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

Kultur

**Band:** 94 (2014)

**Heft:** 1015

**Artikel:** Die grosse Einkaufstour

Autor: Kooths, Stefan

**DOI:** https://doi.org/10.5169/seals-735866

# 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:** 01.12.2025

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

# 4 Die grosse Einkaufstour

Zentralbanken decken sich mit Anleihen (halb)maroder Staaten ein. Geschäftsbanken tun es ihnen gleich mit Gratisgeld, das sie von Zentralbanken erhalten. Und die Staaten refinanzieren ihre Schulden mit immer noch mehr Schulden. Sind alle also zufrieden? Nicht ganz.

von Stefan Kooths

ie grossen Zentralbanken der westlichen Welt sind seit mehreren Jahren auf Einkaufstour. Staatsanleihen stehen weit oben auf der Wunschliste. So hat sich ihr Bestand in den Bilanzen der amerikanischen, britischen, japanischen und europäischen Zentralbanken seit dem Jahr 2009 verdoppelt. Während die Zukäufe der Europäischen Zentralbank (EZB) mit 53 Milliarden Euro in absoluten Zahlen vergleichsweise gering ausfallen (in concreto: 53 000 000 000), erreichen sie andernorts beträchtliche Ausmasse: die Bank of England hat ihre Bestände um 262 Milliarden Pfund aufgestockt, die amerikanische Fed um 1270 Milliarden Dollar, und die Bank of Japan gab stolze 68 337 Milliarden Yen aus, um zusätzliche Staatspapiere zu erwerben. Auch die Geschäftsbanken in den genannten Währungsräumen halten heute deutlich mehr Staatspapiere als noch vor fünf Jahren. Diese nutzen sie auch, um im Rahmen der Refinanzierungsgeschäfte mit ihren jeweiligen Zentralbanken Sicherheiten zu stellen. Hierdurch bekommen sie bei der gegenwärtigen Zinspolitik nahezu zum Nulltarif Zugang zu frischem Zentralbankgeld.

Wann immer Zentralbanken oder Geschäftsbanken im grossen Stil «einkaufen», ist besondere Wachsamkeit geboten – zumal dann, wenn es sich dabei um Schützenhilfe für die Staatsfinanzierung handelt. Und zwar aus einem gleichermassen simplen wie fundamentalen Grund: Im Gegensatz zu allen anderen Akteuren im Wirtschaftsgeschehen können Banken mit Geld bezahlen, das sie zuvor nicht erst verdienen müssen. Sie können es einfach per Federstrich aus dem Nichts schaffen.

#### Privilegienwirtschaft

So paradox es klingt: neues Geld entsteht erst durch den Einkauf der Banken. Da unser heutiges Geldsystem auf Kreditdeckung beruht (den Beträgen auf den Einlagenkonten der Kunden stehen in den Bankbilanzen Kreditforderungen gegenüber), ist die Geldschöpfung ein Akt von simultaner Geld- und Kreditexpansion. Zentralbanken unterliegen technisch betrachtet gar keinen Grenzen, sie können so viel Staatsanleihen kaufen, wie sie wollen. Ihnen geht der Rohstoff dafür – Zentralbankgeld – niemals aus, weil sie diesen Rohstoff selbst in beliebiger Menge herstellen können. Geschäftsbanken sind bei der Geldproduktion auf die Zen-

#### Stefan Kooths

ist stellvertretender Leiter des Prognosezentrums im Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Business and Information Technology School (BiTS) in Berlin.

tralbank angewiesen. Dank eines staatlichen Privilegs – des Teilreservesystems – benötigen sie aber nur für einen Bruchteil des von ihnen neu geschaffenen Geldes Zentralbankgeld. Der Staat als Eigentümer der Zentralbank einerseits und als Privilegienstifter für die Geschäftsbanken andererseits ist damit kein Schuldner wie jeder andere. Daher die besondere Vorsicht, wenn Banken über Geldschöpfung Staaten finanzieren. Schauen wir uns dies näher an.

Zusätzliches Geld kommt dadurch in den Wirtschaftskreislauf, dass Banken Kredite an Kunden aus der sogenannten Realwirtschaft (Unternehmen, private und öffentliche Haushalte) vergeben und dafür den Kreditnehmern neu geschöpftes Geld bereitstellen. Der Kredit der Bank ist eine Forderung gegenüber dem Kunden, und diese Forderung «kauft» die Bank mit frischem Geld. Kreditbeziehungen können in verschiedenen Formen verbrieft sein – im Kern geht es immer darum, dass der Kunde der Bank verspricht, den Kreditbetrag nach einem festgelegten Modus (Laufzeit, Zinssatz etc.) zurückzuzahlen. Konkret funktioniert die simultane Geld- und Kreditschöpfung so: Wird dem Kunden einer Geschäftsbank ein Kredit gewährt (Kreditexpansion), dann schreibt ihm die Bank den Betrag als «Einlage» gut (Geldexpansion). Die Bilanzen aller Beteiligten verlängern sich entsprechend, zusätzliches Vermögen entsteht im Zuge der simultanen Geldund Kreditschöpfung nicht.

Hierin spiegelt sich wider, dass für die Kreditschöpfung (im Gegensatz zur Kreditvermittlung) kein anderer Akteur im Wirtschaftsgeschehen zuvor gespart hat; die Kredite, und damit auch das zusätzliche Geld, entstehen tatsächlich aus dem Nichts nur durch einen Federstrich (nämlich durch die Unterschriften von Kunde und Bank unter den Kreditvertrag). Zentralbankgeld benötigen die Geschäftsbanken in dem Masse, wie die Kreditnehmer sich einen Teil der neuen Einlage in bar auszahlen lassen – je bedeutender der bargeldlose Zahlungsverkehr, desto geringer der

Zentralbankgeldbedarf der Geschäftsbanken. Ausserdem müssen die Geschäftsbanken sogenannte Mindestreserven auf die bei ihnen ausstehenden Kundeneinlagen als Zentralbankgeld vorhalten. Die Mindestreservesätze sind aber mittlerweile lächerlich niedrig. In der Eurozone wurden sie jüngst auf 1 Prozent gesenkt.

In dieser Zahl, dem Mindestreservesatz, offenbart sich das Teilreserveprivileg in aller Klarheit. Banken versprechen ihren Kunden, dass diese sich ihre Einlagen jederzeit in bar auszahlen lassen können. Das funktioniert indes nur so lange, wie die Kunden dieses Versprechen glauben und es nicht in grösserer Zahl einfordern. Es gibt keinen anderen Akteur im Wirtschaftsgeschehen, dem ein solches Privileg zuteil wurde.

Wenn nun Banken Staatsanleihen erwerben, geschieht nichts anderes. Sie kaufen mit neu geschöpftem Geld staatliche Wertpapiere (zum Beispiel Bundesobligationen), die wie ein Kreditvertrag eine Forderung der Bank gegenüber dem Staat als Schuldner verbriefen. Wenn es das Tandem aus Zentral- und Geschäftsbanken darauf anlegt, sind der Kredit- und Geldvermehrung zunächst keine Grenzen gesetzt – auch ohne direkte Käufe durch die Zentralbanken. Kaufen die Geschäftsbanken Staatsanleihen mit neuem Geschäftsbankengeld und können sie diese gegen frisches Zentralbankgeld jederzeit an die Zentralbank weiterreichen (oder diese dort zur Refinanzierung verpfänden), so steht der zügellosen Geldschöpfung nichts mehr im Wege. Erst wenn die Geldmenge in einem inflationären Exzess explodiert (Hyperinflation), ist die Geldschöpfungskapazität dieses Systems am Ende, weil dann die offizielle Währung mangels Akzeptanz aufhört, Geld zu sein.

# Kein Perpetuum mobile

Von diesem Szenario scheinen wir heute noch weit entfernt. Zumindest zeichnet sich noch nichts dergleichen in der Preisentwicklung für Konsumgüter oder in den Inflationserwartungen ab. Daraus schliessen manche, dass sich die monetär alimentierte Staatsfinanzierung noch erheblich ausdehnen lässt (oder ausgedehnt werden sollte). Auf jeden Fall – so die gängige Meinung – spräche nichts gegen die Fortsetzung der bisherigen Politik, die doch wie ein finanzwirtschaftliches Perpetuum mobile funktioniere. Der Staat kann sich zu Niedrigstzinsen verschulden, und die Banken werden reichlich mit «sicheren» Anlagemöglichkeiten versorgt – was will man mehr? Ökonomen, die vor der Fortsetzung dieser scheinbaren Win-win-Situation warnen, gelten als Spielverderber. Allerdings sind sie Spielverderber mit guten Argumenten. Schauen wir sie einmal an.

Das Bewegliche («mobile») an diesem System ist die durch die elastische Kreditvergabe in Gang gesetzte Verschuldungsdynamik, und genau aus diesem Grund ist das System nicht nachhaltig (also alles andere als «Perpetuum»): Mit der Zeit droht es Überschuldungspositionen zu erzeugen, die sich dann in einer Schuldenkrise (die vermeintlich «sicheren» Staatspapiere erweisen sich nun doch als unsicher – der Fall Griechenlands heute) oder einer Währungskrise (Hyperinflation – der Fall Deutschlands 1923) ent-

laden müssen – mit gravierenden sozialen Verwerfungen. Hinzu kommen – deutlich subtiler und deshalb von interessierter Seite gut zu tarnen – negative Effekte, die bereits heute das marktwirtschaftliche System empfindlich beschädigen, wie sich im folgenden zeigen wird.

Derzeit stehen die Zentralbanken, deren Bilanzen sich enorm aufgebläht haben, auf dem Gas, während viele Geschäftsbanken ihre Kreditvergabe an den Privatsektor bremsen, müssen sie doch ihre Bilanzen von faulen Krediten bereinigen, die die vorangegangene Blase zurückgelassen hat. Es mangelt nicht an Vorschlägen, wie die vermeintlich zu lasche Kreditvergabe der Geschäftsbanken erneut angeregt werden kann. Dahinter steht die Vorstellung, man könne die unliebsamen Folgen einer Schuldenkrise am besten mit noch mehr Schulden wieder aus der Welt schaffen. Sogar manche Nobelpreisträger lassen sich zuweilen auf diese verblüffende Logik ein. Es bleibt abzuwarten, wann der erste Mediziner im Stockholmer Konzerthaus für die Empfehlung ausgezeichnet wird, Alkoholikern täglich eine (oder besser zwei!) Flasche(n) Whisky zu verschreiben.

#### Die beiden Konflikte

Ein Grossteil der geldpolitischen Debatte dreht sich gegenwärtig darum, ob der ultrapermissive Kurs vieler Zentralbanken seit dem «Ausbruch» der Weltfinanzkrise (also seit mittlerweile mehr als sechs Jahren) konjunkturell angemessen und ob die Massnahmen ausreichend seien, um das Finanzsystem als Ganzes zu stabilisieren. Statt die Strategie insgesamt in Frage zu stellen, treibt nicht wenige die konträre Frage um, wie sich - jetzt, da man bereits an der Nullzinsgrenze angelangt ist - die expansive Wirkung mit «unkonventionellen» Methoden noch weiter verstärken lasse. Viele der im Zuge dieser Debatte ausgetauschten Argumente muten ziemlich technisch an. Das breite Publikum mag daher geneigt sein, sich abzuwenden und ganz auf sogenannte Expertenlösungen zu vertrauen. Genau das wäre aber leichtfertig. Es steht viel zu viel auf dem Spiel, und gut organisierte Interessengruppen (insbesondere die «Finanzindustrie») haben allen Anlass, ihren Einfluss geltend zu machen, indem Partikularinteressen als Expertenlösung verkauft werden. Es ist also Vorsicht geboten, zumal die aufgeworfenen Fragen auf zwei prinzipielle Konfliktherde hinweisen, die im Eifer technischer Detaillösungen leicht aus dem Blick geraten.

Konflikt 1: Zentralbanken haben die Aufgabe, ein verlässliches universelles Tauschmittel bereitzustellen, das wir Geld nennen. Damit es verlässlich bleibt, sollte die Menge dieses Tauschmittels möglichst nicht erratisch schwanken, sondern allenfalls moderat wachsen. Ein Ziel (Tauschmittelbereitstellung), ein Mittel (Geldmengensteuerung), ein Träger (Zentralbank), so stellt man sich idealerweise den Institutionenzuschnitt in einem wirtschaftspolitisch wohlgeordneten System vor. Wenn nun derselbe Träger mit demselben Instrument auch noch für die Konjunkturglättung und die Finanzmarktstabilisierung verantwortlich ge-

# «Ein einmal erworbenes Vermögen kann man nur bewahren, wenn man es immer wieder dem Risiko aussetzt.»

Stefan Kooths

macht wird oder gar der Staatsfinanzierung dienen soll, drohen massive Zielverfehlungen, wobei das eigentliche Ziel erfahrungsgemäss als erstes geopfert wird.

Konflikt 2: Damit die Zentralbank getreu ihrem eigentlichen Auftrag die Kontrolle über die Geldmenge wahren kann, gilt seit jeher der eiserne Grundsatz, dass sie nur erstklassig abgesicherte Wertpapiere im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit akzeptieren darf. Nimmt sie schlechte Wertpapiere in ihre Bilanz oder verleiht sie Zentralbankgeld gegen Pfand, so ermöglicht sie den Geschäftsbanken durch diese Refinanzierungsoperationen eine Ausweitung ihrer Kredit- und Geldschöpfungskapazität. Akzeptiert die Zentralbank Wertpapiere, deren Schuldner sich später als insolvent herausstellen, kann sie die hiermit einst in Umlauf gesetzte Geldmenge nie wieder zurückholen. Kurioserweise erwarten einige nun ausgerechnet von der Zentralbank, dass sie durch eine explizite oder implizite Garantie für die erstklassige Bonität vor allem staatlicher Wertpapiere sorgt, indem sie sich bereit erklärt, diese gegebenenfalls (und unter allen Umständen) aufzukaufen. Das ist so, als ob A dem B einen Kredit gibt und gleichzeitig erklärt, im Falle der Insolvenz von B für dessen Verbindlichkeit zu bürgen. Und in der Tat – solche selbstreferentiellen Praktiken sucht man im Privatzahlungsverkehr vergeblich. Im Rahmen der Finanzmarktstabilisierung soll nun aber genau dieses eigentümliche Kombimodell aus Kreditvergabe und Bürgschaft den Befreiungsschlag bringen, wobei den Zentralbanken die Rolle des A zugewiesen wird, während die Staaten den Part von B spielen dürfen. Da die Zentralbanken den Staaten gehören, klemmt diese Konstruktion in doppelter Weise: Nicht nur fehlt im Konfliktfall die faktische Unabhängigkeit der Zentralbanken (im Zweifel behalten die Regierungen das Sagen), sondern die Zentralbank kann als Teil des Staates auch materiell überhaupt nicht haften, weil dies auf eine Bürgschaft des Staates gegenüber sich selbst hinausliefe.

Anders ausgedrückt: Selbstreferentialität funktioniert in der Wirklichkeit nicht – am eigenen Schopf kann man sich nicht aus dem Sumpf ziehen. Daher deutet die vermeintliche Wunderlösung darauf hin, dass die Kosten auf unbeteiligte Dritte abgewälzt werden sollen. Dies sind zum einen die Sparer, denen durch die Niedrigzinspolitik Ertragseinbussen entstehen («finanzielle Repression»), und zum anderen die Gesamtheit der Geldbenutzer, sobald sich die erhöhten Geldmengen in höheren Preisen entla-

den. Zu den Gewinnern zählen diejenigen, die von der staatlichen Verschuldung profitieren – das ist eine kaum überschaubare und heterogene Gruppe, die bei Sozialleistungsempfängern anfängt, bei steuerlich Entlasteten weitergeht und bei den Leistungserbringern für die staatliche Konsum- und Investitionsnachfrage aufhört. Darüber hinaus schneidet sich natürlich auch die Finanzindustrie eine Scheibe ab, denn am Geschäft mit der vermeintlich risikolosen Staatsfinanzierung kann man gut verdienen.

#### Unfreiwilliger Konsumverzicht

Nehmen die Regierungen das künstlich herabgesetzte Zinsniveau zum Anlass, die Staatsverschuldung hochzufahren (oder zumindest nicht – wie von der Zentralbank erwartet – abzubauen), so dürfte es früher oder später dazu kommen, dass die Anleger die Versprechen der Zentralbank auf die Probe stellen. In diesem Augenblick gerät sie in eine prekäre Situation: Da mit der von ihr verbürgten Garantie für Staatsanleihen eine systembedrohende Finanzkrise abgewendet werden sollte, wird die Zentralbank liefern müssen, um genau diese von ihr andernfalls selbst prophezeite Krise abzuwenden. Sie muss dann alle ihr angebotenen Papiere aufkaufen und verliert so die Kontrolle über die Geldmenge. Damit wird sie durch ihre eigene Vorfestlegung in die «monetäre Staatsfinanzierung» gezwungen, wobei der gängige Begriff der «monetären Finanzierung» schillernd bis irreführend ist.

Eine «monetäre Finanzierung» gibt es nur vordergründig, denn mit einer Finanzierung muss immer ein realer Ressourcentransfer einhergehen: Derjenige, der finanziert wird (Kreditnehmer), nimmt in der Gegenwart mehr Güter in Anspruch, als er selbst für andere schafft (bzw. im Fall des Staates von anderen wegsteuert) -, sonst bräuchte er keine Finanzierung. Anders als beim Geld kann aber keine Bank der Welt Güter aus dem Nichts zaubern, die sie dann verleihen könnte. Was sie kann, ist, durch eine Aufblähung der Kreditmenge einen unfreiwilligen Konsumverzicht bei denjenigen zu erreichen, die nun von den Kreditnehmern am Gütermarkt überboten werden. So könnte beispielsweise eine durch Kreditexpansion finanzierte Autovermietung höhere Preise für Neufahrzeuge bieten und damit private Haushalte vom Kauf abhalten, denen die Autos nun zu teuer geworden sind. Das ist aber nur ein Zwischenschritt - sobald das zusätzliche Geld den Weg durch das Getriebe der Wirtschaft antritt, steigen nach und

nach alle Preise und Löhne. Hätten die ursprünglich vom Automarkt abgedrängten Haushalte dies vorausgesehen (hätten sie also gewusst, dass auch ihre Nominaleinkommen aufgebläht würden), dann hätten sie ihrerseits höhere Preise geboten und sich nicht vom Autokauf abdrängen lassen. In dem Masse, wie die Haushalte als Sparer über die inflationären Wirkungen der Kreditexpansion im Unklaren bleiben, kommt es zu dem, was Volkswirte «Zwangssparen» nennen. Durch den allgemeinen Preisanstieg sinkt in der Zwischenzeit die Kaufkraft der Geldbestände. Den Menschen werden auf diese Weise bei einer Ausdehnung der Geldmenge Güter durch Geldentwertung abgetrotzt. Die Zentralbankgarantie («Staatsanleihen sind sicher!») stellt sich dann als ähnlich solide heraus wie so manche Rentengarantie («Die Renten sind sicher!»). Nominal bzw. formal bleiben die Ansprüche unangetastet, nur kaufen kann man sich dafür immer weniger.

Die mit dem Konfliktfeld 2 umrissenen Probleme gehen weit über technische Fragen der Geldmengensteuerung und der Finanzmarktstabilisierung hinaus. Eine besondere Bedeutung hat dabei die Forderung, die Staatsschuld müsse (mit oder ohne Flankenschutz der geldpolitischen Instanzen) über jeden Zweifel erhaben sein und die sie verbriefenden Staatspapiere müssten daher unter allen Umständen den Status ausfallsicherer Vermögenstitel bewahren. Was auf den ersten Blick im Gewand eines systemstabilisierenden Credos daherkommt, berührt nicht weniger als die ökonomischen und ethischen Fundamente des Kapitalismus und kann perverse verteilungspolitische Wirkungen zur Folge haben.

### Fehlverhalten

Die Zukunft ist immer unsicher. Demzufolge gibt es für Investoren keine risikolosen Anlagemöglichkeiten, und daher kann es im Privatverkehr auch keine risikolosen Wertpapiere geben, denn diese sind immer nur das verbriefte Spiegelbild einer Investition mit unsicherer Rendite. Daraus leitet sich ein fundamentaler Grundsatz eines kapitalistischen Wirtschaftssystems ab: Ein einmal erworbenes Vermögen kann man nur bewahren, wenn man es immer wieder dem Risiko aussetzt. Ein Ruhekissen für Vermögende, das für risikolose Renditen sorgt, ist in der DNA des Kapitalismus – anders als in Privilegienwirtschaften – nicht vorgesehen. Und das aus gutem Grund: Kapitallenkung spielt eine überragende Rolle für die Effizienz des Wirtschaftssystems. Wer schlechte Investitionsentscheidungen trifft – also Kapital in Verwendungen lenkt, in denen mehr Werte vernichtet als neue geschaffen werden -, erweist sich als schlechter Wirt, dem die Verfügung über knappe Kapitalgüter in Form von Verlusten nach und nach entzogen wird. Bei massiven Fehlentscheidungen erfolgt dieser Prozess abrupt in Form des Konkurses.

Kapital «wandert» somit im Zeitablauf der Tendenz nach immer zu den fähigsten Wirten. Dass eine Dynastie über Generationen nur Nachfolger hervorbringt, die als Investoren stets ein gutes Händchen beweisen, ist sehr unwahrscheinlich. Auf diese Weise wirkt der Wettbewerb um knappes Kapital einer sich perpe-

tuierenden Vermögenskonzentration entgegen. Diese wichtige Korrekturfunktion einer kapitalistischen Ordnung wird durch staatliche Bail-outs in krasser Weise ausser Kraft gesetzt. Anstelle der Anleger werden die Steuerzahler in die Haftung gezogen, die an der ursprünglichen (Fehl-)Investitionsentscheidung überhaupt nicht beteiligt waren, während den Anlegern Vermögensverluste erspart bleiben. Paradoxerweise beklagen dieselben Politiker, die für gigantische staatliche Rettungsprogramme eintreten, zugleich die zunehmende Vermögensungleichheit, die als angeblich korrekturbedürftige Fehlentwicklung des Kapitalismus missverstanden wird. Leider ist damit die Spirale des Interventionismus aber noch nicht zu Ende. Da «die Vermögenden» durch steuerfinanzierte Bail-outs vor Verlusten bewahrt worden seien, sei eine Vermögensabgabe nur recht und billig, um die Staatsfinanzen wieder in Ordnung zu bringen. Hier zeigen sich abermals die Irrtümer des real existierenden Kollektivismus. Es wurden keineswegs alle Vermögenden vor Verlusten gerettet, sondern nur diejenigen, die auf das falsche Pferd gesetzt und damit knappes Kapital verbrannt haben. Zur Kasse gebeten würden durch eine Vermögensabgabe im Gegensatz auch diejenigen, die in ihren Anlageentscheidungen klüger agiert und sich somit als die besseren Wirte erwiesen hatten.

Massive Rettungsprogramme im Zuge von Finanzkrisen ziehen also zu Recht Kritik auf sich. Wesentlich unkritischer erscheint vielen die Forderung, der Staat müsse durch seine Verschuldungstätigkeit per se ein sicheres Wertpapier bereitstellen. Dies mag für einige Finanzmarktakteure in der Tat praktisch sein, vereinfacht es doch das Risikomanagement erheblich, wenn durch Beimischung «sicherer Anlagen» die gewünschten Risiko-Ertrags-Profile leichter realisiert werden können. In der Clinton-Ära kam in der Tat die Befürchtung auf, dass der Finanzindustrie der Rohstoff «sicherer US-Anleihen» ausgehen könnte, wenn der damalige Schuldenabbau längere Zeit fortgesetzt würde. Übersehen wird bei der Forderung nach ausfallsicheren staatlichen Wertpapieren, dass diese genau jenes Ruhekissen darstellen, mit dem sich Vermögende unabhängig von ihren unternehmerischen Fähigkeiten auf Kosten der Allgemeinheit ihrer kapitalistischen Funktion entledigen können. Ob sie gute oder schlechte Wirte des Kapitals sind, müssen sie nicht mehr unter Beweis stellen - und ausgerechnet die Vertreter der Finanzindustrie (nach ihrem Selbstverständnis die Topwirte dieser Welt) rufen nach sicheren Staatsanleihen zur Stabilisierung des von ihnen errichteten Systems. «Sicher» sind Staatsanleihen aber nur, weil die Gesamtheit der Steuerzahler und Geldbenutzer in eine Bürgschaft gezwungen wird, mit der jede staatliche Fehlentscheidung über die Mittelverwendung wieder ausgebügelt werden kann - im Zweifel über Steuererhöhungen oder die enteignenden Effekte der Inflation. Die Verteilungseffekte sind bei beiden Varianten total intransparent – fest steht nur, dass damit die ursprünglichen Verzerrungen nicht rückgängig gemacht werden, sondern nur wieder neue Verzerrungen entstehen, durch die die Allgemeinheit ärmer wird. <