

Im Minuszinskapitalismus

Das billige Geld und das Versagen der Politik

Von **Rudolf Hickel**

Der Schock war groß, als im Juli dieses Jahres mit dem Kauf von zehnjährigen Bundesanleihen erstmals nur noch Negativrenditen erzielt werden konnten. Über Jahrzehnte galten Bundesanleihen als sicherste Wertsteigerungsanlage. Heute zahlt drauf, wer derartige Anlagen erwirbt. Und auch die Nominalzinssätze auf Spareinlagen bei der Bank liegen nur noch knapp über der Nulllinie. Bei einer nur etwas höheren Inflationsrate rutschen die realen Zinssätze sogar ins Minus. Reale Vermögensverluste der Sparerinnen und Sparer sind die Folge. Zudem ist dadurch das klassische Geschäftsmodell der Banken, Spareinlagen hereinholen und Kredite herausgeben, im Kern bedroht. Hier zeigen sich die fatalen Folgen der 2007 sichtbar gewordenen Krise des Spekulationskapitalismus: Die Konzentration auf die Finanzmärkte hat das frühere, auf die Industrie zentrierte System der ökonomischen Wertschöpfung untergraben und zugleich die Krisenanfälligkeit des Kapitalismus massiv erhöht. Die Entwicklung seit der globalen Finanzmarktkrise von 2007 macht deutlich, dass das traditionelle Geldsystem – als Zusammenspiel von Notenbank, Banken und Publikum – nicht mehr funktioniert. Das massive Misstrauen zwischen den Banken hat den wichtigen Interbankenmarkt, also die tägliche Liquiditätsbesorgung zwischen den Banken, faktisch außer Kraft gesetzt.

Und das nicht ohne Grund: Wie der IWF soeben festgestellt hat, sind viele Banken zu schwach, um nachhaltig Gewinne zu erwirtschaften. Betroffen ist nicht nur ein kleiner Teil, sondern ein ganzes Drittel des europäischen Bankensystems, mit einem Geschäftsvolumen in Höhe von 7,6 Billionen Euro. Das ist mehr als das Bruttoinlandsprodukt von Deutschland, Frankreich und Italien zusammen. Die dramatische Krise der Deutschen Bank (wegen der bereits an neuen staatlichen Rettungsschirmen gearbeitet wird) ist somit nur die Spitze des Eisbergs. Dabei ist der Absturz der Deutschen Bank auch die Folge der im Klima der Profitgier geförderten kriminellen Energie bei den Spekulationsgeschäften. Bei weiten Teilen der europäischen Geldhäuser ist zweifelhaft, ob sie dauerhaft überlebensfähig sind.

Die Konsequenz dieser Existenzkrise: Die wichtigen Übernachtgeschäfte zwischen den Banken – zur Regelung von Angebot und Nachfrage nach Liquidität – finden seit Beginn der Finanzkrise nicht mehr statt, aus Angst vor einem Zusammenbruch des jeweiligen Vertragspartners. Auch deshalb

musste die Bank der Banken, die Europäische Zentralbank, einspringen, in akuter Notwehr. Heute bietet die EZB den Geschäftsbanken in Euroland mit ihrem Leitzins Liquidität zum Nulltarif an. Gleichzeitig wehrt sie sich gegen massenhafte Einlagen aus der überschüssigen Liquidität der Banken auf ihre Konten (als letzter sicherer Hafen), und zwar mit einem Strafzins von derzeit 0,4 Prozent. Und dieses Vorbild macht Schule: Inzwischen kündigen bereits erste Privatbanken an, nicht nur die Gebühren für die Kontoführung zu erhöhen, sondern auch vom Publikum Zinsen zu verlangen, anstatt ihm welche zu zahlen (zunächst allerdings nur auf hohe Einlagen).

Noch werden diese Strafzinsen als Verwahr- und Verwaltungsgebühren verschleiert. Doch um sie tatsächlich durchsetzen zu können, droht eine weitere fundamentale Veränderung der Geldwirtschaft: Dabei geht es um die intensive Diskussion, das Bargeld abzuschaffen. Denn solange es Bargeld gibt, besteht die Option, die mit Strafzinsen belegten Einlagen bei den Banken jederzeit abzuziehen und das Geld privat zu horten – ohne Negativzins. (Insofern überrascht es nicht, dass die Tresore produzierenden Unternehmen in Deutschland derzeit boomen.) Die aktuellen Negativzinsen gelten insofern auch als Vorboten der Abschaffung des Bargelds. Die Protagonisten dieser Debatte sind Larry Summers, Ex-Chefökonom der Weltbank, Kenneth Rogoff („Fluch des Bargelds“), aber (leider) auch Peter Bofinger, Wirtschaftsweiser und Kritiker des neoklassischen Marktfundamentalismus sowie geschätzter Mitherausgeber der „Blätter“.

Fjodor Dostojewski hat den individuellen Wert des Bargeldes schon im 19. Jahrhundert mit der Aussage gekennzeichnet, es handele sich um „geprägte Freiheit“. Und zwar völlig zu Recht: Denn ohne Bargeld wäre die Abhängigkeit von den Banken total und die Datenerfassung aller Transaktionen perfekt. Der Preis der Bargeldabschaffung zwecks (angeblicher) Optimierung der Geldpolitik ist daher allemal zu hoch. Die reklamierte Austrocknung der Schwarzgeldtransaktionen, die durchaus auch mit anderen Mitteln möglich ist, rechtfertigt ihn jedenfalls nicht. Worauf es ankommt, ist etwas völlig anderes: nämlich nicht ohne, sondern mit dem ohnehin schwindenden Rest an Bargeld als individueller Dispositionsmöglichkeit endlich ein ökonomisch stabiles und sozial gerechtes Geld- und Wirtschaftssystem durchzusetzen.

Der tendenzielle Fall der Zinssätze hin zum Minuszinskapitalismus setzte bereits Anfang der 1980er Jahre ein. Ursächlich für die heute fehlende Finanzierung der Realwirtschaft ist also nicht die aktuelle Notenbankpolitik, sondern das schon damals beginnende gesamtwirtschaftliche Sparen, das durch die zunehmende Vermögenskonzentration immer weiter angetrieben wird. Die Finanzmarktkrise, die sich damals aufbaute und 2007 endgültig ausbrach, belastet bis heute die kapitalistische Entwicklungsdynamik. Bei früheren Großkrisen hat das System nach dem ökonomischen Zusammenbruch immer wieder zur kapitalistischen Normalentwicklung zurückgefunden. Das galt für die „Große Depression“ Ende der 1920er Jahre wie für das Platzen der New-Economy-Blase Anfang dieses Jahrtausends. In beiden Fällen schwenkte die Wirtschaft nach wenigen Jahren auf den normalen Wachstumspfad, inklusive kleinerer Bereinigungskrisen, ein.

Doch seit der Finanzmarktkrise scheint die selbstreinigende Kraft des Kapitalismus nicht mehr zu wirken. So findet selbst die deutsche Wirtschaft, die infolge der Finanzmarktkrise 2008 um knapp fünf Prozent schrumpfte, nicht auf ihren Wachstumspfad zurück. Tiefes Misstrauen in die Stabilität der Finanzmärkte dominiert bis heute die Produktivwirtschaft, was die anhaltende Investitionszurückhaltung in Deutschland zusätzlich verstärkt.

Der Europäischen Zentralbank kann der entschiedene Kampf gegen die anhaltende Investitionsschwäche, lahmes Wirtschaftswachstum und eine zunehmende Deflationsgefahr nicht abgesprochen werden. Dabei musste sie, als Voraussetzung für ihre Geldpolitik, innerhalb des tief gespaltenen Euroraums überhaupt erst für eine einigermaßen stabile Finanzversorgung, gegen die Finanzmarktspekulation, sorgen. Entscheidend wichtig und richtig bleibt dabei Mario Draghis *Ceterum censeo* vom 26. Juli 2012 vor den wichtigsten Investmentvertretern der Welt: „Whatever it takes!“ – „Was auch immer es braucht: Alles wird getan, um den Euro zu retten.“¹

EZB-Geldpolitik in der Liquiditätsfalle

Das Kernziel der EZB-Geldpolitik ist es, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu pushen. Allerdings zeigen die dabei eingesetzten Instrumente heute zweierlei – die Entschiedenheit der EZB wie ihre zunehmende Verzweiflung.

Denn offenbar ist sie am Ende ihres Lateins: Geschäftsbanken erhalten durch den Leitzins von null Prozent inzwischen kostenlose Liquidität von der Notenbank. Ergänzt wird diese Nullzinspolitik durch spektakuläre Ankaufprogramme von Wertpapieren aus dem Portfolio der Geschäftsbanken. Von März 2016 bis März 2017 sind Wertpapier-Ankäufe im Umfang von insgesamt 1,7 Billionen Euro vorgesehen (monatlich bis zu 80 Mrd.). Hinzu kommen zielgerichtete langfristige Refinanzierungsgeschäfte (durch Rabatte bei der Kreditvergabe durch Banken). Damit das Geld, das die Banken für den Verkauf der Wertpapiere erhalten, nicht umgehend wieder bei der EZB als Einlagen landet, wird ein Minuszins erhoben. Derzeit müssen Banken auf ihre Einlagen bei ihrer Notenbank einen Strafzins von 0,4 Prozent bezahlen. (Allerdings versuchen die Banken zunehmend, dies auf ihre Kunden abzuwälzen – durch einen Strafzins auf deren Einlagen.)

Was aber sind die Folgen dieser massiven Maßnahmen? Gewiss, ein Abrutschen in die Deflation mit der Gefahr einer Depression und rasant steigender Arbeitslosigkeit konnte die EZB bisher verhindern. Offiziell von ihr nicht gewollt, hat der Euro jedoch infolge dieser Zinspolitik im Null- bzw. Minusbereich gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen an Wert eingebüßt. Die Vorteile für die Exportwirtschaft im Euroraum, deren Rechnungen beispielsweise in US-Dollar bezahlt werden, sind unbestreitbar. Allerdings konnten mit den spektakulären Instrumenten die angestrebten Ziele, die wirtschaftliche Wachstumsschwäche und die Investitionszurückhaltung zu

1 Vgl. Rudolf Hickel, Macht und Ohnmacht der EZB. Warum Europa eine gemeinsame Finanz- und Wirtschaftspolitik braucht, in: „Blätter“, 3/2016, S. 93-100.

überwinden, nicht erreicht werden. Die realisierte Inflationsrate bewegt sich weiter deutlich unterhalb der Zielrate von 2 Prozent. Damit fehlt der Gesamtwirtschaft der erforderliche Spielraum für maßvolle Preiserhöhungen. In diesem Jahr werden nur 0,2 Prozent im Euroraum erwartet. Die Euro-Wirtschaft wird laut Prognose in diesem Jahr um 1,7 Prozent und im nächsten Jahr um 1,6 Prozent wachsen. Die bittere Nebenfolge der unkonventionellen Geldpolitik: Die Kreditvergabe an die Unternehmenswirtschaft ist trotz der billigen Finanzierungskonditionen durch die Notenbank nicht nachhaltig gestiegen. Stattdessen gibt es eine überschüssige Liquidität im Eurobankensystem von über einer Billion Euro.

Faktisch muss die EZB ein doppeltes Scheitern ihrer Geldpolitik eingestehen: Zum einen verweigern die Banken der Europäischen Zentralbank die Gefolgschaft. Zum anderen aber hat sich das Finanzierungsverhalten der Unternehmenswirtschaft komplett verändert. Zur Verfügung gestellte billigste Liquidität durch die Notenbank (zur Senkung der Fremdfinanzierungskosten) hat kaum mehr positiven Einfluss auf die Investitionsbereitschaft. Anders ausgedrückt: Während die Tränke übervoll mit Wasser ist, saufen die Pferde nicht. Der Impuls, mehr zu investieren, wird kaum mehr ausgelöst. Diese doppelte Verweigerung – Banken gegenüber der Notenbank und die Kredite nachfragende Wirtschaft gegenüber den Banken – lenkt den Blick auf eine neue Etappe kapitalistischer Fehlentwicklung. Offensichtlich ist der finanzmarktgetriebene Kapitalismus seit 2007 in eine tiefe Krise geraten. Die Zeichen für einen Verlust der Steuerungsfähigkeit über Geldangebot und -nachfrage (mittels positiver Zinssätze) sind unübersehbar. Die aktuelle Entwicklung zeigt, wie die Finanzmarktdynamik immer mehr zum Minuszinskapitalismus treibt – mit unabsehbaren Folgen für dessen Funktionsfähigkeit.

Der EZB fehlt jedoch bis heute der Mut, die mangelnde Wirkung ihrer extrem expansiven Geldpolitik einzugestehen und die Ursachen dafür klar zu benennen. Stattdessen wird der Ruf, die Billiggeldpolitik der EZB zu beenden, immer lauter. Damit wird allerdings unterstellt, die EZB hätte die Entscheidung über Erfolg oder Nicht-Erfolg ihrer Geldpolitik selbst in der Hand.

Dabei gibt es eindeutige Gründe für den kaum gelingenden Transport billiger Liquidität in die Euro-Wirtschaft. Während die Banken die Anforderungen für die Kreditvergabe im Rahmen ihres Risikomanagements ausweiten und damit die Niedrigzinsen konterkarieren, nimmt die Kreditabhängigkeit der investierenden Wirtschaft schon seit Jahren ab. Bis vor einigen Jahren hat die Produktionswirtschaft einen Teil der Überschüsse der privaten Haushalte zur Finanzierung ihrer Investitionen genutzt. Bei der Produktionswirtschaft handelte es sich somit um einen Defizitsektor, das heißt, die Beanspruchung von Nettokrediten ging über die erzielten Einnahmen hinaus.

Inzwischen hat sich die Produktionswirtschaft jedoch zum Überschusssektor entwickelt, der sein Geldvermögen seinerseits an andere Sektoren abgibt (2015 gab es einen Finanzierungsüberschuss von 120,83 Mrd. Euro). Zudem greifen die Unternehmen, anstatt sich fremdfinanzieren zu lassen, bei der Finanzierung ihrer Investitionen in Gebäude und Maschinen daher zunehmend auf ihre erwirtschafteten Gewinne zurück. Und was an

Gewinnen übrig bleibt, fließt dann mit der Erwartung hoher Renditen auf die Finanzmärkte. Aber auch der Staat hat sich mit seiner Austeritätspolitik vom Defizit- zum Überschussektor entwickelt. 2015 betrug der Finanzierungsüberschuss 21,20 Mrd. Euro. Damit stellt auch der Staat Finanzmittel den anderen Sektoren zur Verfügung und fällt als klassischer Abschöpfer der Überschüsse anderer Sektoren (zur Finanzierung volkswirtschaftlich gebotener Ausgaben) aus. Die privaten Haushalte bilden dagegen typischerweise Finanzierungsüberschüsse, die sie den anderen Sektoren zur Finanzierung der dort getätigten Kredite zur Verfügung stellen. Basis dafür ist die Sparsumme, also das Einkommen, das nicht konsumtiv ausgegeben wird. 2015 belief sich der Überschuss in Deutschland auf 145 Mrd. Euro. Diese Entwicklung – von einem zu drei Überschussektoren – erhöht die Sparsumme gegenüber den Investitionen. Die gigantischen Sparüberschüsse, die nicht in die Realwirtschaft per Kreditvergabe transportiert werden, suchen somit dringend nach Anlagemöglichkeiten, jetzt auf den Finanzmärkten. So erklären sich einerseits die relative Entkoppelung der Finanzvolumina von der realen Wirtschaft und andererseits die Exzesse mit konstruierten und am Ende toxischen Finanzmarktprodukten, die maßgeblich zum letzten großen Crash beigetragen haben. Diese Finanzüberschüsse – sprich: gesamtwirtschaftlich übertrifft das Sparen die Investitionen – müssen zu sinkenden Renditen auf den Kapitalmärkten führen. Dieser tendenzielle Fall der Kapitalmarktzinsen lässt sich in der Eurozone, in den USA und in Japan bereits seit Anfang der 1980er Jahre beobachten – von damals über 12 Prozent auf Minuszinssätze heute. Dabei verlief der Rückgang der Renditen lange Zeit parallel zur Expansion der Finanzmärkte. Nach dem Finanzmarktsturz, der 2007 einsetzte, gerieten die Renditen dann endgültig in die Minuszone. Es ist somit der Überschuss an Geldvermögensbildung, der dieses fatale Entwicklungsmuster der neoklassischen Reduzierung der Investitionsentscheidung prägt.

Die bitteren Nebenwirkungen der Billiggeldpolitik

Hier aber zeigen sich auch die fundamentalen Grenzen der Geldpolitik. Sie kann zwar – bei ausreichenden Nachfrageerwartungen – das Investment positiv beeinflussen, sie kann jedoch dieses Investment niemals aus eigener Kraft erzeugen. Entscheidend für Investitionen sind nämlich nicht die Fremdfinanzierungskosten, sondern die Nachfrageerwartungen. Solange Letztere nicht ausreichen, ist nicht mit wachsenden kreditfinanzierten Investitionen zu rechnen. Die heutige Geldpolitik unterliegt damit einem doppelten Dilemma: Die erhofften Wirkungen auf die Wirtschaft bleiben aus. Gleichzeitig werden die negativen Nebenwirkungen der Niedrigzinspolitik spürbar. Und je weniger die gesamtwirtschaftliche Expansion erreicht werden kann, umso stärker schwindet auch die Akzeptanz dieser belastenden Nebenwirkungen und damit der EZB-Politik insgesamt.

Durch die Minuszinspolitik gerät vor allem das Geschäftsmodell der Sparkassen und Volksbanken als wichtige Säulen des deutschen Bankensystems

in die Krise. Während auf Spareinlagen kaum noch Zinsen bezahlt werden, führen niedrige Kreditzinsen insgesamt zu geringen Zinsspannen dieser Institute. Zugleich stellt sich das Problem, die riesigen Überschüsse der Banken aus den Einlagen mit profitablen Renditen auf den Finanzmärkten unterzubringen. Die durch die EZB-Politik forcierte Billigliquidität fließt somit weniger in die Finanzierung von Krediten für Sachinvestitionen, sondern wird auf den Finanz- und Immobilienmärkten angelegt. Die Preise auf den Vermögenmärkten werden nach oben getrieben. Längst haben sich die durch die Geldschwemme forcierten Aktienkurse von der Wertschöpfungsbasis der dahinter stehenden Konzerne entkoppelt. Die Geldpolitik läuft also erneut Gefahr, die Bildung von Spekulationsblasen zu fördern, die logischerweise irgendwann mit einem riesigen Knall platzen werden. Die sozial-ökonomischen Kosten haben am Ende wieder die von Arbeits- und Sozialeinkommen Abhängigen zu tragen. Die Minizinsen als Folge der Geldpolitik belasten insbesondere die Sparerinnen und Sparer. Während die Kapitaleinkünfte aus den Nominalzinsen minimal ausfallen, führen höhere Inflationsraten (gegenüber den geringen Zinssätzen) zu realen Verlusten beim Sparvermögen. Der vor allem durch die Interessenvertreter aus dem Bankensektor erhobene Vorwurf einer von der EZB gewollten „Enteignung der Sparer“ gehört jedoch ins Reich der dümmlichen Propaganda. Stattdessen trägt die Antwort auf die Gegenfrage zur Aufklärung bei: Denn was wären die Folgen einer Zinserhöhungspolitik?

Die Kosten dieses Szenarios wären auch für die Sparerinnen und Sparer immens: Zu rechnen wäre mit einem wirtschaftlichen Einbruch, sinkenden Einkommen und steigender Arbeitslosigkeit. Die Opportunitätskosten einer Verteuerung des Geldes sind somit viel höher als die derzeitigen Nebenwirkungen für die Sparerinnen und Sparer. Die Geldpolitik droht derzeit wegen dieser Belastungen zu scheitern. Um ihr den erforderlichen Spielraum zurückzugeben, muss die von der Schröder-Regierung 2003 geschaffene Teilabhängigkeit der gesetzlichen Alterssicherung von den instabilen Finanzmärkten rückgängig gemacht werden. Es bleibt die Aufgabe der Geld- und der Finanzpolitik, indirekt über die Veränderung der makroökonomischen Rahmenbedingungen Einfluss auf die Zinsentwicklung zu nehmen.

Die Kritiker der aktuellen Niedrigzinspolitik offenbaren dagegen ein höchst widersprüchliches Verständnis kapitalistischer Märkte. Vor allem durch die Bankenvertreter wird der Eindruck erweckt, es gäbe einen Mindestanspruch auf Zinsen gegenüber der EZB. Garantierte Mindestzinsen stehen im Widerspruch zur sonst so hochgelobten Funktionsweise der Geld- und Kapitalmärkte. (Übrigens gab es schon seit Mitte der 1970er Jahre, also noch zu Zeiten der Deutschen Bundesbank, immer wieder reale Negativzinsen, damals aufgrund hoher Inflationsraten, die über den vergleichsweise hohen Nominalzinsen lagen.) Allerdings führt, worauf Janet Louise Yellen, die Präsidentin der US-Notenbank, frühzeitig hingewiesen hat, die gesamtwirtschaftlich erforderliche Billiggeldpolitik zu einer immer ungerechteren Vermögensverteilung: Aktienkurse und Immobilienpreise boomen, während festverzinsliche Wertpapiere mit Minusrenditen und Ersparnisse eben

mit realen Negativzinsen bedient werden. Dagegen gehört zu den großen Profiteuren ironischerweise der Staat. Zwischen 2008 und 2015 konnte allein der Bund aufgrund der niedrigen Zinsen bei seiner Finanzplanung über 122 Mrd. Euro einsparen.

Was also wäre gegen dieses fatale Ungleichgewicht zu tun? Die gesamtwirtschaftlich unvermeidbare Billiggeldpolitik einerseits zu realisieren und andererseits die negativen Auswirkungen auf die ungerechte Vermögensverteilung zu vermeiden, das ist die Aufgabe. Der beste Beitrag zu einer gerechteren Einkommens- und Vermögensverteilung ist eine Geldpolitik, die Arbeitsplätze sichert und mit ihren Zielen wirtschaftlich, sozial und ökologisch erfolgreich ist. Um die Investitionsbereitschaft zu stärken und die Inflation durch steigende Nachfrage zu erhöhen, verfügt die Notenbank jedoch nicht über die dafür erforderliche Handlungskompetenz. Der Krise der EZB und ihrer Geldpolitik wirklich Abhilfe schaffen könnte daher allein der Wechsel von der Austeritäts- zur expansiven Fiskalpolitik. Nur dann würde diese Geldpolitik wirksam. Allerdings ist unter den gegenwärtigen Machtverhältnissen in Europa eine gerechte Umverteilung über den Staat, etwa durch massive Ausgaben zur Bekämpfung der Armut und Jugendarbeitslosigkeit, wohl nicht zu erwarten – allen Bekundungen auf den jüngsten EU-Gipfeln zum Trotz. Unter den gegebenen gesamtwirtschaftlichen Bedingungen, der Entwicklung der Finanzmärkte sowie vor allem der steigenden Vermögenskonzentration ist mit dem Ausstieg aus dem Minuszinskapitalismus auf längere Sicht nicht zu rechnen.

Keine erfolgreiche Geldpolitik ohne Vermögensumverteilung

Dafür gibt es einen entscheidenden Grund: Gegenüber den Sachinvestitionen durch die Privatwirtschaft, aber auch den Staat wächst der Überschuss an Ersparnissen schier unaufhörlich. Die weltweite Sparschwemme zeigt sich in der überschüssigen Liquidität der Banken. Allein im Eurobankensystem stehen derzeit mehr als eine Billion Euro zur Verfügung. Doch die Transformation in volkswirtschaftliche Ausgaben gelingt nicht. Das überschüssige Sparkapital sucht somit weiter nach rentablen Anlagen auf den Finanzmärkten.

Umso mehr bedarf es heute einer „ziemlich umfassenden gesellschaftlichen Steuerung“, wie sie bereits John Maynard Keynes vorschwebte. Ein allererster Schritt in diese Richtung ist die Forderung nach einer flankierenden, aktiven Finanzpolitik. Hinzukommen muss zudem eine Politik zum Abbau der Sparüberschüsse durch eine gerechte Einkommens- und Vermögensverteilung. Die Masseneinkommen sind zu erhöhen und die Vermögenskonzentration muss reduziert werden. Sollte es dagegen nicht gelingen, den durch die Vermögenskonzentration angetriebenen Renditenverfall zu bremsen, dann wird die Geldordnung endgültig zusammenbrechen. Die Minuszinsen sind dafür bereits der Vorbote. Ein Ende der Minuszinspolitik ist also erst dann zu erreichen, wenn das gegenüber den Sachinvestitionen sich bildende Überschusskapital abgebaut wird. Andernfalls bleibt die Geldpolitik,

wie bereits durch Keynes beschrieben, in der Liquiditätsfalle stecken. Denn unter den pessimistischen Nachfrageerwartungen lassen sich die Investitionen durch sinkende Zinssätze nicht beeinflussen. Erst mit einer ernst zu nehmenden Ausweitung der effektiven Nachfrage kann die Geldpolitik wieder wirksam werden. Diese Rolle kann in einer Wirtschaft auf einzelwirtschaftlicher Basis aber nur die expansive Finanzpolitik übernehmen.

Werden diese Zusammenhänge nicht berücksichtigt, bleibt die EZB in ihrem monetären Käfig gefangen. Gleichzeitig wächst die Frustration über ihre Erfolglosigkeit. Aus Verzweiflung über die fehlgeschlagene Geldpolitik wuchert die Sehnsucht nach immer unkonventionelleren Lösungen, wie etwa das absurde Helikoptergeld. Ein derartiges Gratisgeld zerstört jedoch den Zusammenhang von Produktion, Einkommenserzielung und Verteilung. An die Stelle der Geldwirtschaft tritt ein jegliches Vertrauen zerstörender Zufallsmechanismus. Ohne einen Abbau der aus der Vermögenskonzentration folgenden Sparüberschüsse kann die Geldpolitik keine Erfolge erzielen. Die Vermögensteuer wäre daher eine Möglichkeit, zur monetären und fiskalischen Steuerbarkeit zurückzukehren. Zur Entschärfung der Macht der Finanzmärkte (gerade auch im Falle der privaten Rentensicherung), aber auch im Interesse sozialer Sicherung müsste des weiteren ein gesetzliches Sozialsystem garantiert werden. Die gesetzlich erzwungene Abhängigkeit etwa der Altersvorsorge von der Eigenkapitalbildung zur Existenzsicherung ist zurückzunehmen, denn durch die Teilprivatisierung über die Finanzmärkte wächst das Sparen. Demgegenüber ist das alte Umlageverfahren, nach dem die eingezahlten Beiträge zeitgleich zum Großteil über die Renten wieder ausgegeben werden, gesamtwirtschaftlich überlegen, gerade auch was die Möglichkeiten aktiver Geldpolitik anbelangt.

Die expansive Geldpolitik kann nur mit einer abgestimmten Finanzpolitik erfolgreich wirken. Erforderlich ist daher eine öffentliche Infrastrukturinvestitionspolitik innerhalb der EU, insbesondere der stark von Arbeitslosigkeit betroffenen Euroländer. Die öffentliche Investitionsoffensive für die EU nach dem Juncker-Plan zielt trotz Kritik an einigen Elementen in die richtige Richtung. Krisenstaaten wie Griechenland müssen endlich von der verheerenden Austeritätspolitik befreit und durch eine Politik des ökonomischen Aufbaus (Herkulesplan) unterstützt werden. Doch auch ein Krisengewinnerstaat wie Deutschland hat einen riesigen Nachholbedarf, allein was den Substanzverlust durch Abbau des öffentlichen Kapitals in den letzten Jahren anbelangt. Mit einem großen Zukunftsinvestitionsprogramm (ZIP), insbesondere in Bildung und Infrastruktur, ließen sich die allgemeinen Produktionsvoraussetzungen in der Bundesrepublik stärken – mit positiven Nachfragewirkungen für ganz Europa. Wird die Austeritätspolitik dagegen weiter fortgesetzt, dann schwächt die Finanzpolitik die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, die Geldpolitik der EZB wird weiter irrationalisiert. Nur durch eine aktive Finanzpolitik einerseits und den Abbau der Vermögenskonzentration andererseits kann der Minuszinskapitalismus gestoppt werden. Geld- und Finanzpolitik müssen endlich wieder umfassend gedacht und in den Dienst einer sozial und ökologisch nachhaltigen Wirtschaftsentwicklung gestellt werden.