



Foto: Colorbox

ÖKONOMIE

Mehr als Löcher buddeln

Warum es so schwer ist, die Risiken der Staatsverschuldung richtig einzuschätzen

Wieso nun wieder dieser ökonomische Artikel in der hlz? mag sich manche_r fragen. Die Antwort: Weil uns u.a. im Zusammenhang mit der aktuell losgetretenen Diskussion um die Streichung der Schuldenbremse aus dem Grundgesetz die Debat-

te um die staatlichen Ausgaben für Bildung schon bald sehr stark tangieren wird. Die Mahner_innen sind schon alle unterwegs. Eine Inflation ist unausweichlich! Wer soll die ganzen Schulden, die jetzt wegen der Pandemie gemacht werden, jemals

zurückbezahlen? Vor allem aber wird sich die politische Auseinandersetzung darum ranken, ob und in welchem Maße es zu einer Vergemeinschaftung von Schulden innerhalb der EU kommen wird. Das „Rettungspaket“ zur Finanzierung der Corona-

Krise wirft seine Schatten voraus. Ist dies der erste oder bereits ein weiterer Schritt zur Aufweicheung der Nichtbestands-Klausel („No-Bailout“-Klausel, Art. 125 AEUV, s. Kasten unten), wie sie in den EU-Verträgen festgelegt wurde? Es sind vor allem konservative Kreise, die die mit diesen Fragen verbundenen Ängste schüren. Und es kommt immer gut an, ja, es gilt quasi als seriös, wenn in diesem Zusammenhang der Zeigefinger erhoben wird. Kritik ist immer wenig zu erwarten, weil man – auch aus Mangel an Sachkenntnis – meint, den so logischen Argumenten nichts entgegen setzen zu können.

Inflation klassisch

Deshalb hier der Versuch, diesen Ängsten des Untergangs etwas entgegen zu setzen. Würden wir diese bspw. fragen, warum es denn angesichts der massiven Staatsverschuldung und der damit einhergehenden Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Geldmenge, zumindest seit der Wirtschaftskrise 2008, bislang zu keiner Inflation gekommen ist, würden wir feststellen, dass sie darauf keine klare Antwort hätten. Denn nach ihrer Sicht gilt immer noch die so genannte Quantitätsgleichung der Volkswirtschaftslehre. Danach sind die Preise stabil, solange sich auf ein bestimmtes Quantum Ware eine unveränderliche Menge Geld als Äquivalent ausmachen lässt. Steigt nun die zur Verfügung stehende Geldmenge bei gleichbleibender Menge der Ware, so entfällt auf jede Einheit Ware ein größeres Quantum Geld. Das nennt man dann Inflation. Umgekehrt muss es zu einer Deflation kommen, wenn die Menschen – aus welchen Gründen auch immer –, sich beim Kaufen zurückhalten und dies zur Folge hat, dass auch die Investitionen der Unternehmen aufgrund negativer Gewinnerwartungen zurückgehen. An der

(Neo-)Klassik orientierte Ökonomen folgern daraus, dass die Geldmenge nur in dem Maße erhöht werden darf, wie es ein Mehr an Produktion gibt, allgemeiner gesprochen: in Höhe des Wirtschaftswachstums, weil hierin dann auch Dienstleistungen enthalten sind.

Es gab auch gute Gründe dafür, dass man das lange für richtig gehalten hat. Als die spanischen Konquistadoren nach der „Entdeckung“ Südamerikas die Gold-, aber vor allem Silberschätze der indigenen Bevölkerung stahlen, kam es ganz wie im oben beschriebenen Sinne in Europa zu einer Inflation, weil plötzlich auf jede produzierte Wareinheit ein größeres Quantum an Gold oder Silber fiel. Und auch die die Deutschen bis heute traumatisierende Hyperinflation von 1923 kann man in gewisser Weise ähnlich erklären. Damals gab es noch den so genannten Goldstandard derjenigen Währungen, die konvertierbar waren (Garantie der jederzeitigen Veräußerung oder des Kaufs einer Währung zu einem bestimmten Preis/Kurs, unterfüttert mit der Zusage, dass diese Währungen jederzeit von den jeweiligen Nationalbanken in Gold eingewechselt werden könnten).

Als die deutsche Regierung nach dem Ersten Weltkrieg feststellen musste, dass sie die exorbitanten Reparationsleistungen hauptsächlich gegenüber Frankreich, wie sie im Versailler

Vertrag vereinbart worden waren, nicht aufbringen konnte, besetzten daraufhin die Franzosen und Belgier kurzer Hand einen Teil des Ruhrgebiets, um sich reale Werte zu sichern. Es kam zu Massenstreiks. Die deutsche Regierung unterstützte den aktiven und passiven Widerstand der Arbeiter, indem sie ihnen die Löhne weiter zahlte. Allerdings mit frisch gedrucktem Geld! Die zeitweilig zwei Millionen Arbeiter_innen, die auf diese Weise alimentiert wurden, gelten nach heute herrschender Meinung als eine der Hauptursachen für die sich daraufhin entwickelnde Hyperinflation, weil diese Menschen nicht nur nichts produzierten, sondern die Siegermächte sich auch materiell schadlos hielten. M.a.W.: Das Angebot an Waren sank, die Geldmenge stieg. Zwei gegenläufige Effekte, die die Inflation befeuerten.

Das Nachsehen hatten große Teile der deutschen Bevölkerung. Es waren vor allem die Sparer_innen, die ihrer Guthaben beraubt wurden. Die Vermögen wanderten zu denen, die die Entwicklung vorausgesehen hatten und sich deshalb bis an die Halskrause verschuldet hatten. Diejenigen, die meinten, auf Grund der gestiegenen Preise einen guten Deal bei dem Verkauf ihrer Vermögen gemacht zu haben, mussten zusehen, wie ihr Erlös nicht nur schmolz, sondern nach kurzer Zeit völlig wertlos war.

Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (VAEU)

Art. 125

(ex-Artikel 103 EGV)

(...) Ein Mitgliedstaat haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften, sonstiger Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlicher Unternehmen eines anderen Mitgliedstaats und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; dies gilt unbeschadet der gegenseitigen finanziellen Garantien für die gemeinsame Durchführung eines bestimmten Vorhabens.

Wider die Theorie

Das haben die Nazis alles gewusst. Trotzdem finanzierten sie auf Pump den Aufbau der Kriegswirtschaft. Da sie nach außen hin den Staatshaushalt nicht über zusätzliche Schuldenaufnahme belasten wollten (u.a. auch deswegen, um dem Ausland gegenüber zu verbergen, in welchem Maße sie in die Kriegswirtschaft investierten), schufen sie, heute würden wir sagen: im Rahmen einer kreativen Buchführung, einen Schattenhaushalt. Sie gaben über eine eigens dafür gegründete Kreditanstalt (*Mefo*) Einlöseversprechen für Wechsel (s. Schaubild unten), die von den Herstellern der Kriegsgeräte ausgestellt wurden. D. h.: Gab der Staat entsprechende Aufträge an Krupp & Co, konnten diese sich das Geld, das sie zur Herstellung brauchten, entweder von einer Bank holen (den Wechsel diskontieren lassen) oder sie konnten den Wechsel an ihre Lieferanten weitergeben. Diese Schuldverschreibungen des Staates hatten eine Laufzeit von bis zu fünf Jahren. Da sie üppig verzinst wurden, hatten die Unternehmen nur bedingt Interesse, nach dieser Zeit an ihr Geld zu kommen, weil ihnen die staatliche Garantie reichte.

Lebensmittelpreise.

Jahr	Brod 1 Pfd.	Mehl 1 Pfd.	Kartoffeln 1 Ztr.	Ger. 1 St.	Butter 1 Pfd.	Milch 1 Liter	Fleisch 1 Pfd.	Zucker 1 Pfd.
Mitte 1914	—13	—18	4	—08	1,20	—22	—60	—25
„ 1916	—19	—30	7	—24	2	—24	2	—32
„ 1918	—27	—38	10	—35	2,40	—30	1,80	—34
„ 1919	—28	—36	12	—35	4	—50	2,20	—32
„ 1920	1,20	1,35	24	—75	15	—1,50	8,50	3,20
„ 1921	1,35	4	48	—1,60	18	—2,75	13	4
„ 1922	3,50	10	100	5	70	8,50	30	10
Jan. 1923	700	600	3000	270	5400	330	2000	300
Mai	1200	1500	3000	500	10000	850	10000	1200
Aug.	100000	100000	5 Mio.	30000	140000	110000	800000	15000
Sept.	7 Mio.	10 Mio.	60	19 Mio.	59 Mio.	8 Mio.	27 Mio.	1,2 Mio.
Oct.	670	2400	1500	1900	3800	200	1500	4000
Nov.	—50	—45	6	—25	3	—35	2,40	—60
Dec.	—35	—32	5,70	—27	2,30	—33	1,55	—55

(Nachdruck verboten).

Quelle: Bundesarchiv/Reichsernährungsministerium

Im August 1923 waren alle Bürger_innen Multimillionäre

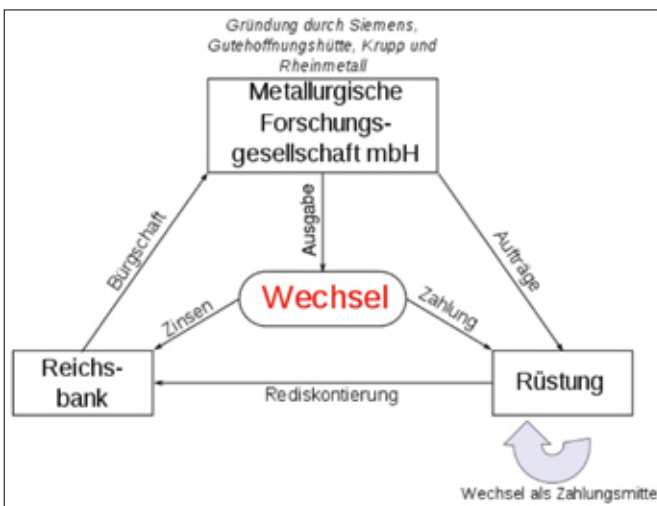
Dies erklärt aber noch nicht, warum es zu keiner Inflation kam, denn es wurde durch diese Wechsel definitiv Geld geschöpft. Der Staat konnte sich also verschulden, ohne dass dies zu einer Inflation geführt hätte! Erklären kann man dies, wie ich es weiter unten versuche werde, mit einem neuen geldtheoretischen Ansatz.

Warum aber überhaupt der Ausflug zur Finanzpolitik der Nazis? Weil der jetzige Kurs

der Europäischen Zentralbank (EZB) Parallelen aufweist. Die europäischen Staaten können sich jetzt zu sehr niedrigen Zinsen Finanzmittel besorgen, die sie z. T. auch nicht zurückzahlen müssen. Dafür steht das Rettungsprogramm der EU in Höhe von 750 Millionen Euro. Dies ist aber nur ein sehr kleiner Teil der Verschuldung, die die Einzelstaaten in Summe sich über die Europäische Zentralbank (EZB) zur Finanzierung der Pandemie besorgt haben. Das Volumen der Geldspritze für die gebeutelte europäische Wirtschaft wurde jüngst nochmals von 1,35 auf 1,85 Billionen Euro ausgeweitet (USA 1,9 Billionen s.u.). Damit dürfte die EZB auch im kommenden Jahr faktisch die gesamten Haushaltsdefizite der Euro-Länder finanzieren.

Was machen die Länder mit diesem Geld? Sie unterstützen damit Unternehmen, damit diese die Krise überleben, sie zahlen davon z.B. Kurzarbeiter_innengeld oder leisten andere soziale Unterstützung. Letzteres sichert den sozialen Frieden und schafft private Nachfrage nach Konsumgütern. Vor allem aber sollen die Staaten natürlich von

Quelle: Wikipedia



Magie: Staatsverschuldung, ohne dass dies im Staatshaushalt auftaucht

diesen Geldern – auch über die Pandemie hinaus – nachhaltige Investitionen tätigen. Angesagt sind aktuell die Verbesserung des Gesundheitsschutzes, aber vor allem Ausgaben, die die selbstgesteckten Klimaziele zu realisieren vermögen.

Ein Silberstreif?

Ist das nun alles unverantwortlich? Wo soll das enden? Ist damit nicht Inflation vorprogrammiert? Ist es nicht! sagen die Vertreter_innen der *Modern Monetary Theorie* (MMT). Solange die Kapazitäten nicht ausgelastet sind und der Staat nun durch zusätzliche Ausgaben dafür sorgt, dass dies geschieht, sei mit Inflation nicht zu rechnen. Gleichzeitig werde auf diese Weise Beschäftigung erzeugt und damit Einkommen erzielt, was wiederum Nachfrage schafft und auch Steuern generiert, so den theoretischen Annahmen der Vertreter_innen der MMT zufolge.

Die Protagonisten dieser Denkschule, Volkswirt_innen im Thinktank der Demokratischen Partei in den USA, die im Zuge des Vorwahlkampfes Bernie Sanders beraten haben, sind sich sicher, dass dies den Marktwirtschaften innewohnenden Krisenmechanismus eliminieren könne. Es ist quasi die Weiterentwicklung des Keynesianischen *deficit spending*, dessen Schöpfer davon sprach, dass es besser sei, gegen Arbeitslosigkeit Löcher buddeln zu lassen, um sie anschließend wieder zuzuschütten, als die Menschen dazu zu verdonnern, beschäftigungslos zu Hause rumzusitzen.

Die zurzeit vielleicht bekannteste Vertreterin der MMT, Stephanie Kelton, geht einen Schritt weiter. Sie macht es derart anschaulich (s. Kasten S. 62), dass man zunächst etwas ungläubig davorsteht. Man sollte sich aber vor falschen Rückschlüssen hüten, weil einem auf den zweiten Blick ganz schnell die Argumen-

te dagegen ausgehen. Darüber hinaus scheint die US-amerikanische Finanzpolitik wie letztlich auch die EZB (s.o.) von dem Virus MMT aktuell schon befallen zu sein. Spätestens die neueste Schuldenaufnahme wegen der Pandemie über 1,9 Billionen Dollar, also 1900 Milliarden (!), die natürlich nicht über Steuereinnahmen finanziert werden können, zeigt dies.

Was die MMT-Denker_innen wollen, ist also, dass der Staat in jenen Bereichen die aktive Rolle einnimmt, die von privaten Investoren aus Mangel an Profitabilität gemieden werden. Also keine Löcher buddeln, sondern nachhaltige Investitionen anstoßen oder direkt selbst tätigen und zwar immer dort, wo der Markt versagt.

Auch das klingt so neu nicht. Neu ist allerdings, dass die Scheu vor staatlichen Ausgaben über das Maß der Einnahmen hinaus, spricht: die Staatsverschuldung, in den Fokus der Politik gerät.

Anders als man denkt

Ohne große empirische Studien betreiben zu müssen, stellen wir fest, dass es trotz der enormen, Schulden finanzierten staatlichen Ausgaben zurzeit zu keiner Inflation kommt. Und dies, obwohl die Geldmengenerhöhung schon zumindest seit der Wirtschaftskrise 2008 in Staaten wie Japan und den USA dazu geführt hat, dass diese sich bereits völlig vom Wirtschaftswachstum abgekoppelt haben. Eher ist das Gegenteil der Fall, also: Deflation mangels Nachfrage! Es muss also legitim sein zu schlussfolgern, dass es diesen von Vielen angenommen engen Zusammenhang zwischen Real- und Finanzwirtschaft à la Neoklassik gar nicht gibt.

Wenn nämlich Unternehmen ihr Geld zunehmend in Finanzanlagen stecken, weil sie sich hier eine höhere Rendite versprechen als mit Ausgaben für reale Investitionsvorhaben, dann führt das, wie dies zurzeit überall



Überdruckte Banknote Dezember 1922. Welch ein Wechselbad der Gefühle muss mit der Inbesitznahme eines solchen Scheins verbunden gewesen sein!

Konkret: All jene Mahner_innen und Kritiker_innen, die sich in der Vergangenheit immer wieder für eine Schuldenbremse stark gemacht haben, sind nicht nur verunsichert, sondern sie werden auch in Erklärungsnot gebracht.

zu beobachten ist, zu steigenden Kursen an den Börsen. Da wird Geld hin- und hergeschoben, ohne dass dies die Realwirtschaft tangiert. Ein Nullsummenspiel, bei dem der oder die eine Anleger_in auf Kosten eines/r ande-

ren gewinnt. Die gigantischen Summen, die immer wieder durch die Medien geistern, dass ein Mark Zuckerberg an einem einzigen Tag wieder um ein paar Milliarden reicher oder ärmer geworden ist – wo spiegelt sich dies in der Realwirtschaft wider, außer, wenn es zu einer Neuausgabe (Emission) von Aktion kommt? Ich denke: zunächst einmal nirgends! Auf jeden Fall nicht in den Zahlen, die sich mit einem etwaigen Wachstum der Wirtschaft in Verbindung bringen ließen.

Um diesen Zusammenhang zu verstehen, muss man aber gar nicht ganz tief in die Mechanik der Finanzwelt eintauchen. Nehmen wir ein Beispiel aus dem privaten Bereich. Jemand nimmt einen Hypothekenkredit auf, um eine Altbau-Immobilie zu erwerben. Geldschöpfung ja, aber volkswirtschaftlich kein zwingender Zugewinn. Da kriegt jetzt der/die Verkäufer_in einen Verkaufserlös, der möglicherweise in Aktien angelegt wird. Der/Die Verkäufer_in dieser Aktien kauft von dem Geld andere Aktien. Wie im obigen Beispiel steigen und fallen die Kurse. Aber Nullsummenspiele erklären Auswirkungen auf die Realwirtschaft kaum.

Und unser/e Immobilienkäufer_in – darf eine Altbauwohnung sein/ihr Eigen nennen. Solange er/sie in die Schaufrüher schaut und sieht, wie vergleichbare Wohnungen im Preis steigen, freut er/sie sich vielleicht. Sonstige Auswirkungen auf das Leben hat dies aber nicht, solange mensch in der Wohnung weiterhin lebt. Erst wenn sie verkauft wird, profitiert er/sie von dem gestiegenen Wert. Erst dann könnte Geld in die Realwirtschaft fließen, wenn bspw. ein Neubauprojekt mit dem Geld in Gang gesetzt wird. Wenn er oder sie dagegen Aktien kauft, die am Markt schon vorhanden sind, sorgt das vielleicht dafür,

Wer ist hier verrückt?

„Wenn ein Politiker im Kongress sagt: »Ich brauche mehr Geld für das Klima, lasst uns dafür den Verteidigungsetat kürzen oder vielleicht die Steuern erhöhen«, dann gibt es sofort einen Aufschrei. Das Militär hat eine starke Lobby, und höhere Steuern sind politisch schwer durchzusetzen. Am Ende passiert dann oft gar nichts. Die Folge: Der Planet brennt weiter und unsere Infrastruktur verrottet. Und das nur, weil wir die Fiktion aufrechterhalten wollen, wir hätten nicht genug Geld. Was für ein Irrsinn! Ich zeige bei meinen Vorträgen gern das Bild, auf dem ein Biber einen Damm baut und frage: »Wo hatte der Biber das Geld her, um den Damm zu bauen?« Dann lachen alle. Daraufhin sage ich: »Er hat sich wahrscheinlich einfach gedacht: Da drüben gibt es Äste und Stöcke, die hole ich mir jetzt und baue meinen Damm. Und da sind wir Menschen, die Krone der Schöpfung. Wir haben Beton, wir haben Arbeitskräfte und wir sitzen herum und fragen uns, wo wir das Geld herbekommen. Ich frage Sie: Wer ist hier verrückt?«

Stephanie Kelton über die Modern Monetary Theorie (MMT) in einem ZEIT-Interview 2019, Nr. 15, S. 22



Wo hatte der Biber das Geld her...? (Stephanie Kelton)

dass die Kurse steigen. Ein Effekt auf die Realwirtschaft bleibt auch hier – wie oben beschrieben – aus.

Vermutungen

Überall auf der Welt gibt es Buchhaltungsvorschriften, die u.a. dafür geschaffen wurden, Gläubiger_innen zu schützen. Eine der wichtigsten dieser Regeln ist das *Niederstwertprinzip*. Das bedeutet, dass der Wert einer Vermögensanlage, wenn es unterschiedliche Bewertungsmöglichkeiten gibt, immer nur zu dem niedrigsten Wert in die Bilanz eingestellt werden darf. Wenn ein Unternehmen also Aktien erwirbt, dann dürfen die für den Fall, dass deren aktueller Preis/Kurs über dem Anschaf-

fungswert liegt, auch nur mit diesem in die Bilanz eingestellt werden. Liegt der Kurs darunter, müssen sie mit diesem bewertet werden. Eine etwaige positive Differenz zwischen diesen sogenannten Buchwerten zu den realen Werten nennt man Stille Reserve. Sie sind für Bilanzanalytist_innen eine wichtige Größe, um damit ein realistischeres Bild – die Finanzkraft eines Unternehmens betreffend – zeichnen zu können.

Wenn aber das statistische Bundesamt, wie es realiter der Fall ist, als eine Möglichkeit, das Wirtschaftswachstum an den Veränderungen der Salden in den Bilanzen der Unternehmen bemisst (bei der so genannten Entstehungsrechnung), dann

schlagen positive Kursentwicklungen nicht zubuche. Steigende Kurse, wie sie in diesen Zeiten an allen Börsen der Welt auszumachen sind, spiegeln sich also nicht in den Bilanzen der Unternehmen wider und werden somit auch nicht statistisch im Rahmen der Berechnung des Wirtschaftswachstums erfasst. M.a.W.: Hier haben wir die Erklärung, warum die Geldmenge (die Bundesbank klassifiziert diese in drei Gruppen; die so genannte M3 schließt dabei nahezu alle Finanzanlagen mit ein) nur peripher etwas mit der realen Wirtschaft überhaupt zu tun hat. Peripher deshalb, weil es für den Fall, dass es bei Wertpapierveräußerungen zu Erlösen kommt, die dann nicht für neue Wertpapierkäufe verwendet werden, sondern natürlich auch in die Realwirtschaft fließen können, folglich auch Auswirkungen auf diese hat. Allerdings deutet die Investitionsschwäche, die sich seit Jahren auch gerade in der deutschen Wirtschaft ausmachen lässt, eher darauf hin, dass dies nur im geringen Maße geschieht. Die Bestimmung der Geldmenge, wie sie die Bundesbank vornimmt, ist somit kompliziert, weil der Übergang zwischen Geld als Zahlungsmittel und Geld als Wertaufbewahrungsmittel, bspw. in Vermögensbeteiligungen in Form von Aktien oder ganz profan Wohneigentum, von denen manche_r von uns profitiert, fließend ist.

Was man sicher sagen kann, ist, dass die enorme Geldmengenausweitung über das reale Wirtschaftswachstum hinaus die Aktien und Immobilienmärkte manifest berührt hat. Konkret: Das Dauerhoch des DAX oder die explodierenden Immobilienpreise sind unmittelbarer Ausdruck dessen. Dahinter versteckt sich der gesellschaftspolitische Skandal der Vermögenskonzentration, dem an dieser Stelle nicht weiter nachgegangen werden soll außer mit der Bemerkung, dass es allen, die auf diese Weise

zu den Gewinner_innen des Systems gehören, ein angenehmes Gefühl bereitet, weil sie wissen, dass sie jederzeit das im Wert gestiegene Vermögen veräußern können, um sich damit ganz real am materiellen Reichtum ergötzen zu können.

Naht die Rettung?

Aber kehren wir zurück zur Frage, ob und inwieweit die jetzigen Rettungspakete der EU, die ja in der Tat mit ihrer Höhe von 750 Millionen Euro eine neue Qualität darstellen, notwendig zur Inflation führen müssen. Nach Meinung aller klassischen volkswirtschaftlichen Theorien: ja (s. oben Quantitätsgleichung), nach Auffassung der MMT: nein, und zwar so lange nicht, wie das Geld, dass die Regierungen erhalten, in Sektoren fließt, in denen die Kapazitäten nicht ausgelastet sind und/oder in jene Bereiche fließt, in denen die wirtschaftlichen Tätigkeiten ausgeweitet werden können, indem bislang beschäftigungslose Menschen dort Arbeit finden.

Flash back

Nicht zufällig habe ich eingangs die Finanzpolitik der Nazis beschrieben, mit der sie ihre Kriegswirtschaft aufgebaut haben. Die Geschichte ist aber noch nicht zu Ende erzählt. Auch damals gab es trotz immenser Ausweitung der Geldmenge durch die beschriebenen *Mefo-Wechsel* keine Inflation, weil erstens in die Kriegswirtschaft investiert wurde, wobei den Produzenten zu vorher festgelegten Preisen (man wuchs quasi hinein in die Kapazitäten oder schuf neue) eine sichere Abnahme ihrer Produkte garantiert wurde und zweitens, weil dafür Leute zusätzlich beschäftigt wurden, die vormals arbeitslos waren.

Es hat auch deshalb so gut funktioniert, weil viele der Wirtschaftsführer, so sagte man damals, an die Versprechen ihres großen Führers geglaubt haben

und hofften, Profiteure seiner Raubzüge werden zu können. Deshalb hielten sie die Füße still, als Hitler, nachdem die Einlösefrist der Wechsel 1938 abzulaufen schien, diese auf unbestimmte Zeit prolongierte oder anbot, sie in gut verzinste Schatzanweisungen umtauschen zu können.

Wir wissen heute, dass diese Wechsel niemals eingelöst wurden, weil das Kalkül, mittels der Beute des Krieges dies tun zu können, nicht aufging. Die materiellen Güter, in diesem Fall die Masse an Kriegsgerät, um einen Weltenbrand nicht nur auszulösen, sondern diesen Krieg mit allen dem deutschen Militär zur Verfügung stehenden Mitteln sechs Jahre lang führen zu können, entstand trotzdem durch, wenn man so will, reines Geld-dringen!

Um nicht missverstanden zu werden: Es geht nicht darum, die Politik der EZB in die Nähe dessen zu bringen, was die Nazis über die Reichsbank gemacht haben, um ihre verbrecherische Politik zu finanzieren, es geht einzig und allein um einen ähnlichen Wirkungsmechanismus.

Die Lösung?

Nichts anderes, meine ich deshalb, könnte nun passieren, wenn die 750 Millionen Euro des Europäischen Rettungsfonds genutzt werden, um bspw. in Klimatechnik zu investieren, wobei wir gesehen haben, dass es sich hierbei im Vergleich zu den übrigen Schuldenaufnahmen bei der EZB nur um Peanuts handelt. Ein reales Surplus könnte in allen Sektoren der Wirtschaft erzielt werden, in denen die Kapazitäten nicht ausgelastet sind und/oder nun in Bereiche fließen, die vormals als nicht profitabel galten. Staatliche Investitionsanreize könnten somit dazu beitragen, dass sich nachhaltige Produktionsweisen durchsetzen könnten.

Um aber auch hier die Parallele zu dem, was durch die Mefo-

Wechsel möglich war, aufzuziegen, sei der Gedanke ins Spiel gebracht, dass es – unabhängig davon, dass ein größerer Teil der finanziellen Unterstützung (390 Millionen) den Staaten ohnehin als „Geschenk“ gegeben wurde – auch beim jetzigen EU-Rettungsprogramm keiner Rückzahlung der Kredite bedarf, wenn die Europäische Zentralbank (EZB) diese einfach streicht! Damit wären die Staaten von jeglicher finanziellen Belastung, über die heutzutage so viel geredet wird, befreit!

Verrückt? Nein! Die Ausgaben, die die Staaten jetzt über diese Kreditzusagen vornehmen, werden getätigt, indem hierfür seitens des Staates Schuldpapiere ausgestellt werden. Diese werden zum größten Teil von der EZB angekauft. Das hat diese garantiert! Ein kleinerer Teil wird am so genannten Offenen Markt, letztendlich an jeden verkauft, realiter sind dies aber große institutionelle Anleger_innen, wie z.B. Rentenfonds. Diese müssen tatsächlich auch später einmal zurückbezahlt werden.

Wenn wir also über Schulden-tilgung der Staaten sprechen,

dann geht es um diesen weitaus kleineren Teil der Anleihen an Private und/oder institutionelle Anleger_innen. Da ist es dann nicht unverföhren zu sagen, dass durch das insgesamt mittels des Rettungspakets erzeugte wirtschaftliche Wachstum Steuern generiert werden, durch die diese Rückzahlungen auch möglich sind, ohne dass die Finanzspiel-räume der Staaten auf ein Maß schrumpfen, das ihre Handlungsfähigkeit infrage stellt.

Die von Finanzinvestoren gekauften Staatspapiere erhöhen in der Tat dann auch die Staatsverschuldung, um die so viel nicht zuletzt im Zusammenhang mit der Notwendigkeit einer Schuldenbremse gestritten wird. Bloß sei hier der Einwand erlaubt, dass Deutschland auch nach der Pandemie eher zu den niedrig verschuldeten Staaten gehören wird, was seiner Bonität zu Gute kommt. Will heißen: Auch in Zukunft werden deutsche Staatsanleihen begehrt sein, was eine niedrige Zinslast garantiert. (Die Implikationen im Zusammenhang mit der Konstruktion einer Gemeinschaftswährung und ihrer bislang nicht gemeinschaft-

lichen Haftung seien an dieser Stelle nicht ohne Grund ausgespart und sind am Schluss dieser Ausführungen nur angedeutet.)

Parallel zur Idee, die Schulden bei der EZB später einfach zu streichen, lässt sich ein Gedanke ins Spiel bringen, der das Verhältnis zwischen den Staaten berührt. Wenn sich alle Staaten proportional in etwa um den gleichen Anteil mehr verschuldet haben wie vor der Pandemie, dann sind eigentlich die Probleme, um die aktuell so viel Gewese gemacht wird, obsolet bzw. man könnte auch schlussfolgern: Die Probleme, die vor der Pandemie da waren, werden in ähnlicher Form nach der Pandemie weiter bestehen.

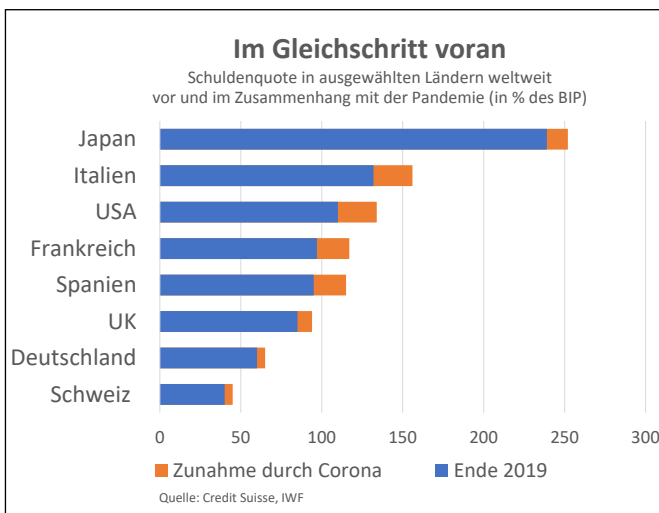
Ausblick

Trotzdem sorgen sich vor allem so manche Konservative in diesen Tagen um die deutsche Nation. Der in diesen Kreisen für Aufmerksamkeit sorgende Publizist Roland Tichy bspw. befürchtet, dass man von dem Kuchen des Rettungspakets, das er eigentlich wegen des Schuldenschnitts ablehnt, zu wenig abkriegt. Deswegen empfiehlt er zu greifen, was zu greifen ist. Keine falsche Zurückhaltung! Alles, was wir nicht einfordern, würden die anderen kriegen, denen es ohnehin in Teilen besser gehe als unsereinem (Renten, Wohneigentum), so seine Begründung.

So kann man natürlich auch mit der europäischen Solidarität umgehen. Nach „Deutschland ist der Zahlmeister der EU“ kommt nun die Parole: „Abgreifen, was möglich ist!“ Tichy offenbart damit bereits, welche Auseinandersetzungen in Sachen EU zu erwarten sind. Nicht nur deswegen kommt es jetzt darauf an, diesen auf Angst setzende Strateg_innen frühzeitig argumentativ etwas entgegenzusetzen.

JOACHIM GEFFERS

Graphik: hz



Ist es denkbar, dass die Staaten gleich Schneewittchen, die bekanntlich nach Jahren des „Schlafs“ wegen einer Vergiftung unbeschadet aus dem Glassarg stieg, sofern die Verschuldung proportional alle Länder nahezu gleichermaßen betrifft, sich reorganisieren, so, als wäre nichts geschehen?