

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 88 (2008)  
**Heft:** 965

## Werbung

### Nutzungsbedingungen

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

### Conditions d'utilisation

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

### Terms of use

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

**Download PDF:** 16.04.2026

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

Die Zentralbanken haben mit ihrer Politik der tiefen Zinsen die Volkswirtschaften auf der ganzen Welt in die Überschuldung geführt. Nun wollen sie den Teufel mit dem Beelzebub austreiben und noch mehr billiges Geld in den Markt pumpen. Stop! Es gäbe einen erfolgversprechenden Weg aus der Krise.

## Wenn das Geld nichts mehr kostet...

Thorsten Polleit

Die weltweite Kredit- und Finanzmarktkrise ist Ausdruck einer gescheiterten staatlichen Währungskonstruktion, in der die Geldmenge durch die Kreditvergabe bereitgestellt wird. Angesichts eines immer gewaltiger angewachsenen Kreditvolumens haben die Kreditgeber das Vertrauen in die Rückzahlungsfähigkeit ihrer Schuldner verloren. Der Schuldenturm ist ins Wanken geraten und wird derzeit nur noch durch zwei Faktoren vor dem Umstürzen bewahrt.

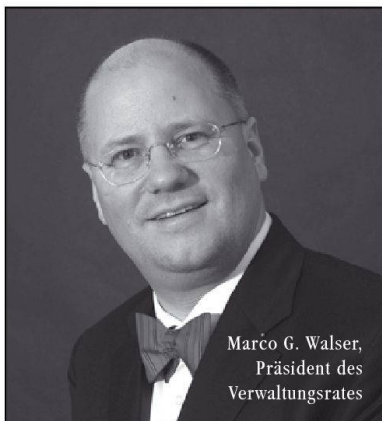
Zum einen halten die Zentralbanken die Geschäftsbanken künstlich zahlungsfähig, indem sie jede Nachfrage der Kreditinstitute nach Zentralbankgeld bedienen. Zum anderen signalisieren die Regierungen den Bankeinlegern und Investoren in Bankschuldverschreibungen, dass der Staat bereit ist, die Steuerzahler zu enteignen, wenn es gilt, Pleiten der Banken zu verhindern. Ohne diese beiden Faktoren, mit denen die Regierungen verlorengangenes Vertrauen wiederherstellen wollen, hätte wohl längst ein Run auf die Banken eingesetzt, und Investoren wären nicht mehr bereit, zu den herrschenden Zinssätzen Banken Geld zu leihen.

Mit ihrer seit Jahrzehnten währenden Politik, den Zins wann immer möglich so tief wie möglich abzusenken, haben die Zentralbanken die Volkswirtschaften in die Überschuldung geführt. Eine solche Geldpolitik wird angetrieben von der Ideologie, dass die Zentralbanken auf ein Absenken des Zinses hinwirken müssen, indem sie das Kredit- und Geldmengenangebot ausweiten, um so Investitionen, Wachstum und Beschäftigung zu fördern. Doch eine solche Geldpolitik ist inflationär, sie provoziert Fehlentscheidungen in der Kapitalallokation.

Inflation – ob nun in Form von Konsumentenpreis- oder Vermögenspreisinflation – gaukelt zunächst Reichtum vor. Fast alles scheint finanzierbar. Nahezu alle Investitionen scheinen sich zu rechnen, die Gewinne der Produzenten sprudeln. Arbeitsplätze werden geschaffen, die Wirtschaft expandiert, die Steuern steigen, und der Umverteilungsstaat kann sich ausbreiten. Doch der Konjunkturaufschwung als Folge einer Kredit- und Geldmengenausweitung steht auf tönernen Füßen.

Die belebende Wirkung der Inflation auf die Konjunktur hält nämlich nur so lange an, wie die Inflation nicht als solche erkannt wird. Schon ein Verlangsamen der Inflation lässt bisher als gewinnträchtig erachtete Investitionen unrentabel werden. Arbeitsplätze, die im Zuge eines inflationären Scheinaufschwungs entstanden sind, gehen verloren. Schwächt sich beispielsweise die Kreditvergabe der Banken ab, weil die Bankeigentümer weniger Appetit auf neue (Kredit-)Risiken haben, stürzt das Kartenhaus der Scheinprosperität in sich zusammen.

Im Grunde ist der monetär getriebene Konjunkturaufschwung die Phase, in der die Fehlallokationen auflaufen, und der Konjunkturabschwung ist die Phase, in der die begangenen Fehler korrigiert werden. Zwar ist der Abschwung der notwendige Bereinigungsprozess, doch löst er üblicherweise Rufe nach «Krisenbekämpfung» durch die Regierungen aus; vor allem wird ein Verbilligen der Kredite gefordert. Zeichnet sich ein Niedergang der Konjunktur ab, folgen die Zentralbanken den öffentlichen Aufforderungen und sen-



Marco G. Walser,  
Präsident des  
Verwaltungsrates

## Walser & Partner AG

«Als international tätige Treuhand-Firmengruppe sind wir gleichzeitig auch erfolgreiche Unternehmer. Deshalb sprechen wir die gleiche Sprache und verstehen Ihre Anliegen in den Bereichen Treuhand, Steuern und Unternehmensberatung.»

**Unternehmerisches  
Denken inklusive.**

CH-8001 Zürich · Löwenstrasse 32 · zh@walserpartner.ch  
CH-8807 Freienbach · Leutschenstrasse 1 · fb@walserpartner.ch  
CH-6301 Zug · Bahnhofstrasse 11 · zg@walserpartner.ch

T: +41 (0)848 688 888  
www.walserpartner.ch  
Zürich · Freienbach · Zug · Dubai · Brasil