



Die totale Manipulation

Description

Die „Corona-Krise“ zeigt eines – unsere Gesellschaft ist extrem instabil und verwundbar. Ein vergleichsweise gering gefährliches Virus führt innerhalb kürzester Zeit zu einer völlig anderen Gesellschaft. Nein, nicht das Virus selbst hat das bewirkt, sondern die Art wie man darauf reagiert hat.

Meiner Meinung nach kann man das nur verstehen vor dem Entwicklungsstadium, in dem dem sich unsere westlichen Gesellschaften heute befinden. Unsere moderne Art des Wirtschaftens ist durch [Finanzialisierung](#) geprägt. Alles wird unter dem Aspekt von Kosten, Preis und Ertrag gesehen. Der besondere Charakter des Kapitals als Wert, der sich verwertet, hat sich verallgemeinert und bestimmt alle Lebensprozesse der Gesellschaft.

Nur dadurch, dass der Preis der Schulden, der Zins, immer weiter sinkt, kann das Kapital in Gestalt von Kredit in immer neue Ecken der Gesellschaft vordringen. Da dabei die zinsabhängigen Margen des Kreditgeschäfts sinken, wird der Darlehensgeber im Bestreben, die Summe seiner Zinseinkünfte hoch zu halten, die insgesamt ausgereichten Kredite ausweiten. Kreditnehmer werden durch niedrige Zinsen zu mehr Schulden verleitet.

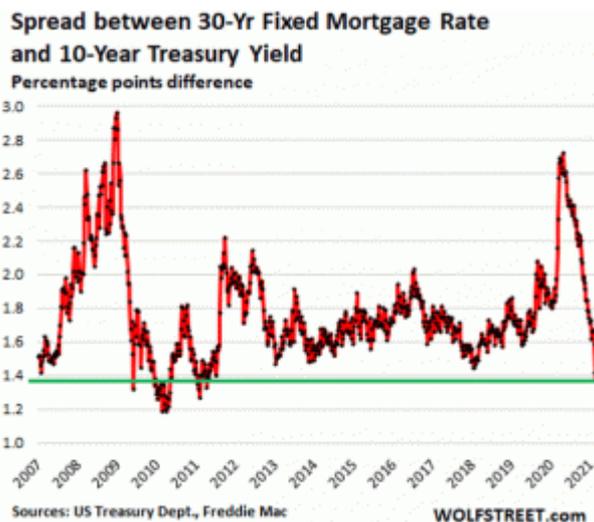
Diese Spirale führt zu einem immer höheren Verschuldungsgrad der Gesellschaft. Chance und Risiko sind nicht mehr ausbalanciert. Die Höhe des Zinses spiegelt das Risiko eines Kredits für den Darlehensgeber nicht mehr wider. Umgekehrt bewerten Kreditnehmer ihre Chancen falsch – sie werden eher riskante, womöglich auch wenig lukrative Projekte Darlehens-finanziert eingehen. Das geht hin bis zu per Kredit finanzierten Verbrauchsausgaben (siehe auch [hier!](#)).

Mit zunehmender Verschuldung geraten Kreditnehmer nicht nur in wirtschaftliche Abhängigkeit vom Kapitalgeber. Letztlich wird dadurch auch ein gesellschaftliches und politisches Abhängigkeitsverhältnis begründet. Die Schuldner tanzen nach der Pfeife des Kreditgebers. Das ist der gesellschaftspolitische Aspekt der Finanzialisierung.

Der im Spätkapitalismus mit seinem Trend zur Finanzialisierung „eingebauten“ Tendenz sinkender Zinsen haben Politiker und Zentralbanken stets mit unterschiedlichen Begründungen entsprochen. Werden Zinssätze und Kreditkonditionen nach unten manipuliert, mag das eine gewisse zeitlang wundersame Ergebnisse produzieren, etwa höhere Beschäftigung oder Wirtschaftswachstum. Auch musste immer wieder als Begründung herhalten, es gelte gerade die eine oder andere Krise zu bewältigen. Danach „vergaß“ man dann, die Zinsen wieder anzuheben.

In einer so Kredit-zentrierten Volkswirtschaft wie der unsrigen ist der Zins der wichtigste Preis. Er bestimmt das Geschehen überall, demzufolge haben die Zinsmanipulationen auch überall schädliche Konsequenzen. Marktmechanismen werden außer Kraft gesetzt, der finanziell gesicherte Lebensabend von Millionen steht auf dem Spiel. Dadurch, dass es kein zuverlässiges Maß für Chance und Risiko mehr gibt, steht das gesamte Finanzialisierungs-Wirtschaftssystem auf dünnen, tönernen Füßen. Der kleinste Windhauch kann es umhauen – auch durch so etwas kleines wie „Corona“ (dass es auch als willkommener Anlass diente, habe ich u.a. [hier](#), [hier](#) und [hier](#) erörtert).

Ein Beispiel für manipulierte Zinsen: Man sollte annehmen, dass Kreditgeber bei Hypotheken ein höheres Risiko eingehen als beim Kauf von Staatsanleihen. Man sollte ferner annehmen, dass sich dieses Risiko über die Zeit relativ wenig ändert. Die Praxis der zurückliegenden zwei Dekaden zeigt jedoch, dass der Zins-Spread zwischen beiden Kreditarten erheblich schwankt. Er ist z.B. 2009 und 2020 zusammengebrochen, weil die Fed Wagenladungen von hypothekenbesicherten Wertpapieren gekauft hat ([Chartquelle](#)).



Niedrigere Hypothekenzinszahlungen lassen den Menschen mehr Geld, das sie für andere Dinge ausgeben können. Aber es vernebelt die Realität, der Wert des finanzierten Hauses ist unklar. Das gilt genauso für viele andere Anlageklassen und für die ihnen zugrunde liegenden Kredite.

In den zurückliegenden Wochen hat es bei den Renditen ein leichtes Aufbäumen der Marktkräfte gegeben (etwas spiritistisch formuliert...). In der Erwartung steigender Preise wurden Anleihen verkauft, weil der Zinsertrag real negativ wird. Die Fed wird nicht müde, zu verkünden, wie willkommen ihr Inflation ist. Aber die Konsequenzen, steigende Zinsen, wird sie nicht in Kauf nehmen wollen und in nicht allzu ferner Zukunft mit dem massiven Ankauf von längerfristigen Anleihen eingreifen. So folgt auf eine Manipulation die nächste – die heißt dieses Mal „Kontrolle der Zinsstruktur“. Die Bank of Japan macht seit Jahren vor, wie das geht – der Realwirtschaft hat es nichts genutzt.

Wann ist für die Fed die Schmerzgrenze erreicht, wann startet die nächste Runde der Zins-Manipulation? Achten sie bei der Rendite der 10Yr-TNotes auf den Pegel von zwei Prozent, aktuell notiert sie bei knapp



1,6%. Die zuletzt gesehene Dollar-Stärke dürfte auch durch Anleihe-Spekulanten bedingt sein, die die niedrigen Bond-Kurse in den USA als Einstiegsgelegenheit sehen.

Da die Zinsmanipulation vor mehr als 30 Jahren gekommen ist, um zu bleiben, ist der Anleihemarkt schon vor langer Zeit zusammengebrochen. Der Niedrig-Zins als Preis für Geld kommt nicht länger durch Angebot und Nachfrage zustande.

Das hat Auswirkungen ... Millionen von Babyboomern steuern auf ihren Ruhestand zu. Jahrzehntlang waren Ruhestandsinvestitionen einfach, gespartes Geld ging in zinstragende Instrumente, die Erträge trugen zum Lebensunterhalt bei. Seit bald zehn Jahren kann man das vergessen. Die herrschende Politik in Einheit mit den von ihnen ernannten Zentralbankern haben beschlossen, Schuldner zu alimentieren, indem sie die Zinssätze ultraniedrig halten.

Also müssen sich die **Babyboomer in riskantere Anlagen flüchten**, um Rendite zu erzielen. Das ist so gewollt. Wer die Kreditaufnahme anheizen will, muss die Zinsen senken, bis sie nicht einmal mehr die steigenden Lebenshaltungskosten kompensieren. Diese „finanzielle Repression“ treibt Rentner in viel zu große Aktien-Engagements, in Schrottanleihen oder in andere risikoreiche Anlagen – TINA (There is no alternative) lässt grüßen. Das Gleiche gilt für Pensionsfonds. Ihre Verpflichtungen sind gut kalkulierbar, sie können diesen aber nur nachkommen mit immer riskanteren, d.h. unkalkulierbareren Engagements. Das das eines Tages schief geht, liegt auf der Hand.

Die nach unten manipulierten Zinsen führen zu **künstlich überhöhter Nachfrage nach Aktien**. Das führt zu künstlich höheren Kursen. Man erwartet (verzweifelt...), dass Aktien nur steigen können – und setzt auf die Fed, die schon rechtzeitig eingreifen wird, wenn sie nicht mehr steigen. Die Aktienbewertungen werden so immer luftiger.

Je mehr private Anleger in Aktien strömen, die von der Materie vergleichsweise wenig verstehen, je mehr kommen passive Indexfonds (ETFs) in Mode. Das gilt auch für Institutionen wie Pensionsfonds, die keine andere Wahl haben.

Manager vieler börsennotierter Unternehmen agieren nicht als wirkliche, langfristig denkende Unternehmer. Sie reagieren etwa auf kurzfristige Anreize, sich zu verschulden. Sie treiben ihre Aktienkurse durch Rückkäufe in die Höhe. Sie profitieren, indem sie Konkurrenten übernehmen und so Wettbewerb unterdrücken, anstatt innovativ zu sein.

Aus all solchen Gründen hat der Aktienmarkt heute ähnlich wenig mit einem wirklichen Markt zu tun wie der Anleihemarkt auch. Die Kurse spiegeln die fundamentale Realität nur noch stark verzerrt wieder. Auf der Nachfrageseite wurden Anleger zu mehr Risiko verleitet, als sie verkraften können. Das gilt insbesondere auch für die Eigner von Indexfonds, die in einem Selloff besonders unter die Räder kommen.

Makrodaten sind oft wenig hilfreich bei der realistischen Einschätzung der wirtschaftlichen Lage. Ein gutes Beispiel hierfür ist die Inflation. Sie liegt nach CPI (CPIAUCSL) im Januar bei 1,3%, der von der Fed besonders beachtete PCE-Preis-Index (Kernrate – PCEPILFE) kommt auf 1,5%. Durch einige windige Konzepte in der Bewertung der Zusammensetzung der den Preisindices zugrundeliegenden Warenkörbe, sowie durch die oft willkürlichen Änderungen ihrer Struktur werden künstlich niedrige Werte ausgewiesen. [John Williams](#) veröffentlicht seit vielen Jahren einen alternativen CPI-Index, der basierend auf der Methodologie von vor 1990 aktuell auf 5% kommt. Jeder kennt den Unterschied zwischen „gefühlter“ und offizieller Inflation. Die gefühlte kommt der Realität immer sehr viel näher als der papierene Wert.

Wenn so wichtige Daten wie die zur Preisentwicklung notorisch zu niedrig liegen, beeinflusst das u.a. auch wieder die Zinsen. Sie müssten bei höherem Preisauftrieb höher sein, um den zukünftigen Ertragszufluss von Assets adäquat zu bewerten. Das, was wir mit unserem aktuellen Zinsniveau



diskontieren, wäre unter Zugrundelegung eines realistischeren Preis- und Zinsniveaus deutlich zu niedrig, um die aktuell hohen Assetpreise zu rechtfertigen (siehe etwa [„Zinsen – was ist das eigentlich?“](#) !).

Und damit schließt sich der Kreis. Seit über 30 Jahren sinken die Zinsen und Renditen, Zentralbanken schütten alle Probleme in der Realwirtschaft mit Geld zu. Damit verhindern sie im Markt-System eingebaute Lösungen wie z.B. Pleiten von Firmen, die in sich ändernden Rahmenbedingungen nicht mehr bestehen können (Schumpeters kreative Zerstörung). Und indem sie dies verhindern, schaffen sie die Voraussetzung für die nächste Manipulation. Abgesehen davon belasten Zombie-Unternehmen die Produktivität der Gesamtwirtschaft.

Auf Basis von seit langem in höchstem Maße manipulierten Zinsen, dem wichtigsten Preis von Kredit-orientierten Wirtschaftssystemen, wird nach und nach alles finanziert. Alles wird dem Aspekt von Preisen und Erträgen unterworfen. Im Gegenzug geht es immer weniger um den Wert, letztlich also immer weniger um die Frage, was in welcher Form wie nützlich für Bestand und Entwicklung der Gesamtgesellschaft ist.

Wie Joseph Vogl in [„Das Gespenst des Kapitals“](#) (h/t J.P.) schreibt, betrifft diese Entwicklung alle – auch diejenigen bekommen die Auswirkungen dieses Prozesses zu spüren, die in aller Abhängigkeit daran nicht aktiv beteiligt sind. Über die Finanzialisierung werden nahezu alle Bereiche der Gesellschaft eng miteinander verflochten. Die dem Tun oder Lassen der Akteure auf den Finanzmärkten zuzurechnenden Risiken werden so zu elementaren Gefahren für alle Mitglieder der Gesellschaft. Das wiederum macht es nahezu unmöglich, diese rational zu kalkulieren, aus einem lokalen Feuer wird schnell ein Flächenbrand (siehe z.B. die Finanzkrise).

Daraus entsteht der Anspruch moderner Vorsorgegesellschaften, diese Gefahren wieder in beherrschbare Risiken zu verwandeln. Man kreierte Modelle der Wirklichkeit und glaubt, so den Zufall zu bändigen, alles vorherzusehen. Gerade dann kehrt das Zufällige, die Gefahr, als "ungebändigter Ereignissturm in die Mitte solcher Gesellschaften zurück" und zerstört die Illusion der allwissenden Modelle der Wirklichkeit. Sicherheitsautomatismen erzeugen Gefahrenblindheit, die Kommerzialisierung von Risiken macht Schadensfälle unendlich teuer, auch weil sich einzelnen zurechenbare Risiken aufgrund von allumfassender Finanzialisierung in existentielle Gefahren für die Gesamtgesellschaft verwandeln.

Im heute in den entwickelten westlichen Wirtschaften dominierenden Finanzkapitalismus wird der besondere Charakter des Kapitals als Wert, der sich verwertet, allgemein und bestimmt als einheitliche Macht die Lebensprozesse der Gesellschaft. Mit der erreichten hohen Kapitalkonzentration kehren alte (feudal-artige – siehe auch ["Die moderne Pest"](#)) Souveränitäts-Figuren mit ihren persönlichen Launen und ihrer Gefährlichkeit zurück (nehmen Sie Gates als nur ein Beispiel). Das gesellschaftliche Geschehen wird mit deren Ungebundenheit und Gesetzlosigkeit zunehmend „schicksalhaft“. „Und das ist der opake und wilde Überraschungsraum, in den sich unsere Gesellschaften hineinfinanziert haben,“ so Vogl.

Unsere Finanzsystem-orientierten Wirtschaftssysteme haben sich über langandauernde Marktmanipulationen in eine extrem fragile Lage manövriert. Marktmechanismen sind außer Kraft, Zinsen haben keine Indikatorfunktion mehr. Durch all umfassende Finanzialisierung geht es nur noch um Preise und Erträge, der Bezug zum gesellschaftlichen Wert geht verloren. Die damit einhergehenden Verflechtungen lassen ein kleines Risiko schnell zu einem die Gesamtgesellschaft betreffenden Flächenbrand werden. Die hohe Konzentration im alles bestimmenden Finanzsektor schafft eine Abhängigkeit von wenigen handelnden Personen, dem Feudalstaat nicht unähnlich.