

**Zeitschrift:** Widerspruch : Beiträge zu sozialistischer Politik  
**Herausgeber:** Widerspruch  
**Band:** 41 (2022)  
**Heft:** 78

**Artikel:** Das globale Finanzsystem ist ausser Kontrolle : die Modern Monetary Theory darf das nicht ignorieren  
**Autor:** Stern, Daniel  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1055706>

### **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:** 02.04.2026

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

Daniel Stern

# Das globale Finanzsystem ist ausser Kontrolle

**Die Modern Monetary Theory darf das nicht ignorieren.**

In der aktuellen Diskussion um die Modern Monetary Theory (MMT) ist viel von nützlichen staatlichen Investitionen die Rede, mit der die Arbeitslosigkeit beseitigt und der Wandel hin zu einer nachhaltigen klimafreundlichen Gesellschaft vollzogen werden kann. Dass es diese Investitionen dringend braucht, ist aus linker Sicht unbestritten. Staatliche Investitionen hin zu einer globalen klimafreundlichen Gesellschaft sind geradezu existenziell.

Es ist deshalb erfreulich, dass die Vertreter:innen der MMT aufzeigen, dass Staaten mit monetärer Souveränität weit mehr Spielraum beim Ausgeben von Geld haben, als gemeinhin angenommen wird. Allerdings erstaunt es, wie die Vertreter:innen der MMT zuweilen den Staat und seine führenden Akteure idealisieren. So ist es gemäss Paetz/Ehnts (2021) die «Angst vor hohen Staatsschulden», welche die Parteien «des demokratischen Spektrums» bislang dazu verleitetet habe, eine Austeritätspolitik zu betreiben, welche die Mehrheit der Bevölkerung immer mehr belastet und zu Wahlerfolgen rechtspopulistischer Parteien beigetragen haben soll. Die falsche Politik basiert also laut den Autoren auf Unwissenheit und Ängsten. Gelingen es aber, die Politiker:innen von der MMT zu überzeugen und sie von ihren «selbstaufgelegten Restriktionen» zu befreien, dann winkt eine «kopernikanische Wende», in der die Politik «soziale, ökologische und ökonomische Ziele» gleichermassen verfolgen könne.

Dieses Politikverständnis wirkt naiv. Ökonomische Interessen von Politiker:innen und Parteien werden ausgeblendet, reale Machtverhältnisse im Staat negiert. Dass selbst in der reichen Schweiz zum Beispiel die Sozialhilfe noch gekürzt werden soll (Bundesrat 2022) oder der schnelle Ausstieg aus der klimazerstörenden fossilen Wirtschaft nicht vom Fleck kommt, ist

nicht Ausdruck von mangelndem fiskal-ökonomischem Sachverstand der Politik, sondern ist vielmehr von den derzeit bestimmenden Kräften im Staat so gewollt. Sie haben an grundlegenden Veränderungen schlicht kein Interesse.

Wer deshalb eine Geldtheorie entwickelt, welche die Welt sozialer und ökologischer machen will, muss sich ebenso fragen, wie die Machtverhältnisse verändert werden können und soziale und ökologische Bewegungen die nötige Stärke entwickeln, um ihre Forderungen durchzusetzen. Ausserdem muss man sich fragen, wie die Macht der Konzerne und Superreichen substanziell eingeschränkt werden kann.

## **Spekulationsblasen noch weiter aufpumpen**

Ein seltsam unreflektierter Zugang zur realen Politik manifestiert sich auch in Paetz/Ehnts' Verweisen auf staatliche Interventionen während der globalen Finanzkrise von 2008/2009 und in der Corona-Pandemie. Die Regierungen hätten gezeigt, dass Geld durchaus unkompliziert und in riesigen Mengen fließen kann, wenn es gelte, die ökonomischen und sozialen Folgen von «besonderen Ereignissen zu mindern».

Die Autoren führen zwei Beispiele an, ohne auszuführen, was wirklich passiert ist. 2008 war der Auslöser der Krise eine Immobilienblase in den USA. Damals erwiesen sich ausgeklügelte Finanzinstrumente als toxisch, mit denen Anleger:innen an den steigenden Immobilienpreisen partizipieren konnten. Grossbanken, die auf diesen Papieren sassen, standen vor dem Kollaps. Tatsächlich gelang es den Staaten und Nationalbanken zwar, den reihenweisen Zusammenbruch der grossen Banken zu verhindern, und die Finanzindustrie kehrte dank grosszügigen Krediten bald wieder in die Gewinnzone zurück. Systemische Probleme wurden aber nur halbherzig angegangen, etwa mit verschärften Eigenkapitalvorschriften für die Banken. Hochspekulative Finanzprodukte wurden jedoch weder verboten noch einschneidend reguliert. Zudem verstetigte sich die Wirtschaftskrise und führte in vielen Ländern zu langanhaltender Massenarbeitslosigkeit (Chesney 2019).

Auch neue Probleme wurden geschaffen: Die Zinssenkungen der Nationalbanken wie auch die massive Geldschöpfung durch die US-Zentralbank (Fed), die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB) lösten eine Geldschwemme aus, deren langfristige Folgen noch kaum abzuschätzen sind. Offensichtlich ist einzig, dass es nie darum ging, soziale Folgen abzufedern, sondern darum, die Finanzmärkte zu retten.

Im März 2020 stand die Welt zum zweiten Mal in diesem Jahrhundert nach 2008 vor einem globalen Finanzkollaps. Die sich ausbreitende Corona-Pandemie führte bei den Anleger:innen zu Panik. Die einsetzende Verkaufswelle liess die Kurse an den Aktienbörsen schrittweise absinken. Doch nicht nur Aktien verloren an Wert. Es fehlte auch die Nachfrage nach all den ausgeklügelten Papieren, die Banken in den letzten Jahren kreiert hatten, um das Investieren für die mit immer mehr Geldern alimentierten institutionellen Anleger und Reichen noch verlockender zu machen. Selbst Treasuries (US-Staatsanleihen) flopten, in die Anleger ihr Geld normalerweise in Krisen transferierten. Das «Fundament der Weltordnung» (Tooze 2021, 126) wankte. Wie schon in der Finanzkrise von 2008 sprangen die Zentralbanken ein und schufen neues Geld. Die EZB kündigte am 19. März 2020 den Kauf von privaten und öffentlichen Schuldpapieren im Wert von total 750 Milliarden Euro an, am 4. Juni stockte sie den Betrag um weitere 600 Milliarden auf. Und die Fed erklärte am 23. März, mit der Summe von 4 Billionen, also 4000 Milliarden US-Dollar, Kreditpapiere zu kaufen, am 9. April stockte sie den Betrag um weitere 2,3 Billionen auf.

Allein schon die Ankündigungen der Nationalbanken erwirkten, dass die Kurse wieder anstiegen. Die Botschaft war eindeutig. Egal was geschieht: Wir kreieren so viel Geld wie nötig, damit das immer wahnwitzigere System auf den Finanzmärkten weiterläuft.

Der Schweizer Bundesrat garantierte derweil im März 2020 im Zuge der zwischen der Credit Suisse, der Bankiervereinigung, dem Finanzdepartement und der Nationalbank ausgehandelten Hilfsaktion den Schweizer Banken zwanzig Milliarden Franken für Billigkredite an Unternehmen. Diese Massnahme half allerdings nicht primär unverschuldet in die Krise gerutschten Firmen, sondern schützte vor allem die Banken vor Kreditausfällen. Sie konnten so ihren in Schieflage geratenen Schuldner:innen neues staatlich abgesichertes Kapital verteilen. Nebenbei wurden dabei auch Bankenregulierungen gelockert. Und als Zückerchen erhielten sie die SNB-Gelder zu einem Minuszins von 0,75 Prozent, machten also bei Kreditaufnahmen noch Gewinn.

Hauptgewinner der staatlichen Intervention war neben den Banken der Immobiliensektor. Denn das Parlament verhinderte die breit geforderten Mietzinsreduktionen für Unternehmen, die ihr Lokal im Lockdown schliessen mussten. Viele Firmen mussten einen staatlich garantierten Kredit aufnehmen, um den Mietzins für ihre Geschäftsräume zu zahlen. Viele Unternehmen wurden also in eine zusätzliche Verschuldung getrieben, während sich grosse Teile der Immobilienbranche schadlos hielten.

Mit ihren Interventionen haben die Zentralbanken wie bereits 2008 ihre Bilanzen weiter aufgebläht, also neues Geld geschaffen. Allein das Fed hat sie von 4,2 auf 8,8 Billionen verdoppelt. Die SNB sitzt inzwischen auf über einer Billion Franken, allein in der Pandemie sind hundert Milliarden neu dazugekommen (Wegelin 2021). Das Geld floss primär ins globale Finanzkasino, damit alle weiterspielen können.

Wie man aus dieser Geldschwemme wieder herauskommt, ist dabei offen. Die Zentralbanken sind die Erfüllungsgehilfen der Finanzakrobaten. Den Spekulationsblasen wurden nicht geordnet die Luft herausgelassen, sondern sie werden weiter aufgepumpt.

So floss bereits im ersten Quartal nach dem Beinahekollaps vom März 2020 allein in den USA die Rekordsumme von 873 Milliarden US-Dollar in neue Unternehmensanleihen. Bis Ende Jahr waren es weltweit dann 3,6 Billionen. 2021 hat sich dieser Trend dank dem vielen billigen Geld weiter beschleunigt. Die Unternehmen verschulden sich in noch nie dagewesener Weise. Kredite an bereits hochverschuldete Unternehmen verdoppelten sich innert einem Jahr (Platt/Megaw/Rennison 2021). Mit dem Billiggeld werden auch Unternehmen am Leben erhalten, die hochgradig klimaschädlich und unrentabel sind. So konnte 2020 zum Beispiel der Flugzeughersteller Boeing 25 Milliarden US-Dollar neue Schulden aufnehmen, obwohl das Fluggeschäft nicht nur wegen Corona zusammengebrochen war, sondern das Unternehmen auch mit seinem Flugzeugtyp 737 Max riesige Verluste erlitten hatte.

Zudem verschulden sich viele Unternehmen, ohne in Forschung und Entwicklung investieren zu wollen, sondern allein um mit dem Geld andere Unternehmen oder eigene Aktien zu kaufen. Effekt: Der Aktienkurs wird damit angetrieben. Das nützt vor allem den Managern der Unternehmen, deren Gehalt teils mit Aktien bezahlt wird. 2021 erreichten Aktienrückkaufprogramme einen neuen Höchststand (Maurer 2021).

## **In Geiselschaft der Finanzmärkte**

Kritik an den Zentralbanken gibt es wenig, denn grosse Teile der Gesellschaft befinden sich in Geiselschaft der Finanzmärkte. Im Zug der Durchsetzung des Neoliberalismus sind private Vorsorgepläne wie das Schweizer Pensionskassensystem in immer mehr Ländern zum Standard geworden. Global liegen inzwischen 56 Billionen US-Dollar in solchen Einrichtungen (OECD 2021). In der Schweiz sind in dem lange auch von etlichen Gewerkschaften aktiv geförderten System des Zwangssparens inzwischen 1,2 Billionen

Franken gebunden. Diese Gelder werden zunehmend in Aktien angelegt. Waren es 2010 noch 21 Prozent, so sind es 2020 nun 27,1 Prozent. Die Pensionsversprechungen unterliegen also zunehmend den Spekulationen auf den Aktienmärkten. Dazu kommen vermehrt Anlagen in Immobilien (Swisscanto 2021). Die Risiken der Schuldenblasen sind also nicht einfach eine Sache von Spekulanten, sondern treffen indirekt alle, die ihre Ersparnisse auf Pensionskassen liegen haben. Das wiederum verstärkt den Druck auf die Zentralbanken, die Finanzmärkte zu stützen und die Finanzakrobat:innen mit immer neuem Spielgeld zu alimentieren, um das Platzen von Blasen zu verhindern.

Die Auswirkungen dieser Politik sind desaströs. Die weltweite Ungleichheit ist heute auf dem Stand des frühen 20. Jahrhunderts. Auch innerhalb der Länder hat die Ungleichheit massiv zugenommen. Die reichsten zehn Prozent der Bevölkerung besitzen heute je nach Kontinent zwischen sechzig und achtzig Prozent des Vermögens. Dem reichsten Prozent flossen seit Mitte der 1990er-Jahre 38 Prozent des gesamten akkumulierten Vermögens zu, während die Hälfte der Bevölkerung gerade mal zwei Prozent erhielt. 2020 markiert den stärksten Anstieg des weltweiten Vermögensanteils von Milliardären. Sie wurden um 1,9 Billionen reicher (Chancel 2021). Die Krisenbekämpfung der Zentralbanken verschaffte ihnen einen Stimulus, der alles in den Schatten stellt, was man bisher gesehen hatte (Tooze 2021). Die Kapitalinfusionen der Zentralbanken führen auch in der Finanzindustrie zu Hochgefühlen: Private-Equity- und Venture-Capital-Firmen meldeten 2021 Rekordumsätze, Bankmanager:innen Rekordboni (Williams 2021). Derweil sind laut Weltbank im Zuge der Corona-Pandemie hundert Millionen Menschen neu in die extreme Armut abgerutscht.

Immer wieder wird auch behauptet, die Geldschwemme der Nationalbanken habe keine Inflation ausgelöst. Das ist nur die halbe Wahrheit. Tatsächlich sind 2021 in vielen Ländern die Preise für Konsumgüter stark angestiegen. Doch Spekulationsblasen haben sich auch schon zuvor in Sphären ausgedehnt, in denen sich jene bewegen, die mit ihrer Lohnarbeit ein tiefes oder durchschnittliches Einkommen erzielen. Aufgrund der Spekulation auf den Immobilienmärkten sind die Mietzinse und Preise für Wohnungen seit langem ausser Rand und Band geraten. In vielen Städten sind Wohnungen für Normalverdienende längst unerschwinglich – es sei denn, der «freie Markt» wird umgangen und die Wohnungen sind in kommunalem oder genossenschaftlichem Besitz. Die Geldschwemme der Zentralbanken treibt die Immobilienspekulation an und führt direkt zu einem Angriff auf das Portemonnaie von Mieter:innen und Wohnungssuchenden (Crawford 2021).

## Steuern rauf!

Die Beispiele der Krisenbekämpfung in der Finanzkrise von 2008 wie auch während der Corona-Pandemie zeigen, dass staatliche Finanzpolitik mit Geldschwemmen von oben bestehende Machtverhältnisse nicht antastet, sondern vielmehr zementiert. Es ist aus diesen Gründen auch unverständlich, weshalb die Promotor:innen der MMT Steuern zwar als notwendig erachten, aber von der notwendigen staatlichen Investitionstätigkeit entkoppeln wollen. Man solle die Diskussion über die Besteuerung von Vermögenden von der Finanzierungsfrage sinnvoller Aufgaben trennen, heisst es. Denn wer eine Besteuerung fordere, um Ausgaben zu finanzieren, könne sich schwerlich gegen die Argumente der Gegenseite wehren, dass die Interessen der Steuerzahler:innen stärker zu berücksichtigen seien (Paetz/Ehnts 2021).

Diese Argumentation leuchtet nicht ein: Denn gerade weil zusätzliche staatliche Investitionen etwa in den globalen Klimaschutz so dringlich sind, sollte es politisch eher möglich sein, eine höhere Besteuerung von Reichen und Konzernen durchzusetzen als auf eine eher abstrakte Diskussion über Gerechtigkeit zu hoffen. Die Schaffung einer globalen Finanztransaktionssteuer könnte zudem auch die Spekulationstätigkeit dämpfen.

Höhere Steuern zu fordern, ist keine moralische Frage. Die Anhäufung von Vermögen auf Wenige bedroht die Gesellschaft als Ganzes. Das akkumulierte Kapital ist eine permanente Bedrohung für die Demokratie: Superreiche kaufen sich nicht nur Bonds, Aktien und Liegenschaften, sondern auch Einfluss auf Politik, Medien und Wahlen.

## Literatur

- Bundesrat 2022: Anpassung der Sozialhilfeleistungen für Ausländerinnen und Ausländer aus Drittstaaten, 26.1. (online verfügbar)
- Chancel, Lucas 2021: World Inequality Report 2022
- Chesney, Marc 2019: Die permanente Krise. Der Aufstieg der Finanzoligarchie und das Versagen der Demokratie. Zürich, 32–35
- Crawford, Alan 2021: The Global Housing Market Is Broken, and It's Dividing Entire Countries. In: Bloomberg Quint, 19.9. (online verfügbar)
- Maurer, Marc 2021: Companies Plan Pour Even More Cash Into Buybacks, Dividends in 2022. In: Wall Street Journal, 22.10.
- OECD 2021: Pension Markets in Focus (online verfügbar)
- Paetz, Michael / Ehnts, Dirk 2021: Mit der Modern Monetary Theory die Fesseln der Austeritätspolitik sprengen. In: Widerspruch, Heft 77, 25–46
- Platt, Eric / Megaw, Nicholas / Rennison, Joe 2021: Companies raise over \$12tn in «blockbuster» year for global capital markets. In: Financial Times, 28.12.
- Swisscanto 2021: Pensionskassenstudie (online verfügbar)
- Tooze, Adam 2021: Welt im Lockdown. Die globale Krise und ihre Folgen. München,
- Wegelin, Yves 2021: Machtlos auf einem Devisenberg. In: WOZ Nr. 13, 1.4. (online verfügbar)
- Williams, Ollie 2021: Bankers Collect Their Biggest Bonuses Since Financial Crisis As M&A Breaks \$5 Trillion Record. In: Forbes, 23.12. (online verfügbar)