

## Die Weltfinanzkrise von 2026

***Die Zukunft wird es erfordern, über das Udenkbare nachzudenken. Sie erfordert die Einsicht, dass Schulden, die nicht beglichen werden können, auch nicht beglichen werden.***

18. Mai 2026 | Michael Hudson

Die Zinsen steigen, als ob dies die Anleger einfach für das Inflationsrisiko entschädigen würde. In Wirklichkeit wird dies die Unfähigkeit der Wirtschaft verstärken, mit dem bereits im Gange befindlichen Zusammenbruch fertig zu werden.

Wie entstand der Mythos, dass die Zinsen als Reaktion auf die Preisinflation steigen?

Die moralische Rechtfertigung besteht darin, die Kaufkraft der Forderungen von Gläubigern gegenüber Schuldner zu schützen, gemessen an der Kaufkraft der Schuldentrückzahlungen im Verhältnis zu den Verbraucherpreisen.

Es wird so getan, als würden Gläubiger ihre Zinserträge zum Kauf von Waren und Dienstleistungen verwenden. Doch bereits im 18. Jahrhundert erkannten Kritiker der Fremdfinanzierung, dass Anleihegläubiger den Großteil ihres Geldes in neue Kredite reinvestieren. Wenn sie einen Teil ihrer Zinserträge in die „reale“ Nicht-Finanzwirtschaft investieren, dann hauptsächlich in prestigeträchtige Immobilien, vor allem in großen Finanzzentren, und zweitens in Luxusgüter – die, wie heute, auch in Italien Mitte des 18. Jahrhunderts größtenteils importiert wurden.

Im 19. Jahrhundert suchten die Gläubiger nach einer Rechtfertigung für ihre Zinsforderungen, indem sie diese als Ausgleich für das Risiko darstellten, dass sie durch Kreditausfälle oder durch einen Kaufkraftverlust bei Waren und Dienstleistungen aufgrund steigender Preise – und vor allem bei der Arbeitskraft, die diese Produkte hervorbrachte – Verluste erleiden könnten.

Österreichische Ökonomen wie Böhm-Bawerk gingen sogar so weit zu behaupten, Zinsen seien eine Vergütung für die „Leistung“, auf den sofortigen Verbrauch des Einkommens zu verzichten und stattdessen die „Zeitpräferenz“ zu nutzen, um später mehr zu konsumieren. Die Zahlung von Zinsen wurde somit als Preis für „Ungeduld“ dargestellt. Es war, als hätten Lohnempfänger („Konsumenten“) die Wahl, sich nicht zu verschulden, weil es ihnen an Besonnenheit mangle. Dies veranlasste Marx zu der scherzhaften Bemerkung, die Rothschild-Bankiers müssten die enthaltsamste Familie Europas sein. Es war, als gäbe es keinen Finanzsektor aus Bankiers und Anleihegläubigern, der unabhängig von der Produktions- und Konsumwirtschaft agiere.

### **Anhebung der Zinssätze, um die Beschäftigung zu bremsen und die Löhne niedrig zu halten**

Die jüngere Logik des 20. Jahrhunderts ist die von Paul Volcker, der 1980 am Ende der Carter-Regierung die Zinssätze auf über 20 Prozent erhöhte. Er sah in den steigenden Löhnen eine Folge der „Guns-and-Butter“-Finanzpolitik des Vietnamkriegs, die in Zeiten, in denen das Ziel darin besteht, Gewinne, Investitionen und Beschäftigung zu steigern, als militärischen Keynesianismus bezeichnet wird. Volcker, ehemals Banker bei Chase Manhattan, wollte die Arbeitslosigkeit

erhöhen, um einen weiteren Anstieg der Löhne zu verhindern. Es gelang ihm, einen Crash auszulösen, als die Bankzinsen auf 20 Prozent stiegen.

Das ist natürlich nicht das Ziel des heutigen Zinsanstiegs. Aber es ist die Folge. Und das ist genau das Gegenteil von einem Risikoausgleich. Es erhöht das wirtschaftliche Risiko in der gesamten Wirtschaft drastisch, nicht nur für die Industrie und die Beschäftigung, sondern auch für den Finanzsektor. Das macht die derzeit hohen Aktienkurse so rätselhaft: eine kurzfristige Fokussierung darauf, einfach nur auf der Welle der von der Trump-Regierung in Umlauf gebrachten Gerüchte über die Wahrscheinlichkeit eines Friedens mitzureiten, der den glücklichen Status quo ante wiederherstellen würde.

### **Regierungen senken Zinsen, um die durch Schulden finanzierten Preise für Finanzvermögen zu erhöhen**

Die Leitvorstellung hinter der Annahme, steigende Zinsen würden die Preisinflation durch einen Rückgang von Investitionen und Beschäftigung bremsen, lautet, dass Banken der Realwirtschaft helfen, indem sie Kredite an Unternehmen vergeben, um die Wirtschaft anzukurbeln. Doch genau das tun Banken im Finanzkapitalismus nicht. Sie vergeben Kredite gegen bereits vorhandene Vermögenswerte, die als Sicherheiten verpfändet werden können, mit dem Ziel, weitere Immobilien, Anleihen und Aktien zu erwerben. Diese Kredite führen jedoch zu einem Anstieg der Vermögenspreise, nicht der Verbraucherpreise.

Regierungen und ihre Zentralbanken mögen vorgeben, die Zinsen zu senken, um die Wirtschaft anzukurbeln, doch der eigentliche Grund ist, die Preise für Finanztitel und Immobilien wieder in die Höhe zu treiben. Das ist schließlich das Hauptziel des heutigen Finanzkapitalismus. Sein Ziel, Vermögen durch schuldenfinanzierte Wertsteigerungen von Vermögenswerten zu vermehren, hat die Volkswirtschaften in ein riesiges Schneeballsystem verwandelt.

Diese Politik muss scheitern, denn um zu verhindern, dass die Preise für die von Banken und anderen Gläubigern gehaltenen Sicherheiten fallen und damit Gewinne aus der Finanzialisierung von Vermögenswerten verloren gehen, muss die Wirtschaft immer mehr Schulden aufnehmen.

### **Hat Obamas Bankenrettung und die Nullzinspolitik (ZIRP) die US-Wirtschaft verschuldet?**

Die Reaktion der US-Notenbank auf den Zusammenbruch der Banken durch Subprime-Hypotheken im Jahr 2008 gibt Aufschluss darüber, wie die Regierung versuchen könnte, mit der kommenden Finanzkrise umzugehen. Die Preise für Immobilien und Unternehmensanleihen brachen aufgrund von Zahlungsausfällen bei Subprime-Hypotheken und dem Geflecht aus riskanten Spekulationen mit Finanzderivaten ein. Die Reaktion der Obama-Regierung bestand darin, die Nullzinspolitik (ZIRP) einzuführen. Die Federal Reserve rettete die Banken vor einer negativen Eigenkapitalquote, indem sie das Bankensystem – und über dieses die Finanzmärkte – mit niedrig verzinslichen Schulden belastete.

Das Ergebnis war der größte Boom auf dem Anleihemarkt in der Geschichte – jedoch kein Boom für Industrie und Arbeit. In einer K-förmigen US-Wirtschaft stieg das Vermögen des obersten Prozents stark an, während die Realwirtschaft weiterhin unter ihrem langjährigen Niedergang litt, da Löhne und Industriegewinne in den FIRE-Sektor flossen – Finanzen, Versicherungen (einschließlich Krankenversicherungen im Rahmen des privatisierten Obamacare) und Immobilien.

Die finanzielle Konstruktion der „Erholung“ der Vermögenspreise nach 2008 bei Immobilien, Aktien und Anleihen hat die Wirtschaft so stark verschuldet, dass kaum Spielraum für einen wirtschaftlichen Abschwung bleibt, der durch Unterbrechungen des Öl- und Gashandels der OPEC verursacht wird. Die Ölknappheit treibt zwar die Rohstoffpreise in die Höhe, doch dies ist nicht auf ein höheres Beschäftigungs- oder Lohnniveau zurückzuführen. Es ist das Ergebnis von Trumps Krieg, um die Kontrolle über den weltweiten Ölhandel in den Händen der USA zu behalten.

Der Iran hat darauf reagiert und erklärt, dass er, sollten andere Nationen nicht eingreifen, um Trumps Angriff zu stoppen, die arabische Ölproduktion zerstören werde und die ganze Welt den Preis dafür zahlen müsse, in eine lang anhaltende Wirtschaftskrise gestürzt zu werden. Und die Welt hat tatenlos zugesehen, als glaube sie, die USA könnten den Iran ebenso erobern wie Venezuela und irgendwie unter US-Kontrolle wieder normale Beziehungen herstellen und eine weltweite Depression vermeiden.

Es heißt jedoch, Trump erwäge einen letzten großen Luftangriff. Unabhängig davon, ob es dazu kommt oder nicht, ist mittlerweile offensichtlich, dass die weltweite Ölknappheit und der daraus resultierende Anstieg der Ölpreise weltweit zur Schließung wichtiger Industriezweige führen werden: Chemieunternehmen, Düngemittelhersteller und Bergbauunternehmen, die auf Schwefelsäure angewiesen sind, energieintensive Branchen wie die Aluminium- und Glasherstellung, die Kunststoffindustrie, die Rohbenzin benötigt, das verarbeitende Gewerbe sowie natürlich die Heizung und Beleuchtung von Haushalten. Ihre Produktionsketten werden an kritischen Punkten unterbrochen, was sie dazu zwingen wird, Mitarbeiter zu entlassen und den Betrieb einzustellen, da sie nicht mehr produzieren und Gewinne erzielen können.

Das bedeutet auch, dass solche Unternehmen ihren planmäßigen Schuldendienstverpflichtungen gegenüber ihren Anleihegläubigern und Bankern nicht nachkommen können, ganz zu schweigen von der Einstellung ihrer Aktienrückkaufprogramme. Genau das passiert in einer Depression.

Die Folge wird nicht nur eine Preisdeflation sein, sondern auch eine Schrumpfung der Märkte und der „Nachfrage“ der Verbraucher sowie eine Welle von Zahlungsausfällen. Dies droht zu einem Übergang von Sicherheiten und anderem Vermögen von den Schuldnern auf die Gläubiger zu führen, deren Probleme bei der Eintreibung der Forderungen dennoch dazu führen könnten, dass sie am Ende eine negative Eigenkapitalquote aufweisen. Wir befinden uns also wieder im Jahr 2009, jedoch ohne die Möglichkeit, noch mehr Schulden anzuhäufen, um den Volkswirtschaften zu ermöglichen, sich „aus den Schulden herauszuleihen“, die in den letzten 27 Jahren aufgenommen wurden.

### **Steigende Zinssätze sind keine tragfähige Lösung für die drohende Depression**

Die große Frage, die gestellt werden muss, lautet: Wie lange kann die US-Wirtschaft langfristige Zinssätze von über 5 Prozent für 30-jährige Staatsanleihen, von 4 bis 6 Prozent für 10-jährige Anleihen und von rund 7 Prozent für Hypothekendarlehen verkraften? Viele Kredite für Gewerbeimmobilien und auch für Private-Equity-Investitionen stehen bald zur Verlängerung an. Wie können diese Schulden zu den sich abzeichnenden Zinssätzen refinanziert werden? Und der Neubau sowie der Verkauf von Immobilien werden dadurch eingeschränkt, dass neue Kreditnehmer nicht in der Lage sind, die höheren Finanzierungskosten für Häuser oder andere Immobilien zu tragen.

Die Regierung wird versuchen, das zu tun, was sie gewöhnlich tut: den Finanzsektor zu retten, nicht die „reale“ Wirtschaft, die bereits am Kreuz der Verschuldung gemartert wird. Doch die Regierungen unternehmen nichts, um die Löhne und den Lebensstandard der Arbeitnehmer oder gar die Zahlungsfähigkeit ihrer Industrie zu schützen. Die Zentralbanken wollen den Finanzsektor retten – also den finanzierten Reichtum, der durch die Verschuldung aufgebläht wurde, da die Preise für Immobilien, Aktien und Anleihen auf Kredit in die Höhe getrieben wurden. Doch die Federal Reserve hält bereits einen enormen Bestand an Staatsanleihen, um Trumps explodierendes Haushaltsdefizit zu finanzieren. Wie werden die Wähler darauf reagieren, dass die Regierung das reichste eine Prozent begünstigt, während der Rest der Wirtschaft leiden muss?

### **Wie sollte der Westen in einer idealen Welt auf ein solches Problem reagieren?**

Es gibt eine uralte Lösung, um zu verhindern, dass Ernteaufschläge zu einer Wirtschaftskrise führen, und sie lässt sich auf die heutige Unterbrechung des weltweiten Energiehandels anwenden. Doch diese Lösung ist nicht Teil der westlichen Zivilisation geworden.

Die Gesetze von Hammurabi um 1750 v. Chr. veranschaulichen, wie Mesopotamien und andere westasiatische Zivilisationen vom 3. bis zum 1. Jahrtausend v. Chr. mit solchen Produktionsunterbrechungen umgingen und so über Jahrtausende hinweg die wirtschaftliche Ordnung wiederherstellten. Hammurabi verfügte, dass, falls der Sturmgott Adad durch eine Überschwemmung oder Dürre eine Missernte verursachte, die Schulden, die die Bauern während des Erntejahres angehäuft hatten und die zur Erntezeit auf der öffentlichen Tenne beglichen werden sollten, erlassen würden.

Viele dieser Schulden bestanden gegenüber dem Palast und seiner Verwaltung, sodass dies keine Revolution durch wütende Gläubiger auslöste. Geschäftsschulden unter Kaufleuten blieben unberührt – nur Getreideschulden der von den Naturkatastrophen betroffenen Landbevölkerung wurden erlassen.

Wären diese privaten Schulden nicht erlassen worden, wäre die bäuerliche Bevölkerung Babylons in Schuldknechtschaft gegenüber den Gläubigern geraten und hätte ihre Landbesitzrechte an eine aufstrebende Gläubigeroligarchie verloren. All dies habe ich in „... and forgive them their debts“ und in „Temples of Enterprise“ beschrieben.

Solche Schuldenerlasse angesichts von Naturkatastrophen ermöglichten es den westasiatischen Volkswirtschaften, die Entstehung von Gläubigeroligarchien zu vermeiden. Aber westliche Gesellschaften hatten nie solche zentralen Herrscher, „göttliche Könige“ oder konfuzianische Kaiser, die verhindern konnten, dass Oligarchien die Kontrolle über Regierungen erlangten und weit verbreitete öffentliche Unzufriedenheit verursachten. Wie ich dieses Versagen der westlichen Zivilisation in meinem Werk „Collapse of Antiquity“ beschrieben habe, wurden alle Regierungen von Oligarchien geführt (wie Aristoteles feststellte), und diese verfielen ausnahmslos der Geldgier und der Sucht nach Reichtum, was die Wirtschaft in Gläubiger und Schuldner, Grundbesitzer und Mieter polarisiert und zu einem wirtschaftlichen Zusammenbruch wie dem Roms führt.

### **Aussichten für die US- und die ausländischen Volkswirtschaften angesichts der Ölkrise**

Die Finanzmärkte scheinen derzeit davon auszugehen, dass die Federal Reserve ihrer üblichen reflexartigen Reaktion auf steigende Verbraucherpreise folgen und die Zinsen anheben wird. Wie oben erwähnt, soll dies die Wirtschaft abkühlen und eine „Reservearmee von Arbeitslosen“

schaffen, um durch wirtschaftliche Not die Löhne niedrig zu halten. Doch die US-Wirtschaft befindet sich weder in einem Boom noch floriert sie. Sie und andere Volkswirtschaften befinden sich aufgrund der drohenden Öl- und Energiekrise bereits in einer Notlage. Nicht nur Unternehmen drosseln ihre Produktion, auch gewerbliche Immobilienbesitzer und Eigenheimbesitzer sehen sich mit fälligen Immobilienhypotheken konfrontiert. Steigende Zinsen werden die Kosten für die Refinanzierung dieser Hypotheken und anderer Schulden so weit in die Höhe treiben, dass die Schuldner sie mit ihren sinkenden Einkommen nicht mehr bezahlen können.

Die Folge droht ein massiver Vermögenstransfer von Schuldnern zu Gläubigern zu werden. Die USA und Westeuropa könnten somit eine ähnliche Situation erleben wie die asiatischen Länder während ihrer Währungskrise von 1997–1998. Das wäre ein Glücksfall für Geierfonds, die sich auf Immobilien und Unternehmen stürzen und diese zu Schnäppchenpreisen erwerben könnten.

Niemand schlägt eine „babylonische“ Lösung vor, bei der der Schuldendienst für zahlungsunfähige Volkswirtschaften auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ausgesetzt wird. Die gläubigerorientierten Rechtssysteme des Westens sehen eine Übertragung von Eigentumsrechten vor, da Banken und Anleihegläubiger Sicherheiten übernehmen, die für Schulden verpfändet wurden, oder Immobilien, zu deren Verkauf die Schuldner gezwungen sind.

Ein Großteil dieser Sicherheiten besteht aus Forderungen anderer Unternehmen aus der gesamten Wirtschaft, sodass die Krise das gesamte soziale und politische System erfassen wird. Genau das drohte bereits 2008–2009, als die Krise um Subprime-Hypotheken und Bankbetrug zu einem Einbruch der Immobilienpreise führte. Doch das Ponzi-Schema der Wirtschaft, bei dem durch die Bereitstellung neuer Kredite und die Hebelwirkung von Schulden immer mehr Wohlstand geschaffen wurde, hat seine Grenzen erreicht.

Wir erkennen nun, dass der seit 1945 anhaltende Aufschwung, der wie eine Abfolge sich selbst korrigierender Konjunkturzyklen erschien, in Wirklichkeit ein gescheiterter Umweg des Finanzkapitalismus weg vom industriellen Kapitalismus war, der über keine automatischen, sich selbst korrigierenden Marktkräfte verfügt.

Die Lösung muss von außerhalb des Marktsystems kommen. Und das ist etwas, vor dem weder die akademische Wirtschaftswissenschaft noch die PR-Ideologie der freien Märkte (also unregulierte und privatisierte Volkswirtschaften im Stil von Thatcher und Reagan) die Augen verschlossen haben.

Die Zukunft wird erfordern, über das Undenkbare nachzudenken. Sie erfordert die Erkenntnis, dass Schulden, die nicht beglichen werden können, auch nicht beglichen werden.