

Die Zukunft der Finanzkrise - Teil 3

Von Prof. Dr. Gunnar Heinsohn

Globale Nullzins-Tarantella für das Beenden der bis 2007 nur japanisch-amerikanisch befeuerten

Es ist die Verführung, ja ein Stück weit sogar Vergewaltigung durch das zentrale Nullzinsgeld, die dann die Banken in all die Tricks und Fehler treibt, die man mit gewaltigen Regelwerken für die weitere Zukunft verhindern will. Während die Regierungen mit der einen Hand immer neue Gesetze für immer mehr Feuerlöscher auf den Märkten unterschreiben, werden mit der anderen entschlossen immer mehr Brandbeschleuniger in Form von Nullzinsgeld den Geschäftsbanken angedient und von diesen preissteigernd, aber nicht substanzvermehrend in die Märkte geschleudert.

Bis 2007 noch auf Japan und – 2002-2004 – auf die USA beschränkt, läuft das jetzt halbglobal mit Zinsen nahe Null in Tokio, New York, London und Euroraum. Doch immer noch gibt es Zentralbanken – in Indien, Brasilien, Indonesien, Mexiko etc. – mit 5 bis 8 Prozent Zins. Die dort angebondenen Geschäftsbanken werden benachteiligt und leihen über ihre Töchter in der ersten Welt ebenfalls zu Null (Carry Trade), um nun auch in ihren Territorien die Vermögenspreise zu blähen. Schon im Januar 2010 klagt der Vizegouverneur der Bank of China: „Das Hauptrisiko für uns ist der Dollar Carry Trade. Das ist ein Riesenproblem, das auf 1,5 Billionen Dollar geschätzt wird.“

20 Zentralbanken wären leichter zu kontrollieren als 200.000 Broker und Milliarden von Sparern. Es geht also nicht darum, die Zentralbanken ob ihrer unstrittigen Fehler abzuschaffen, wie das die Österreichische Schule fordert. Man muss sie heilen, denn ihre Kernfunktion, eigentumsversehene (solvente), aber momentan illiquide Geschäftsbanken flüssig zu stellen, bleibt unverzichtbar. Die Medizin ist ganz unkompliziert: Zins nehmen, erstklassige Sicherheiten verlangen gefährdete Bankhäuser individuell behandeln und nicht gleich die ganze Welt mit Billiggeld besprühen, weil einer krank ist.

Niemals zuvor geben so viele so reichlich an so wenige!

Das Angstwort „Bankensystem“ und „Systemrelevanz“ nach dem Börsencrash Oktober 2008 bewirken, dass nicht dieses System, sondern der Staatsbürger für seine Verluste in Haftung genommen werden kann. Doch es gibt keine Banken, sondern nur Eigentümer von Banken und Vermögende, die einträgliche Schuldtitel von Banken gekauft haben. Das System wiederum funktioniert, wenn Unternehmen, die modernisieren müssen und auch Pfand stellen können, Kredit für die Bezahlung ihrer Ressourcen und Arbeiter erhalten. In einem Notfall können diese Aufgaben auch die Filialen der Zentralbanken übernehmen. Sie können gegen gute Sicherheiten an

Firmen Kredit geben oder deren erstklassigen Anleihen kaufen, wenn deren Hausbanken ausgelöscht sind. Das kann so lange weitergehen, wie die unbeschädigten Häuser – in Mitteleuropa etwa Raiffeisen und alte Privat Institute – sowie neue Banken genügend Kapazität aufgebaut haben.

Eine solche Zweckentfremdung von Zentralbanken wäre weniger schwerwiegend als die jetzige, in der sie unverkäufliche Staatsanleihen als Pfand akzeptieren oder diese Luftgebilde direkt zum Nennwert ankaufen und dafür Geld in Umlauf bringen. Vor allem wäre ein solcher Einsatz von Zentralbanken systemstabilisierend.

Wegen noch ungenügender Transparenz kann man darüber streiten, ob die Bankeigentümer die Verluste aus dem Fallen der Börsen- und Immobilienpreise von 2008 wirklich hätten ausgleichen können. Offenheit gibt es hier lediglich bei Goldman Sachs. Deren 860 Partner haben vor dem Crash – neben ihrem sonstigen Vermögen unbekannter Höhe - ein für die Firma ausgewiesenes Eigentum von 30 Milliarden Dollar. Goldmanns Verluste durch Subprime-Kredite betragen 12,9 Milliarden Dollar, die aber bei AIG versichert sind. Die gleichzeitigen Versicherungsschäden für viele Häuser à la Goldman Sachs treiben AIG jedoch in den Bankrott. Alle Versicherten hätten nur noch einen Bruchteil ihrer Verluste ersetzt bekommen. Das aber verhindert die US-Regierung durch Verstaatlichung von AIG. Goldman Sachs erhält seine 12,9 Milliarden Dollar 1:1 ausgezahlt. Seine 860 Partner müssen deshalb nicht von 30 auf 17,1 Milliarden abspecken. Auch die bei AIG versicherte Deutsche Bank erhält 11,8 Milliarden Dollar. Was ihre Eigentümer selbst hätten stemmen können, ist bis heute nicht offen gelegt. Niemand hat – wie bei jedem Empfänger staatlicher Sozialhilfe - nach ihren Namen, Konten und wo auch immer steckenden Vermögenspositionen gefragt. Natürlich ist es hart, von Milliardär auf Multimillionär oder gar von dort auf Millionär umzuschulen. Dieser Kummer bleibt jetzt erspart. Die mit Nullzinsgeld betriebene Vermögensakkumulation kann fast ohne Kratzer fortgesetzt werden. So stehen die 200 Superreichen Englands im Mai 2011 mit 335 Milliarden Euro wieder so gut gepolstert da wie im August 2008 (Sunday Times).

Natürlich rettet die politische Nomenklatura das „Bankensystem“ auch deshalb, weil es ihre Staatsanleihen gekauft hat und weiter kaufen soll. Vor dem eigenen Bankrott hätten die Bankeigentümer diese Papiere für die Rettung des eigenen Halses abgestoßen. Dabei wäre ihr Preis gestürzt, die Regierungen wären auf zukünftigen Anleihen sitzen geblieben und der noch einmal um drei Jahre aufgeschobene Riesenknall hätte bereits 2008 seine Schallwellen um den Globus geschickt. Der direkte Ankauf von Anleihen à la Griechenland etc. durch die Zentralbanken wäre selbst für deutsche und amerikanische Papiere schon 2008 notwendig geworden, hätte also den Staatsbankrott der beiden „solidesten“ Schuldner der Menschheit sichtbar gemacht.

Bankeigentümer und Staatsführungen betrügen sich gegenseitig

Beim Drehen an diesem gewaltigen Rad schummeln bei genauem Hinsehen aber nicht nur die Bankeigentümer, sondern auch die Staatsführungen, weil sie nicht Geld und anderes Eigentum der Bürger an sie weiterreichen, sondern Schulden im Namen der Staatsbürger.

Wie Banken nicht arbeiten und deshalb mit „billigen“ Schulden auf eigene Rechnung vorrangig Preis-, aber keine Wachstumssteigerungen erzeugen, so leisten auch die Einwohner in ihrer Gestalt als Staatsbürger nichts, weshalb sie ebenfalls hoch gefährliche Schuldner sind. Während 2007 etwa in den USA Banken 50 Prozent aller Schulden machen, sind es seit 2009 Regierungen, die im Namen der Staatsbürger weltweit sogar 62% aller neuen Schulden machen (Moody's). Staatspapiere sind nicht interessant, weil Staatsbürger innovative Produkte erfinden, sie effektiv herstellen und deshalb mit Gewinn verkaufen können, aus dem sie dann die Zinsen auf die Titel bezahlen. Staatstitel sind interessant, weil die Regierung sie garantiert, sie im Zweifelsfall also mit der Pistole in den Wohnungen der Bürger über Steuern eintreiben kann. Wenn jedoch selbst bei Anwendung von Gewalt bei den Privatbürgern nichts mehr zu holen ist, will auch die Papiere der Staatsbürger niemand mehr kaufen oder halten.

Als die Regierungen die – ihr Vermögen verheimlichenden – Milliardäre vor Verlusten bewahren, beglücken sie die keineswegs mit Grundstücken, Häusern, und Firmenanteilen, sondern speisen sie mit Anleihen der unproduktiven Staatsbürger ab. Nur wenn die Regierungen sich Bürgervermögen wirklich aneignen, gewinnen sie die Basis für die Preisstabilität ihrer Titel, die dadurch so gut sind wie Geld und von den Bankeigentümern akzeptiert werden. Partiiell erlaubt die Regierung eine direkte Beraubung der Privaten aber schon. So bieten die Geschäftsbanken aufgrund des Nullzinses bei den Zentralbanken potentiellen Sparern kaum noch Zins an. Einschließlich Inflation sehen die ihr Geldvermögen schwinden, dürfen aber selbst nicht an den Tresen der Zentralbank und müssen deshalb tüchtig Zins zahlen, wenn sie bei Geschäftsbanken Kredit suchen. Hier verdienen die Bankeigentümer auf Kosten der Privatbürger üppig.

Schon Mitte 2009 entfallen auf Geschäftsbanken mit jetzt weniger als 5% der Beschäftigten wieder 23% der Börsenkapitalisierung in den G20-Staaten. Wieder wird – wie vor 2008 – vor allem in Preissteigerungen aller Vermögensklassen investiert. Von 100 Dollar Nettovermögenszuwachs im April bis Juni 2009 der USA – dem ersten „Aufschwung“-Vierteljahr nach dem Crash – entfallen schon wieder 98 Dollar auf bloße Preisblähungen (Aktien, Rohstoffe, Immobilien etc.). Im Jahre 2011 sollen deutsche Banken und Versicherer mit gerade 4,5% der Wertschöpfung 34% der Erträge der Nichtbanken an sich ziehen können. Doch jede Milliarde, die in den Handelsabteilungen der Banken durch Ankauf von Staatspapieren an Zinserträgen „verdient“ wird, bedeutet auf Seiten der Staatsbürger eine weitere Milliarde Schulden, weil Steuern für diese Bedienung gar nicht eingenommen werden.

Dennoch können die Bankeigentümer immer noch nicht zufrieden sein. Sie wollen, dass die Regierungen ihre Staatsschulden tatsächlich wertvoll, also bedienbar machen und fordern direkte Übergriffe auf die Vermögen der Privatbürger statt bloß immer höhere Belastungen ihrer leistungslosen staatsbürgerlichen Seite. Die Bürger sollen mehr Geld als Steuern abgeben oder von dem bereits jetzt abzugebenden Geld weniger in Form staatlicher Leistungen zurückbekommen. Bis dahin halten sich die Gläubiger von Staatsschulden für Betrogene in einem Kettenbriefsystem, weshalb sie Staatsschulden nicht mehr kaufen und früher erworbene abstoßen.

Um den daraus erwachsenden Kollaps zu verhindern, wollen zwar einige Staaten – wie Griechenland – direkt Eigentum aus ihrem Territorium in die Hand bekommen. Da die Eigentümer sich aber wehren, kauft gleichzeitig die EZB bis September 2011 unbesicherte Staatspapiere Irlands und der Südschiene im Volumen von 130 Milliarden Euro. Sie will so verhindern, dass der Markt zum Zuge kommt und die Titel auf ihren realen Preis herunterbringt (vielleicht 5.000 bis 6.000 für ein 10.000 €-Papier). Das betreibt eine EZB mit 11 Milliarden Euro Eigenkapital.

Gleichwohl ist es im Endeffekt nicht die EZB, die Bankeigentümern und anderen Akteuren die luftbesicherten Staatspapiere zum vollen Preis abkauft und sie so vor Verlusten bewahrt. Es sind im Endeffekt wieder die Bürger als Staatsbürger, die privat eine solche Entscheidung niemals treffen würden, die diese Titel erwerben. Denn nach Auslöschung des EZB-Eigenkapitals durch Glattstellen der Verluste von 65 Milliarden bei einem Preisfall der Lufttitel von 10.000 auf 5.000 Euro, sind es die Staatsbürger, die der EZB neues Eigenkapital übertragen müssen. Dieses wird dann allerdings wiederum die Gestalt von Staatsschulden annehmen, die – in einem noch späteren Schritt (siehe Trio infernale unten) – ihre eigene mangelnde Bedienbarkeit als ungenügende Besicherungsfähigkeit an den Euro weitergeben und so seine Akzeptanz untergraben.

Um die Anleger auch weiterhin in unbedienbare und zugleich ungenügend besicherte Staatstitel zu locken, dürfen EU-Geschäftsbanken Staatspapiere – also an den Staat zu leihendes Geld - zum Nennwert, also wie Bargeld und damit ohne Eigenkapitalunterlegung bilanzieren. Geld für den Kauf von Aktien, hinter denen immerhin aktive Unternehmen und Arbeiter stehen, muss dagegen mit 39% Eigenkapital unterlegt werden. Dem noch aktiveren Mittelstand Geliehenes muss - je nach Rating - mit bis zu 20% Eigenkapital unterlegt werden. Hier spürt jeder, dass über Privilegien für staatliche Papiere etwas an den Mann gebracht werden soll, was freiwillig keiner mehr zum Nennwert nehmen würde.

Warum der Staatschuldenabbau nach 1945 heute nicht wiederholbar ist

Die Regierungen müssen bei ihren Papierverkaufsabteilungen einfach nachhelfen. Beleuchten wir dafür die Zwangslage der Weltmacht. 14,3 Billionen Dollar offizielle US-Staatschuld im Sommer 2011 bedeuten 46.000 Dollar pro Bürger oder 100 Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Es stimmt schon, dass nach dem Zweiten Weltkrieg der Anteil noch etwas höher liegt. Aber 1945 sind die Amerikaner – bis 1973 - Innovations- und Exportweltmeister. Geringe Steuersätze reichen für das Abtragen der Schulden. Sie haben den höchsten Akademikeranteil der Menschheit. Heute liegen sie in diesem entscheidenden Sektor nur noch auf dem zwölften Platz. 1970 sind sie im Durchschnitt 28 Jahre alt, heute fast 38. Zwischen 1950 und 2010 verdoppelt sich die für die Bedienung von Staatschulden heranziehbare US-Bevölkerung (158 auf 316 Millionen). Bis 2070 aber soll sie nur noch um 50% auf 460 Millionen zulegen. Dieser Zuwachs kommt vorrangig aus Bevölkerungsgruppen, die schon heute als Siebzehnjährige nur die Schulleistungen von dreizehnjährigen Weißen oder zwölfjährigen Ostasiaten erreichen (National Assessment of Educational Progress/NAEP). Bereits 2011 stellen sie über 40 Prozent der Neugeborenen. Der US-Bürger wird

mithin älter, inkompetenter und braucht auf Grund von Langlebigkeit immer mehr staatliche Versorgung. 2007 sind 38 Millionen Amerikaner älter als 65 Jahre. 2030 werden es 72 Millionen sein. Vor diesem Problembündel ist die Aufnahme von 6,8 Billionen Dollar staatlicher Zusatzschuld zwischen März 2009 und März 2011 zu sehen. Denn bei den Privatbürgern ist – trotz Anstieg ihrer Sparquote von 2 auf 6 Prozent der Einkommen – immer noch nichts zu holen. Im März 2011 haben sie mit 13,4 Billionen Dollar immer noch so viele Schulden wie im Juni 2007. Am 19. Mai 2011 kann Moody's deshalb gar nicht mehr anders, als mit einem Negativausblick für das AAA-Rating der amerikanischen Regierung zu drohen. Am 6. August fällt es.

Deutschlands AAA-Rating wird noch nicht attackiert. Seine Titel gelten als sicherste der Menschheit. Doch 1970 steht das Land erst bei 800 Euro Staatsschulden pro Kopf gegen 25.000 heute. Damals liegt das Durchschnittsalter bei 34, heute bei 44 Jahren. Zwar nicht 40 Prozent wie in den USA, aber 20 bis 25 Prozent des Nachwuchses gelten ebenfalls als nicht ausbildungsreif. Bis 2050 soll das Durchschnittsalter 50 Jahre erreichen und die Bevölkerung von 83 auf 73 Millionen schrumpfen. Dass man hier nicht nur inkompetenter und sogar noch älter wird als in den USA, sondern obendrein auch weniger, lässt sich vor den Ratingagenturen nicht beliebig lange verheimlichen.

Die Bundesrepublik garantiert die Schulden der übrigen Europäer, hat bekanntlich aber niemanden, der für sie einmal einspringen könnte. Besonders die blitzvergreisenden Staaten und Aspiranten der EU im Osten werden die Unfähigkeit zu weiteren Garantien alsbald offenbaren. Zwischen Lettland und Bulgarien wachsen – wie in Deutschland und Österreich auch - pro Frau nur knapp 1,3 Kinder auf. Man sieht seine Jungelite ziehen und steht ohne jede Attraktivität für kompetente Zuwanderer da. Selbst unter der irrealen Annahme, dass dort ab morgen niemand mehr weggeht, sackt die Bevölkerung zwischen Ostsee und Schwarzem Meer von knapp 160 Millionen 1990 auf nur noch 115 Millionen im Jahre 2050, während gleichzeitig das Durchschnittsalter auf 50 Jahre springt. Die Herrschenden von Riga bis Kiew, Bukarest und Sofia können schon heute ihren Rentnern und Unqualifizierten nur noch über Staatsanleihen ausreichende Monatsbeträge anweisen. Diese Papiere aber sind unverkäuflich, wenn nicht Deutschland für sie bürgt. Irgendwann brauchen 50 bis 60 Millionen ohne Versorgung Hilfe aus Berlin. Eine surreale Aussicht angesichts der bis 2060 auf 65 Millionen sinkenden Einwohnerzahl der Bundesrepublik bei gleichzeitigem Anstieg ihres Durchschnittsalters auf dann 54 Jahre und ungebrochen hohen Millionenzahlen bei den Sozialhilfeempfängern.

Trio Infernale: Unbedienbare Staatstitel als Investment und Eigenkapital von Zentralbanken, Geschäftsbanken und Unternehmen

Noch ist der Markt für Staatstitel nicht frei. Noch treten mit den Zentralbanken Akteure auf, die sie im Nennwert als Pfand akzeptieren oder immer wieder ankaufen, wenn niemand sonst mehr zugreift. Gäbe es diese Käufer – vorneweg EZB und Fed - mit unendlich tiefen Taschen nicht, würden zahllose Papiere im Nennwert von 10.000 auf 5.000 oder weniger abstürzen. Dieser Verlust von 5.000 müsste umgehend aus dem Eigenkapital glattgestellt werden.

Die Staatstitel im Eigenkapital von Zentral- und Geschäftsbanken sowie von Firmen fallen aber ebenfalls von 10.000 auf 5.000. Und verlorene 5.000 bei den Investitionen können nicht durch im Eigenkapital ebenfalls verlorene 5.000 ersetzt werden. Für Griechenland tritt eben dieser Fall im Mai 2010 technisch ein. Er kann nur durch ein 750 Milliarden Euro-Hilfspaket für Europas Währung notdürftig kaschiert werden. Die Europäer mögen altern und tumber werden. Dass aber ein Insolventer auch mit Liquiditätsschwemmen nicht geheilt werden kann, begreifen sie immer noch.

Am 17. Juni 2011 kündigt Moody's für Italien eine Herabstufung des Rankings an. Italienische Staatsschulden in Höhe von 2,3 Billionen Euro (gegen 460 Milliarden Griechenlands) drohen in Abschlag zu geraten. Sie stecken im Eigenkapital zahlloser Geschäftsbanken und/oder bilden ihr durch Schulden bezahltes Investment, dessen Preisverfall mit Eigenkapital ausgeglichen werden müsste, die Häuser also auslöschen würde. Denn die Schulden dieser Banken bleiben unverändert hoch, während Kapitalmittel für ihre Tilgung ebenso im Preis fallen wie die mit eben diesen Schulden gekauften Papiere. Doch Banken, die sich selbst nicht mehr retten können, fallen auch als Unternehmensfinanzierer aus.

Für eine Belastung à la Italien gibt es keine politischen Heftpflaster mehr und die Geheimnistuerei der EZB bei der Marktpreisverhinderung durch Ankauf italienischer Papiere hat etwas Anrührendes. Auch nur die Ankündigung einer Italienrettung triebe die Staatsschulden der es garantierenden Länder wie Deutschland und Niederlande ebenfalls in Negativterrain. Einen Kaufkraftverstärker in Höhe von 8,9 Billionen Dollar, den Regierungen der Industriestaaten seit 2009 über Haushaltsdefizite in die Märkte drücken, kann es mithin nicht noch einmal geben. „Herr Ober, bringen Sie bitte Geld, ich möchte zahlen“, heißt das Prinzip dieses Aufschwungsbeschleunigers, der vielerorts trotzdem kein Wachstum bringt.

Üppiger als je zuvor in der Menschheitsgeschichte greift hier der Privatbürger auf einen Steuersegen vor, den er als Staatsbürger per definitionem niemals verdienen kann und den er als Privatbürger, der jetzt schon knappst oder gar arbeitslos ist, auch nicht erarbeiten wird. Schließlich ist er kein Heinzelmännchen aus dem Märchen, das in der Nacht Wunder der Arbeit vollbringt. Nun aber ist auch das Tagwerk gefährdet, weil vielen Unternehmen der Bankensektor wegbricht, ihre eigene Verpfändungsfähigkeit schwindet, ihre Leute mit der Arbeit auch ihre Kaufkraft einbüßen und so selbst die Unternehmen herunterziehen, denen die Finanzierung für Innovationen noch einmal gelungen ist.

Ein Neuanfang ginge dann nur noch über die Zwangsübertragung bisher nicht belasteten Bürgereigentums an den Staat, der damit eine neue Zentralbank ausstatten könnte, die mit diesem Kapital wieder eine besicherte Währung emittieren könnte.