Buchungsakte innerhalb der Commerzbank statt. Bei der Zentralbank passiert so nichts.
- 1480 Wenn eine Geschäftsbank einem Unternehmen einen Kredit gewährt über 1. Mio €, dann ist das erstmal Buchgeld – es wird von der Geschäftsbank geschöpft.
Wenn das Unternehmen dann Überweisungen tätigt und das nur auf Konten landet, die selber bei der Geschäftsbank sind, dann bleibt es dabei: Dieses Buchgeld ist eine Forderung gegen die Bank es jederzeit in Bargeld umzuwandeln, nur dass der Eigentümer der Forderung sich geändert hat.
- 1485 Solange aber kein Bargeld gefordert wird und Überweisungen nur zwischen Konten innerhalb der Geschäftsbank passieren, berührt das an keiner Stelle das Zentralbankguthaben der Geschäftsbank.
Wenn das Buchgeld aber zwischen den Geschäftsbanken hin und her wandert, machen sich Bilanzüberhänge als Kontobewegungen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank geltend.
- 1490 Die Geschäftsbanken müssen also darauf achten, dass sie bei ihrer Kreditvergabe Buchgeld nur in dem Maße schöpfen, dass sich die Verwendung dieses Buchgeldes durch die Unternehmer oder sonstigen Kunden nicht so auswirkt, dass das ihr Guthaben an Zentralbankgeld zu Neige geht.
Das Refinanzierungsverfahren, bei dem die Geschäftsbanken gegen den Verkauf (Diskontverfahren) oder der Hinterlegung (Lombardverfahren) von Schuldscheinen mit guter Bonität frisches Zentralbankguthaben bekommen können, sichert so die Kreditvergabe der Geschäftsbanken ab bzw.
- 1495 ermuntert sie ggf. risikoreicher zu kalkulieren. Mit dem Leitzins dieser Refinanzierung macht die Zentralbank die Erlangung von frischen Zentralbankgeld „teurer“ oder „billiger“.