

Helge Peukert



Das Moneyfest

Ursachen und Lösungen der
Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise

3., erweiterte Auflage

metropolis

Helge Peukert

Das Moneyfest

Helge Peukert

Das Moneyfest

3. erweiterte Auflage

Metropolis-Verlag
Marburg 2017

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek

Die deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Metropolis-Verlag für Ökonomie, Gesellschaft und Politik GmbH

<http://www.metropolis-verlag.de>

Copyright: Metropolis-Verlag, Marburg 2013

3. erweiterte Auflage 2017

Alle Rechte vorbehalten

ISBN 9783731612827 (Printausgabe)

ISBN 9783731662822 (E-Book)

Für Udo Glittenberg
In Dankbarkeit für die intensive
redaktionelle und inhaltliche Unterstützung

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 3. Auflage	9
1. Einfach kompliziert? Einstiegsimpressionen zum andauernden Ausnahmezustand	29
2. Unser Geld, (k)ein Freund und Helfer? Besonderheiten und Instabilitäten heutiger Geld- und Finanzmärkte	43
3. Wer hat uns das eingebrockt? Die Ursachen der europäischen Staatsschuldenkrise	61
4. Wer wagt gewinnt? Die bisherigen hilflosen Versuche zur Lösung der Staatsschuldenkrise	69
5. Zu zweit geht alles besser? Das Bündnis zwischen Politik und Finanzgroßwirtschaft	97
6. Retten wir den Euro! Ansätze zu einer fairen kurzfristigen Lösung der Staatsschuldenkrise	103
7. Ist Finanzchaos unser Schicksal? Analyse der halbherzigen Reformvorschläge zur Stabilisierung der Finanzmärkte	113
8. Mut zur Veränderung! Mit Vollgeld und einer schuldenfreien Staatsfinanzierung aus der Krise	133

9. Schrumpft den Finanzsektor!

Weitere radikale Reformschritte zur Stabilisierung der Finanzmärkte .. 143

10. Ohne intakte Biosphäre ist alles nichts!

Notwendigkeit und Ziele einer Postwachstumsökonomie 169

Vorwort zur 3. Auflage

Eine Quintessenz dieses Vorworts und der folgenden Kapitel besteht in der These, dass seit der ersten Auflage des *Moneyfests* nach wie vor keine wirklich strukturverändernden Reformen auf nationaler, europäischer oder internationaler Ebene eingeleitet wurden. Die Politik des Durchwurstelns bzw. situationselastischen Opportunismus' setzt sich fort. Bescheidene Kurskorrekturen wie die Einführung der Finanztransaktionssteuer, die alleine Deutschland nach einer Erhebung des DIW pro Jahr bei konsequenter Erhebung 45 Milliarden Euro bringen würde, verzögern sich weiter oder sie sind bereits zu den Akten gelegt. Megabanken wurden nicht entflochten, stattdessen müssen sie etwas mehr Eigenkapital vorhalten. Zu einer ehrlichen Bereinigung der hohen privaten und öffentlichen Schuldenstände vermittelt einer europäischen oder besser noch internationalen Schuldenkonferenz (wie von H.-W. Sinn gefordert) und einem begleitenden wirtschaftsethischen Diskurs über die dann anstehende Lastenverteilung rang man sich nicht durch. Als einzige größere Reform ist die Einführung der Bankenunion mit dem Versuch einer Beaufsichtigung von Großbanken und der Aufstellung von Regeln für ihre Abwicklung in Europa zu erwähnen.

Diese Ausführungen sind aus dem Vorwort zur zweiten Auflage aus dem Jahr 2015 übernommen worden. In der Tat hat sich zwischenzeitlich kaum wesentliches geändert, man kann sogar behaupten, dass sich das Blatt teilweise zum Schlechten wendet, obwohl offiziell von rückläufigen Arbeitslosenquoten und leicht wachsenden Volkswirtschaften in Europa die Rede ist. Als Indiz der Verschlechterungen für den Bürger sei hier zu Beginn nur auf die weltweiten Bemühungen zur Abschaffung des Bargeldes hingewiesen, um dem zum Bürgen verkürzten Bürger in Reaktion auf verschleppte Reformen bei Bedarf Negativzinsen aufbrummen zu können und das Freiheitsschlupfloch des Ausweichens auf Bargeld und des unkontrollierten Bezahls mit Geldscheinen zu schließen. Norbert Häring hat in seinem Buch *Die Abschaffung des Bargeldes und die Folgen: Der Weg in die totale Kontrolle* (Köln, 2016) neben der Be-

schreibung der Hintergründe und Folgen belegt, dass es sich hierbei um eine regelrechte internationale Kampagne interessierter Kreise (Banken, Kreditkartenanbieter usw.) und des Politestablishments handelt.

Aus dem öffentlichen Blickfeld ist neben kurzfristig aufpoppenden Reizthemen wie der Bargeldabschaffung sowieso die Euro- und Finanzkrise weitgehend verschwunden, auch die Talkshows werden mit anderen Themen bespielt. Man muss schon sehr simplizistisch auf die Krisenpauke hauen, um zurzeit Gehör zu finden, am besten in Kombination mit der Initiierung eines eigenen Wertefonds, der vermeintlich antifragil den vorhergesagten Crash überstehen wird (siehe M. Weik und M. Friedrich *Der Crash ist die Lösung*, Köln 2014, und die mit Götz Werner verfasste Streitschrift *Sonst knallt's*, Köln 2017).

Auch die professionellen Geld- und Finanzakteure thematisieren kaum die nach wie vor in den folgenden Kapiteln untersuchte kritische Gesamtlage. Auf der (eigentlich) institutionellen Fondsberatern vorbehaltenen Veranstaltung „Funds Excellence“ am 20.6.2017 in Frankfurt zeigte sich in Vorträgen und bei Einzelgesprächen, dass die Fondsmanager den wirtschaftlichen Rahmen (Niedrigzinsen usw.) als gegeben annehmen und sich mit ihren vielen und sich oft widersprechenden Anlagestrategien darauf einrichten, ohne sich jedoch über den Gesamtkontext viel Gedanken zu machen oder sogar über Reformvorschläge nachzudenken, womit man natürlich nicht unmittelbar Geld verdienen könnte.

Auch im Regulations-, Bankenvorstands- und politikberatenden Wissenschaftsbereich herrscht eine „Business as usual“-Perspektive vor. Hiervon konnte man sich auf der vom *Center for Financial Studies* und dem Bankenverband am 3.7.2017 in Frankfurt ausgerichteten Veranstaltung „10 Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise: Lessons learnt?“ überzeugen. Die *Keynote Lecture* zum Zustand des Finanzsystems wurde von Axel Weber, dem ehemaligen Bundesbankpräsidenten und heutigen Präsident des Verwaltungsrates der UBS und Chairman of the Board of Directors des IIF gehalten, der sich nur auf die momentane Situation aus der Perspektive der Banken und ihrer Interessen bezog. Die hochrangigen Vertreter der Landesbank Hessen-Thüringen und der Commerzbank warfen nur einen Blick auf die recht positiv gedeutete Gesamtlage mit Schwerpunkten auf die Interessen ihrer Arbeitgeber (die Leverage Ratio ist eher schlecht usw.). J.P. Krahen, der bankenaffine Vertreter aus der Wissenschaft, sah die Reformbemühungen auf einem guten Weg und stellte, ähnlich wie die blasse Elke König (immerhin Vorsitzende des

Single Resolution Board zur Abwicklung systemrelevanter Banken) Überlegungen an, wie man der Bankenunion mehr Realismus hinsichtlich bail-in-fähigem Kapital usw. einhauchen könnte. Wie meist bei solchen Veranstaltungen gewann man den Eindruck, dass alle Vertreter des politikbeeinflussenden Teils der Wissenschaft, der Banken und der Regulatorischen Instanzen sich in einem pragmatischen Konsens befinden, der zwar die Finanzkrise nicht überwunden, doch schon sehr weit auf dem Weg dorthin sehen.

Doch inwiefern wendet sich neben der eventuellen Abschaffung des Bargeldes das Blatt zum Schlechteren? Der G 20-Gipfel im Juli 2017 in Hamburg war auch hinsichtlich Fragen der Finanzmarktregulierung, die überhaupt nicht angesprochen wurden, ein Gipfel der Unverbindlichkeit. Die Regierung Macron hat z.B. die bestehende Tobin-Steuer auf den Intradayhandel wieder abgeschafft und sich generell gegen eine solche Steuer ausgesprochen. In den USA ist die mit Reichen und Wall-Street-Leuten besetzte Regierung Trumps damit beschäftigt, bescheidene Fortschritte der Finanzmarktregulierung wieder rückgängig zu machen und nicht nur die Bankenlobby fragt in Europa, ob man mit den Regulierungen nicht zu weitgegangen sei. Die Banken der Eurozone haben Mitte 2017 faule Kredite in stattlicher Höhe von mittlerweile rund einer Billion in ihren Büchern. In Griechenland betrifft dies 46, auf Zypern 45, in Portugal 19,5 und in Italien 15,3 Prozent aller Kredite (sogenannte *Non-Performing Loans*, d.h. Schrottkredite, deren Rückzahlung seit über 90 Tagen überfällig ist oder die wahrscheinlich nie bezahlt werden). In Italien entspricht dies ungefähr 300 Mrd. Euro. Der Staat greift nach wie vor einigen Geldhäusern über Verstaatlichungen unter die Arme. So ist die *Commerzbank* zu 16, die britische *Royal Bank of Scotland* zu 70 und spanische *Bankia* zu 67 Prozent in Staatsbesitz.

Der Cum-Cum und Cum-Ex-Skandal dokumentierte einmal mehr eine kriminelle Allianz von Anwaltskanzleien, Banken, Wirtschaftsprüfern u.a., deren Treiben v.a. das deutsche Finanzministerium jahrelang untätig zusah, was den Steuerzahler bisher über 30 Mrd. Euro kostete. Überhaupt lässt sich eine gewisse wirtschaftsethische bzw. generelle ordnungspolitische Verwahrlosung auch in Deutschland feststellen (Stichwort: Abgasskandal). Hans-Walter Peters ist seit 2016 Präsident des deutschen Bankenverbandes und Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter der Hamburger Privatbank Berenberg, deren Schweizer Ableger tief in den durch die Panama-Papers offenkundig gewordenen Skandal ver-

wickelt ist. Dies hatte für ihn keine Folgen und er hat sich zu den Verwicklungen bis Juli 2017 nicht geäußert.

Laut Angaben des internationalen Bankenverbandes (IIF) und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) stieg die weltweite Gesamtverschuldung auf 217 Billionen US-Dollar, was 327 Prozent des globalen BIP entspricht und um satte 68 Billionen über dem Betrag vor 10 Jahren liegt.

Griechenland kommt nach offizieller Lesart langsam wieder auf die Beine: dank des braven Tsipras (siehe die hier entfallenen Vorabbefürchtungen im Vorwort zur 2. Auflage) werden Haushaltsüberschüsse erwirtschaftet, die Wirtschaft wächst minimal und man denkt an eine Rückkehr an den Kapitalmarkt. Doch am Muster „linke Tasche – rechte Tasche“, d.h. die Überweisungen von einem „Rettungsfonds“ in den anderen, hat sich nichts geändert: so erhält Griechenland Mitte 2017 8,5 Mrd. Euro aus dem ESM, primär um seine Schulden an den EFSF zu begleichen, wobei die Nicht/Beteiligung des IWF in die übliche Grauzone des europäischen Schummelmodus fällt. Das Geld wandert wie üblich von einem Eurotopf in den anderen.

Auch stellt sich der Lebensalltag sehr vieler Menschen in den Austeritätsländern wenig erfreulich dar. Der 40jährige Cousin meiner griechischen Frau verdient im Moment etwa 300 Euro, bei einem mindestens 8-10 Stundentag, ohne jegliche rechtliche Absicherung und ohne Sozialversicherungen. Den Rentnern wurde nachträglich die Rente drastisch gekürzt. Etwas polemisch formuliert ist an Lebens- und Arbeitsqualität nicht mehr viel zu zerstören in Griechenland, so dass man das Defizitverfahren jetzt getrost beenden kann. Trotz eines (hohen) griechischen Eigenschuldanteils an der Krise ist der Umgang mit diesen EU-Bürgern ein Schandfleck in der EU-Historie. Die jungen Menschen, die im Ausland eine Arbeit finden konnten, um nicht zu einer verlorenen Generation zu gehören, sind geflohen und fehlen v.a. in Griechenland, Spanien und Portugal.

In der zweiten Auflage wurden bereits die Funktionsfähigkeit und die Bereitschaft der praktischen Umsetzung der Bankenunion in Frage gestellt (siehe Kapitel 4). Durch sie sollte ein zwar nicht vollständiger, aber doch spürbarer Haftungseinbezug der Gläubiger erfolgen, getreu der schönen Devise der deutschen Bundeskanzlerin: „Nie wieder sollen die Steuerzahler für die Abwicklung oder Rettung maroder Banken zur Kasse gebeten werden“. Wie schnell sich dieses „nie“ verflüchtigte, hat

selbst Skeptiker der Bankenunion überrascht. Trotz vorheriger Entwarnungen bei Stresstests gab die italienische Regierung Mitte 2017 rund 23 Mrd. Euro aus, um die Verluste von gleich drei Banken (*Monte dei Paschi* und die zwei venezianische Banken *Banca Popolare di Vicenza* und die *Veneto Banca*) auszugleichen, abgesegnet durch die Kontrolleure der EZB, der Finanzminister der Euro-Gruppe und der EU-Kommission.

Ein Schlupfloch findet sich scheinbar immer. Im Falle der zwei venezianischen Banken erklärte die Kontrollbehörde des *Single Resolution Board*, die Geldhäuser hätten keine systemische Bedeutung und fielen daher nicht in die Zuständigkeit dieser Behörde und der EU-Bankenabwicklungsrichtlinie. (Wäre dem so, hätte man dennoch eine nationalstaatliche „vorsorgliche Rekapitalisierung“ auf dem Rücken der entsprechenden Steuerzahler vornehmen können.) Anstatt nun aber zu folgern, dass man dann die Banken ohne systemisches Risiko schließen sollte und die Inhaber der Anleihen die Verluste tragen lässt, d.h. abzuschreiben und die Kleinsparer zu schützen, kam hier die EU-Kommissarin Margrethe Vestager von der EU-Wettbewerbsaufsicht und die EU-Beihilfeverordnung in die Quere. Da eine wirtschaftliche Störung der Region drohe, dürfe die italienische Regierung mit 12 Mrd. Euro die faulen Kredite absichern und den besseren Rest mit einem Aufschlag von 5 Mrd. Euro an die Großbank *Intesa* weiterreichen. So wurden nur Aktionäre und nachrangige Gläubiger an den Kosten beteiligt. Die oft von großen Anlegern wie *Blackrock* gehaltenen vorrangigen Anleihen blieben ebenso wie Sparer mit Beträgen über 100.000 Euro verschont, wobei den Sparern die Anleihen auf zum Teil recht unsauber-manipulative Art und Weise angedreht wurden (siehe H. Schumann „Europas Bankenreform stirbt in Italien“, *Der Tagesspiegel* vom 12.7.2017, S. 6).

Man kann vorausahnen, was im Falle einer wirklich systemrelevanten Bank passieren wird. Fünf Sterne verdient diese Abwälzung auf den Steuerzahler nicht. Auch kann sich der italienische Staat mit einer Gesamtverschuldung von mittlerweile 2,2 Billionen Euro (das entspricht 132 Prozent des BIP) solche Aktionen eigentlich gar nicht leisten. Im Falle der spanischen *Banca Popular* wurden strengere Haftungsregeln angewandt als die des italienischen nationalen Insolvenzrechts. So steht in Spanien eine Klagewelle gegen diese Ungleichbehandlung bevor. Ob es tatsächlich zu europäisch-vereinheitlichten Abwicklungsregeln kommt, bleibt abzuwarten. Wie meist bleibt es vorerst bei Absichtserklärungen und Prüfaufträgen.

Mit Schäublescher Selbstgefälligkeit könnte man hier wieder einmal über die Südländer schmunzeln. Es sei aber an die HSH Nordbank erinnert, die scheinbar kaum verkäuflich ist. Sollte sich bis Anfang 2018 kein Käufer finden, dürfte auf die Steuerzahler Hamburgs und Schleswig-Holsteins Verluste von bis zu 17 Mrd. Euro zukommen. Die deutsche Politlandschaft weckt kaum Hoffnung auf eine klare Linie. Dem ehemaligen EU-Parlamentspräsidenten, der in diesem Amt ganz auf der Linie der Hyperglobalisierung lag, nimmt man die soziale Schwerpunktsetzung nicht recht ab. Die FDP wird sich einmal mehr als nützlich für die Wohlhabenden erweisen. Christian Lindner, an den sich der Verfasser dieser Zeilen noch gut als Verteidiger der Bankenrettungsschirme auf einer Podiumsdiskussion erinnern kann, hat mit seiner Partei klargemacht, dass er gegen den juristisch fragwürdigen Ankauf von SteuerCDs ist. Auch wurde die mit großem Aplomb Ende 2012 im Düsseldorfer Landtag aufgestellte Schuldenuhr nach Wahlsieg und Koalition schnell abgebaut. Ob Paris und Berlin neuen Schwung ins europäische Haus bringen wird, ist angesichts der sehr unterschiedlichen Wirtschaftsphilosophien sehr fragwürdig.

Und selbstverständlich tauchte die Idee einer europaweiten Abwicklungsbank (Bad Bank) auf, anstatt die faulen Kredite europäischer Banken haftungskonform abzuschreiben. Auch die Idee einer europäischen Einlagensicherung wird weiterverfolgt. Aber selbst wenn der deutsche Widerstand diesbezüglich gebrochen wäre, stünde man mit den Töpfen der deutschen Banken und Sparkassen kaum besser gewappnet da, deren Sicherheitspolster 0,8 Prozent der abgesicherten Spareinlagen liegen. Die eigentliche Resilienzprobe kommt sowieso erst noch, wenn die EZB das Ankaufprogramm der Staatsanleihen (*Quantitative Easing*) beenden und die Zinsen langsam wieder auf ein „normales“ Niveau (3-4 Prozent?) anheben wird. Allerdings weiß niemand genau, ob das früher für normal gehaltene Zinsniveau z.B. angesichts der behaupteten weltweiten Sparschwemme, demographischem Wandel oder säkularen Stagnation weiterhin gilt.

Während der Formulierung dieses Vorworts ist einer der größten Eisberge in der Antarktis abgerissen, 175 km lang, bis zu 50 Kilometer breit mit einer Masse von gut einer Billion Tonnen. Wie auch immer die genauen Ursachen zu erklären sein werden, er mag als Symbol für den in Kapitel 10 angesprochenen Klimawandel und anderer Umweltzerstörungen stehen. Man wird sehen, zu welch grünen Bilanzkorrekturen dies

führen wird. Mit ungeheurer Geschwindigkeit schreitet die globale Umweltzerstörung voran, doch die Weltgesellschaft weigert sich trotziger, daraus die nötigen radikalen Konsequenzen zu ziehen. So fragte die *Süddeutsche Zeitung* (13.7.2017, S. 1) zum Bild des erwähnten Abbruchs des Eisberges: „Was ist das? Eine überdimensionale Langlaufspur, der gigantische Pfad einer Rentierherde oder ein Highway am Südpol?“ Schon lustig. Der *Hessische Rundfunk* brachte zeitgleich die Jubelmeldung, vom Frankfurter Flughafen seien noch nie so viele Menschen an- und abgeflogen wie in den letzten Monaten, verbunden mit dem nicht unbedingt zwangsläufigen Hinweis, dass dieser Flughafen, der Billigflieger jetzt mit Sonderkonditionen anlockt, über 80.000 Arbeitsplätze (?) biete. Mit dieser weltweiten Expansionseinstellung wird das Pariser Klimaabkommen ähnlich wie das vorherige, und sogar verbindlichere Kyoto-Protokoll völlig verpuffen. Es dient nur der legitimatorischen Außendarstellung, was sich dank Trump medienwirksam inszenieren lässt.

Doch nehmen wir einmal an, angesichts eintretender Umweltpapoklypsen kämen beispielsweise die Europäer zur Vernunft und würden neben einem suffizienten Rückbau (siehe Kapitel 10) eine begleitende Umsteuerung der v.a. für Infrastruktur auszugebenden Mittel fordern. Auch im Anschluss an die Helikoptergelddebatte frage ich mich selbstkritisch (siehe Kapitel 8), ob wir in einer – was den Ressourcendurchfluss betrifft – notwendig schrumpfenden Wirtschaft nicht auch eine „souveräne Geldschöpfung“ brauchen, z.B. um das Schienennetz so auszubauen, dass innereuropäische Flüge entfallen können. Eine solche, demokratisch zu bestimmende, transparente ökologisch orientierte Neuverteilung von Investitionsmitteln möglichst im Rahmen eines Vollgeldsystems würde über „geschenktes“ Geld von der EZB ohne Rück- und Zinszahlungen erfolgen. Nur so ist womöglich ein Strukturwandel ohne Wachstum realistisch. Der demokratische Souverän wäre nicht mehr auf wirtschaftliches Wachstum angewiesen, um über die daraus erwachsenen Steuereinnahmen ökologische Investitionen zu finanzieren. Im heutigen System entscheiden Privatbanken über die Kreditlenkung und welche investiven „schöpferischen Zerstörungen“ (Schumpeter) in Angriff genommen werden. Zuerst müssen heute dicke Autos verkauft werden, um über die daraus generierten Steuereinnahmen die Folgewirkungen zu bekämpfen. Eine solche produktive, ökosoziale, souveräne Kreditgeldschöpfung dürfte realistischer sein, als alternativ die Wohlhabenden über

den Erdball zu verfolgen und ihnen über Vermögens- und Erbschaftssteuern die nötigen Mittel abzuluchsen.

Der Staat ist heute existentiell von möglichst hohen Umsätzen des Marktsektors abhängig, daraus erklärt sich auch seine Widersprüchlichkeit zwischen Gas geben und Abbremsen der Megamaschine. Auf dieser systemischen Grundlage wird es sicherlich nicht zu einer fundamentalen Umsteuerung kommen. Politökonomisch und machtpolitisch gesehen kann wohl auch nur so der heutigen Internationale aus Finanzgroßwirtschaft, Multinationalen Unternehmen, dem (in einigen Ländern wandkenden) Politestablishment und den Wohlhabenden, die unisono auf hyperglobale Expansion setzen (siehe jüngst den EU-Japan-Freihandelsvertrag), Paroli geboten werden. Man wäre nicht mehr auf Gedeih und Verderb von deren Geld und Wohlwollen (z.B. beim Verkauf von Staatsanleihen) abhängig und der Souverän säße ev. wieder am Lenkrad, das Primat der Politik könnte an die Stelle des Primats der (Finanz)-Märkte treten. Natürlich besteht bei einem solchen Arrangement das Problem der kontraproduktiven Ausnutzung (*Moral Hazard*), der bestmöglich und hartnäckig vorzubeugen wäre. Außerdem ist das bestehende System mit eingebauten, sich wiederholenden Finanzzyklen und Crashes und quasi-sozialistischen weichen Budgetrestriktionen (J. Kornai) für Großunternehmen (ob Banken oder steuerverweigernde Multis) keine dauerhafte Alternative. Über den Grad und die Institutionalisierung einer solchen souveränen produktiven Geldschöpfung müsste ein gesellschaftlicher, transparenter Diskurs in Gang kommen, der auch vor der Frage alternativer Eigentumsstrukturen nicht Halt machen sollte.¹

Es folgen nur leicht aktualisierte Teile des Vorwortes der zweiten Auflage. Die lethargische bis zweckoptimistische Stimmungslage seit 2015 erklärt sich primär durch die Errichtung eines europäischen politischen Zentralbankschattenregimes. Es ist an der Ausweitung der Zentralbankbilanz abzulesen. Die EZB mutiert zum quasi-politischen Sicherheitsanker und zur zentralen monetären Schaltstelle. Die traditionellen Geld- und Kreditabsicherungsbeziehungen sind außer Kraft gesetzt.

¹ Siehe die vorzüglichen Beiträge von H. Bender und C. Kunst in Akademie solidarische Ökonomie (Hg.): Das dienende Geld (München, 2014) und H. Peukert „Die Geld- und Finanzsphäre auf dem Weg in die Postwachstumsökonomie“, in: F. Adler und U. Schachtschneider (Hg.): Postwachstumspolitik (München, 2017, S. 211-223).

Trotz des bewusst geweckten Eindrucks einer kritischen Haltung gegenüber diesem neuen Regime von Seiten der deutschen Politik kommt es ihr nicht ungelegen, da nach Angaben der Bundesbank die Zinszahlungen der Bundesregierung seit Ausbruch der Finanzkrise dank niedriger Zinsen um 120 Milliarden Euro niedriger als zu erwarten ausfielen, wozu neben der hohen Nachfrage nach deutschen Staatspapieren auch die (Niedrigzins)Politik der EZB beitrug.

Entscheidend zur Beruhigung der Lage an den Finanzmärkten war das Versprechen Draghis im Sommer 2012, die EZB unternehme alles notwendige, um Banken im Notfall zu helfen und gefährdete Staatsanleihen „whatever it takes“ aufzukaufen. Dieses OMT-Versprechen (Outright Monetary Transactions) musste bisher nicht ausgetestet werden. Es stellt eine umfassende, aber kostenlose Kreditausfallversicherung (CDS) dar. Am 7. Februar 2014 erklärte dann allerdings das Deutsche Bundesverfassungsgericht nach mehreren tausend Einsprüchen dieses Programm für rechtswidrig. Die EZB ginge über ihr Mandat hinaus. Ferner unterlaufe man die parlamentarische Kontrolle und den ESM. Man verstoße gegen das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung, was mit dem EU-Primärrecht (Artikel 123) unvereinbar sei. Schuldenschnitte seien auszuschließen und es dürfe möglichst keine Eingriffe in die Preisbildung geben. Es wurde zu Recht darauf hingewiesen, dass bei Erfüllung all dieser Bedingungen das OMT-Programm im Ernstfall seiner Wirkung beraubt würde. Die definitive Entscheidung wurde an den Europäischen Gerichtshof verwiesen. „Die Märkte“ ließ das Urteil kalt, da schon diverse B- oder C-Pläne in der Schublade lagen.

Die Geldleihe wurde zudem für Banken noch billiger, der Leitzins zeitweise auf 0,00 Prozent gesenkt, den Banken Vollzuteilung für Zentralbankgeld zugesagt und der Kauf verbrieft Bankkredite aufgenommen. Im Mai 2014 wurden vorerst zusätzlich 400 Milliarden für bis zu vier Jahre versprochen, sofern die Kredite an die Realwirtschaft gehen. Ab 2015 konnten Banken pro Quartal das Dreifache ihrer zusätzlichen Nettokreditvergabe aufnehmen, sofern ihre Langfristkredite nicht stärker schrumpfen als zuvor, eine fürwahr großzügige Regelung. Stärkere Wirkungen des 0,4 Prozent betragenden Negativzinses auf Überschussreserven bei der EZB sind in der Realwirtschaft nicht eingetreten und ein Teil dieser Reserven wurde außerhalb des Euroraumes angelegt, mit der erwünschten Wirkung eines exportfördernden, schwächeren Wechselkurses des Euro. Einige Banken führten daraufhin Nega-

tivzinsen für die Einlagen bestimmter Großkunden ein. Auch Drittländer sind betroffen, so müssen in der Schweiz mittlerweile auch staatsnahe Einrichtungen (z.B. der Altersvorsorge) Negativzinsen auf Einlagen bei der Schweizerischen Nationalbank zahlen. Ähnliches ereignet sich in den Niederlanden, Finnland und Österreich. Um nicht draufzuzahlen, werden hierdurch Anleger in risikoreiche Ramschanleihen getrieben, um überhaupt eine Miniverzinsung zu erhalten und dem Problem massiver (Kurs)Verluste mit Staatsanleihen aus dem Weg zu gehen, wenn eines Tages die Zinsen wieder angehoben werden (müssen).

Die Inflationsrate fiel im November 2014 auf 0,3 Prozent, obwohl Draghi, der mit seiner Mannschaft endlich in den über eine Milliarde Euro teuren EZB-Neubau in Frankfurt einziehen konnte, nach den Ankäufen von Kreditverbriefungen und Pfandbriefen ab Oktober 2014 den zusätzlichen Erwerb von Staatsanleihen ankündigte. Insgesamt war für diese Aktionen eine Verlängerung der Bilanz der EZB von etwas über einer Billion Euro vorgesehen, Monat für Monat erfolgen seit März 2015 Ankäufe von zunächst 60, dann 80 und dann wieder rund 60 Milliarden Euro. Das Aufkaufprogramm wurde bis Ende 2017 verlängert und dürfte schließlich bei weit über 2 Billionen Euro liegen. Die EZB tritt als dominanter Aufkäufer auf und bezieht hierbei auch Anleihen privater Großunternehmen ein, was die Wirkung einer ziemlich unmittelbaren Subvention hat.

Da diese in Abhängigkeit vom Kapitalanteil der Euroländer an der EZB von den nationalen Notenbanken durchgeführt wird, ergibt sich die surrealistische Situation, dass der das Programm und eine zunehmende Verquickung von Zentralbanken und Staatsfinanzierung ablehnende deutsche Bundesbankchef J. Weidmann einen Löwenanteil von rund 230 Milliarden Euro an deutschen Bundesanleihen aufzukaufen hat, die damit noch weiter in den unnormalen Negativzinsbereich abdriften.

Offiziell dienten diese Maßnahmen und Tabubrüche dazu, die Preisstabilität zu sichern und nicht zur Konjunkturbelebung (auch dank des Abwertungseffekts) und zur Staatsfinanzierung, da hohe Kurse niedrige Zinsen bedeuten und die aufgekauften Staatsanleihen für die Staaten praktisch zinsfrei sind, da an die Staaten Notenbankgewinne, die durch die Bezahlung der Anleihezinsen steigen, ausgeschüttet werden. Preisstabilität wird von der EZB heutzutage als Sicherung einer Mindestinflation von zwei Prozent definiert, obwohl in den Maastrichter Verträgen nur von Preisstabilität die Rede ist. In Zeiten der europäischen