

# Schattenbanken

Spätestens seit dem 21. Jahrhundert

Institutionalisierte Geldschöpfung aus dem Nichts für nichts

Bis Ende 2019 gingen die meisten Zentralbanker davon aus, dass nun eine ausreichende Sicherheitsstruktur für das Schattenbankensystem geschaffen worden war. Diese Einschätzung erwies sich allerdings als falsch.

Joscha Wullweber<sup>1</sup>

Schattenbanken sind, wie der Name vermuten lässt, Banken, die gewissermaßen im Verborgenen, jenseits der Kontrolle der Zentralbanken arbeiten.

Das Financial Stability Board definiert das Schattenbankensystem als Kreditvermittlung, die Entitäten und Aktivitäten beinhaltet, die sich teilweise oder vollständig außerhalb des regulären Bankensystems befinden, und sieht verschiedene systemische Risiken, die bestimmte Praktiken innerhalb des Schattenbankensystems für das gesamte Finanzsystem haben können.<sup>2</sup>

Dass gerade diese völlig unregulierten Bankinstitute durch direkte Kreditaufnahme bei der Zentralbank Zentralbankgeld schaffen, dient allein dazu, den Zahlungsverkehr aufrechtzuerhalten.

Normalerweise findet Geldschöpfung statt, wenn Geschäftsbanken Kredite an Nichtbanken (Unternehmen, Privatpersonen, Staat oder Ausland) vergeben. Nehmen Geschäftsbanken dann Kredite bei der Zentralbank auf, wandeln sie damit eigenes Buchgeld in Bargeld um, siehe vorheriges Kapitel. Solche Kreditaufnahmen erzeugen in ihrer eigenen Bilanz nur einen Aktivtausch, keine Bilanzverlängerung, und sind deshalb keine Geldschöpfung.

Während Geschäftsbanken also Schuldscheine im Zuge von Kreditvergaben an Nichtbanken schaffen, schaffen Schattenbanken vielfach Schuldscheine allein zum Zweck, sie bei der Zentralbank in digitales Zentralbankgeld umzuwandeln. Natürlich wird dieser Zweck verschleiert und auch, dass alte Schuldscheine nur zurückgekauft werden, indem neue größere ihren Platz einnehmen. Bilanzverlängerungen in einer Schattenbank dienen so meist nur dazu, Geld zu schaffen, um es in Zentralbankgeld umzuwandeln, nicht dazu, zunächst Nichtbanken (realwirtschaftliche Akteur\*innen) mit Geld zu versorgen.

Wie im vorherigen Kapitel beschrieben, brauchen Geschäftsbanken Zentralbankgeld, um Salden übertragen zu können. Reichen vorhandene Zentralbankguthaben nicht aus, notwendige Überweisungen an eine andere Bank zu tätigen, wäre so eine Bank zahlungsunfähig. Die Konsequenz wäre, dass mit der Bankpleite alle dort geführten privaten Konten bis zur Abwicklung der gesamten Bank gesperrt wären und nach der Abwicklung Guthaben nur anteilig ausgezahlt würden. Eine Konsequenz wäre auch, dass, wenn diese Bank nicht zahlt, auch andere Banken nicht zahlen können.

Unternehmen kennen das Problem drohender Zahlungsunfähigkeit. Wenn gelieferte Leistungen nicht bezahlt werden, können auch ausstehende Löhne nicht überwiesen werden. Den Arbeitskräften fehlt dann das Geld für Miete und sonstige Lebenshaltungskosten. Da die Ausgaben der einen, die Einnahmen der anderen sind, folgt aus der Zahlungsunfähigkeit eines Gliedes im verketteten Geldkreislauf, dass mehr oder weniger alle zahlungsunfähig werden. Der gesamte Geldfluss käme zum Erliegen. Buchgeld ist das Verteilungsmittel unserer hochkomplexen Wirtschaft. Fließt es nicht, kann kein geordneter Austausch stattfinden. Dann würde alles ins Chaos stürzen.

Um das zu verhindern, bemühen sich die Zentralbanken weltweit, den Zahlungsverkehr unter allen Umständen aufrechtzuerhalten. Wullweber beschreibt die aktuellen Bemühungen, unser Geldsystem am Laufen zu halten.

Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008 entschied sich die US-Notenbank für einen historisch beispiellosen Schritt. Sie schuf verschiedene Fazilitäten, die es Nichtbanken ermöglichten, Zugang zu Zentralbankgeld zu bekommen. Durch diesen Schritt erhielten Schattenbankinstitute – große Investmentfonds, Geldmarktfonds und Vermögensverwalter – erstmals die Möglichkeit, über Repo-Geschäfte auf die Bilanz der Zentralbank zuzugreifen.<sup>3</sup>

1 Wullweber, Joscha (2021): Zentralbankkapitalismus. Transformationen des globalen Finanzsystems in Krisenzeiten – Suhrkamp: Berlin, S. 219

2 Ebenda, S. 141

3 Ebenda, S. 140

Repogeschäfte sind Rückkaufvereinbarungen, englisch *repurchase operation*. Wikipedia beschreibt diese Geschäfte wie folgt:

Bei einer Rückkaufvereinbarung verpflichtet sich der Pensionsgeber, dem Pensionsnehmer Vermögensgegenstände – in der Regel Anleihen – gegen Erhalt einer vereinbarten Geldsumme zu überlassen und bei Laufzeitende gegen Rückzahlung der vereinbarten Summe plus Zinsen wieder zurückzunehmen. Da sich der Pensionsnehmer verpflichtet, identische Wertpapiere am Laufzeitende zu liefern, handelt es sich hierbei um ein echtes Wertpapierpensionsgeschäft.<sup>4</sup>

Es klingt absolut seriös, zu lesen, dass es sich bei Repogeschäften um echte Wertpapierpensionsgeschäfte handelt, bei denen Pensionsgeber Pensionsnehmern Vermögensgegenstände überlassen. Wikipedia berichtet uns allerdings nicht, dass es sich bei den Pensionsgebern um kreditnehmende Schattenbanken, bei den Pensionsnehmern um kreditgebende Zentralbanken und bei den Vermögensgegenständen um von Schattenbanken allein für Repogeschäfte geschaffene Schuldscheine handelt. Wir erfahren jedoch:

Rückkaufvereinbarungen sind Bestandteil des Geldmarkts und dienen institutionellen Anlegern, vorrangig Banken, zur Beschaffung von Liquidität im Interbankenhandel ...<sup>5</sup>

Das Beschaffen von Liquidität dient dem Aufrechterhalten der Zahlungsfähigkeit der Banken, damit die den Zahlungsverkehr, letztlich die Funktionstüchtigkeit des Geldsystems aufrecht erhalten können. Da es sich bei Repogeschäften oft um kurzfristige Kredite handelt, scheint alles in Ordnung.

Die Rückkaufvereinbarung ist ein kurzfristiges Finanzierungsinstrument mit einer Laufzeit von im Allgemeinen zwischen einem Tag (dann auch als Übernacht-Repo, englisch *overnight repo*, bezeichnet) und einem Jahr.<sup>6</sup>

Wer seine Schulden Tag für Tag pünktlich tilgt, scheint liquide, also stets zahlungsfähig zu sein. In Wahrheit handelt es sich um eine moderne Form der Wechselreiterei, wobei die Kredite nicht nur täglich prolongiert (verlängert, sprich umgeschuldet), sondern auch Tag für Tag ausgeweitet werden. Das ist an der stetigen Verlängerung der Bilanzen der Zentralbanken ablesbar.

Aufgrund der massiven Interventionen der Zentralbanken ist es zu einer starken Verlängerung ihrer Bilanzen gekommen. Zusammengefasst haben die EZB, die Fed, die Bank of England und die Bank of Japan im März 2021 Bilanzen in der Höhe von über 23 Trillionen Dollar.<sup>7</sup>

Nicht nur alte Kredite, auch die zum privaten Vermögenswachstum führenden Profite werden durch ständige Ausweitung der Verschuldung bezahlt. Letztlich sind die Gewinne von heute nur die Schulden von morgen. Schattenbanken sind Teil eines Kettenbriefsystems, das für ungebremste Geldvermehrung sorgt. Diese Geldvermehrung findet allerdings überwiegend in der Finanzwirtschaft statt. Sie wirkt deshalb nicht direkt inflationär auf die Warenpreise, treibt aber die Immobilienpreise und nachfolgend die Mieten in die Höhe und vermehrt das private Kapital, das unser aller Lebensgrundlagen aufkauft.

Das Finanzvermögen von Schattenbanken hat inzwischen deutlich das Finanzvermögen der Geschäftsbanken überschritten. In diesem Bereich findet auch weiterhin der stärkste Zuwachs statt.<sup>8</sup>

Infolgedessen bekommt die Mehrheit der Bevölkerung von der entfesselten Geldvermehrung, losgelöst von jeder realen Wertschöpfung, wenig mit.

Diese Zunahme des Finanzvermögens kommt allerdings bei etwa 95 Prozent der Menschen nicht an. Im Gegenteil wird auch durch die neue und unkonventionelle Art der Geldpolitik die Umverteilung von unten nach oben und damit die gesellschaftliche Ungleichverteilung noch verstärkt.<sup>9</sup>

Es profitieren die ohnehin bereits Vermögenden. 2001 gab es 538 Menschen, die ein Geldvermögen von mehr als einer Milliarde US-Dollar ihr Eigen nannten, im Jahr 2023 waren es mit 2.640 knapp fünfmal so viel.

Nach Zählung des Forbes-Magazins gab es im Jahr 2024 weltweit 2.781 Menschen mit einem Vermögen von mindestens einer Milliarde US-Dollar. ... Gleichzeitig erreichte das Gesamtvermögen der Milliardäre mit mehr als 14 Billionen US-Dollar einen neuen Rekordwert.<sup>10</sup>

Schattenbanken sichern also nicht nur den Zahlungsverkehr zwischen Banken, sie ermöglichen auch privates Geldvermögenswachstum. Dabei schaffen Schattenbanken unkontrolliert digitales Zentralbankgeld. Vor die-

4 <https://de.wikipedia.org/wiki/Rückkaufvereinbarung>

5 Ebenda – Zur Begriffserklärung siehe Kapitel 18.2: *Geldmärkte*.

6 Ebenda

7 Wullweber (2021), S. 238

8 Ebenda, S. 245

9 Ebenda

10 <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/220002/umfrage/anzahl-der-dollar-milliardaere-weltweit/>

sem Hintergrund kann eine Umwandlung von Geschäftsbankenbuchgeld in digitales Zentralbankgeld keine Sicherheit verschaffen. Gesetzt den Fall, unsere privaten Konten würden in digitales Zentralbankgeld umgestellt und – wie im vorherigen Kapitel angedacht – im Zuge einer Finanzkrise würde ein radikaler Vermögensschnitt vollzogen, ermöglichte das nur dann einen Neuanfang, wenn zugleich das gesamte, im Schattenbankensystem wuchernde digitale Zentralbankgeld vernichtet würde. Andernfalls würde ein solcher Vermögensschnitt die Kluft zwischen Arm und Reich weiter vergrößern.

Mit der Beschreibung der Entwicklung des Schattenbankensystems sind wir in der Gegenwart des Geldsystems angekommen. Es ist absehbar, dass dieses System in naher Zukunft kollabieren wird. Es ist deshalb höchste Zeit

... die Borniertheit politisch-ökonomischer und wissenschaftsdisziplinärer Grenzen zu überwinden<sup>11</sup>

und die Funktionsweise unseres Geldsystems nüchtern zu analysieren. Dazu ist es notwendig, schonungslos beim Namen zu nennen, dass in der Finanzwirtschaft mit nichts anderem als Schuldscheinen gehandelt wird.

Überleben können die Zentralbanken einen absehbaren monetären Zusammenbruch nur, wenn sie sich zu Vorkämpferinnen eines umfassend reformierten Geldsystems machen. Ihre gegenwärtige Strategie, das historisch gewachsene System durch Inanghalten des Kettenbriefsystems am Laufen zu halten, trägt nur dazu bei, dass einige private Vermögen rasant wachsen und so in der Lage sind, uns durch Kauf realer Werte wie Ackerland, Wohnungen, Wasserreservoirs, Rohstoffquellen, Versorgungsnetze und Vergleichbarem immer schneller von unseren Lebensgrundlagen zu enteignen, siehe Kapitel 12.7: Neuzeit.

Schattenbanken sind die Totengräber des heutigen Kreditgeldsystems, eines Systems, das als Erfolgsgeschichte begann. Es entstand mit der Entwicklung des Eigenwechsels. Dieser konnte sich erfolgreich als Geld der Kaufleute durchsetzen, weil er real durch Waren und nur formal durch Münzgeld gedeckt war. Damit war an sich ein gutes Tauschmittel entstanden – Geld, das im Handel entstehen konnte.

Doch da die in der Bronzezeit entstandene Notwendigkeit, Handelskapital zu akkumulieren – weil Metallgeld anders als Nutzgeld nun zusätzlich zur Warenproduktion geschaffen werden musste –, mit dem Entstehen des Kreditgeldes nicht hinterfragt wurde, waren Kaufleute weiter bemüht, stets mehr einzunehmen als auszugeben. Damit sie trotz dieser Profitideologie – stetiger Gewinnerwartung – immer wieder bereit waren, ihr privatisiertes Geld als gesellschaftliches Tauschmittel in Umlauf zu bringen, musste ihnen fortwährend Profit (Einnahmen, die die Ausgaben übersteigen) zugesichert werden. Dieser bis heute unhinterfragte Grundsatz hat aus unserem Geldsystem ein Kettenbriefsystem gemacht, denn ständiges Geldmengenwachstum erzwingt in einem Kreditgeldsystem ständiges Schuldenwachstum.

Mit der an den Finanzmärkten entfesselten Geldvermehrung wird unser heutiges Geldsystem ein vorhersehbares Ende finden. Nach dem absehbaren Zusammenbruch wird die Naturalwirtschaft ein mühsames Comeback vollbringen müssen. Die Geschichte des Eigentums – am Ende des historischen Teils der Geldtheorie – lehrt, dass Geldsysteme bereits mehrmals untergegangen sind. Sie lehrt auch, was danach folgte.

Vor dem Versuch, die Geschichte des Eigentums zu skizzieren, ein Blick auf die Geldentwicklung in China, um aus dieser fremden Perspektive die Besonderheiten der europäischen Entwicklung deutlich zu machen. Die danach folgende Geschichte der Zinsen versucht diesen ökonomischen Aspekt historisch und funktional in das Geldsystem einzuordnen.

---

11 Wullweber (2021), S. 255