



Das Demokratieprinzip gilt auch für die Europäische Zentralbank

Prof. Dr. Ralph Hirdina, Hochschule Aschaffenburg¹

Die Europäische Zentralbank scheint allmächtig zu sein. Sie präsentiert sich als die einzig handlungsfähige Institution, um Brandherde in den defizitären Haushalten mancher Euroteilnehmerstaaten und in den Bilanzen zahlreicher vom Zusammenbruch gefährdeter europäischer Banken einzudämmen. Als Löschwasser fungiert hierbei das Zentralbankgeld. Jüngst wird sogar wieder über das Helikoptergeld gesprochen, das die Europäische Zentralbank vom Himmel fallen lassen soll, um die lahmende Konjunktur in der Eurozone anzukurbeln. Dies würde auch indirekt den überschuldeten Staatshaushalten durch die Steigerung von Umsatzsteuereinnahmen zu Gute kommen.

Im Zuge der Finanz- und Eurokrise ist die Machtfülle der Europäischen Zentralbank gewaltig gestiegen. Der Machtzuwachs der Europäischen Zentralbank ist vor allem darauf zurückzuführen, dass sie strauchelnde Euroländer wie Griechenland, aber auch Spanien, Portugal und Zypern, durch die Ankündigung des Ankaufs von Staatsanleihen gestützt hat. Zwar trug hierzu auch der Europäische Stabilitätsmechanismus bei, doch muss bezweifelt werden, dass die Rettung der Eurozone ohne die Schützenhilfe der Europäischen Zentralbank wirklich funktioniert hätte. Außerdem stützte die Ankündigung des Ankaufs von Staatsanleihen auch Nicht-Programmländer wie Italien, das besonders von Bankschuldenproblemen und einer erdrückenden Staatsschuldenlast betroffen ist. Die Rettung der Eurozone ist nicht Aufgabe der Europäischen Zentralbank, sondern der Europäischen Regierungen. Das Eindringen der Europäischen Zentralbank in Politikfelder, die außerhalb ihres Mandats liegen, wurde in der Euro-Krisensituation von den Euroländern befördert und vom Europäischen Gerichtshof unter Verweis auf das weite geldpolitische Mandat der Europäischen Zentralbank als rechtmäßig eingestuft. Die Macht der Europäischen Zentralbank

¹ Herzlichen Dank an Herrn Dr. Karl-Heinz Tödter und Herrn Prof. Dr. Thomas Jost für wertvolle Hinweise.

wuchs weiter an, indem ihr die Aufsicht über systemrelevante Banken der Eurozone von den Euroländern übertragen wurde.

Die Regierungen der Euroländer lassen die Europäische Zentralbank bei der Umsetzung ihrer unkonventionellen Maßnahmen gewähren, wenn sie nicht sogar „applaudieren“. An unkonventionellen Maßnahmen seien insbesondere die langfristigen Refinanzierungsgeschäfte für Banken genannt, die zum Nullzins unter Aufweichung des Grundsatzes, dass Notenbankkredite ausreichend besichert sein müssen, erfolgen. Erwähnt sei auch das Staatsanleihenkaufprogramm der Europäischen Zentralbank, das inzwischen auf den Ankauf von Unternehmensanleihen ausgedehnt wurde, so dass sich das monatliche Kaufvolumen von 60 auf 80 Milliarden Euro erhöht. Die Programme scheinen zu wirken, um die Eurozone zu stabilisieren. Die Regierungen der Euroländer bekommen infolge der Maßnahmen der Europäischen Zentralbank mehr Zeit, um notwendige Strukturreformen anpacken zu können. Ob das auch wirklich geschieht, ist mehr als zweifelhaft. Notwendige Arbeitsmarkt- und Rentenreformen in Kernländern der Eurozone wie Frankreich und Italien liegen auf Eis. In Deutschland wurde mit der Einführung der Rente mit sechzig nach vierzig Beitragsjahren und der Mütterrente eher die Rolle rückwärts vollzogen. Die europäischen Finanzminister freuen sich über die Zinsersparnisse, die ihnen die Europäische Zentralbank über die Nullzinspolitik für ihre ansonsten defizitären Staatshaushalte beschert. Der deutsche Finanzminister verzeichnet einen Haushaltsüberschuss. Von manchen Euroländern wurde mit der Nullzinspolitik vielleicht sogar der drohende Staatsbankrott abgewendet. Die Tagespolitik mancher Euroländer hängt am Tropf des billigen Geldes und wird sich aller Wahrscheinlichkeit nach von dieser Droge kaum mehr oder nur unter Schmerzen entwöhnen können. Der Ausstieg aus der Politik des billigen Geldes wird mit jedem weiteren „Schuss“ der Europäischen Zentralbank in Form eines neuen Programms des billigen Geldes schwieriger, da sich marode Banken an die Liquiditätsspritzen der Europäischen Zentralbank und die Euroteilnehmerstaaten an das Nullzinsumfeld gewöhnt und auf diese Rahmenbedingungen eingerichtet haben und nur in diesen scheinbar überleben können.

Es ist an der Zeit, über den langfristigen Preis für diese ultralockere Geldpolitik nachzudenken, so auch für das Demokratieprinzip. Wird auf dem Altar der ultralockeren Geldpolitik nicht die für ein nachhaltiges Wirtschaften erforderliche Stabilitätskultur geopfert und gar das Vertrauen in die Demokratie untergraben?

Eine der wichtigsten Errungenschaften des europäischen Kontinents einschließlich Englands ist die Aufklärung mit dem unveräußerlichen Bekenntnis zur Demokratie. Kernpunkt der Demokratie ist, dass sich alle Staatsgewalt vom Staatsvolk durch Wahlen ableitet und dass alle Staatsorgane damit ihre Macht vom Wahlrecht des Volkes legitimiert bekommen. Das Budgetrecht des Parlaments ist damit auch zentrales Element des Demokratieprinzips. Legitimiert durch das Wahlrecht entscheiden die Parlamente über die Steuereinnahmen und die Ausgaben des Staates. Demokratie braucht auch die berühmte Gewaltenteilung, die im deutschen Grundgesetz wunderbar mit folgendem Satz umschrieben wird: „Die Gesetzgebung ist an die verfassungsmäßige Ordnung, die vollziehende Gewalt und die Rechtsprechung sind an Gesetz und Recht gebunden.“ In dieses zerbrechliche und wohl austarierte Gebilde, das die Freiheitsrechte der europäischen Völker garantiert, wurde das unabhängige Mandat der Europäischen Zentralbank, das der parlamentarischen Kontrolle nicht unterliegen sollte, eingefügt. Die nationalen Parlamente der Euroländer übertrugen im Zuge der Einführung des Euro die Geldpolitik auf die Europäische Zentralbank als von den Regierungen unabhängige Institution unter der Prämisse, dass sich die Europäische Zentralbank strikt an ihr Mandat hält, da sie ja gerade im Gegensatz zur Fiskalpolitik der parlamentarischen Kontrolle nicht unterliegt. Begründete Zweifel sind angebracht, ob sich die Europäische Zentralbank wirklich strikt an ihr geldpolitisches Mandat hält, beziehungsweise gehalten hat.

Auf der Hand liegt, dass die Europäische Zentralbank mit ihrem OMT-Beschluss (Outright Monetary Transactions) in der Eurokrise beabsichtigt hatte, die Eurozone vor ihrem Zerfall zu bewahren. Schon mit Blick auf dieses anvisierte Ziel liegt eine eindeutige Mandatsüberschreitung der Europäischen Zentralbank vor. Der Euro als Gemeinschaftswährung wird in seiner politischen Existenz von den Euroländern garantiert, nicht aber von der Europäischen Zentralbank. Droht Euroländern die Staatspleite und kommt es infolgedessen an den Kapitalmärkten zu einer Vertrauenskrise für den Euro, muss der Vertrauensverlust in das Gemeinschaftsprojekt „Euro“ durch die Euroländer selbst durch geeignete politische Maßnahmen beseitigt werden, nicht aber durch die Europäische Zentralbank durch die Ankündigung des Ankaufs nicht mehr marktgängiger Staatsanleihen von Eurokrisenstaaten.

Das nach dem OMT-Beschluss aufgelegte QE-Programm (Quantitative Easing) der Europäischen Zentralbank, das im Gegensatz zum OMT-Programm an keinerlei Reformauflagen für die Staaten der angekauften Staatsanleihen geknüpft ist, zielt nach offizieller Lesart darauf ab, Deflationsgefahren in der Eurozone zu bekämpfen. Im Rahmen

dieses Programms wird die gewaltige Summe von 1,5 Billionen Euro das Bankensystem gepumpt. Zum einen erscheint zweifelhaft, ob in der Eurozone wirklich die Gefahr einer Deflation besteht. Ablesen lässt sich dies sicherlich nicht allein daran, dass die Inflationsrate in der Eurozone weit unter dem von der Europäischen Zentralbank mittelfristig anvisierten, selbstgesetzten, Inflationsziel von 2% liegt. Die aktuell niedrigen Energiepreise haben an diesem Effekt einen beträchtlichen Anteil. Mit Blick auf eine etwaige Deflationsgefahr stellen sich auch folgende Fragen: Verhält sich der Verbraucher in der Eurozone wirklich so, dass er Anschaffungen in der Erwartung aufschiebt, die Preise würden weiter fallen? Ist es nicht so, dass Konsumenten Anschaffungen gar nicht tätigen und damit nicht konsumieren können, weil sie arbeitslos sind, wie viele junge Menschen in Eurokrisenstaaten, oder weil die Vermögensverteilung in den europäischen Gesellschaften nicht mehr stimmig ist, da sich immer mehr Vermögen bei Wenigen konzentriert, deren Konsumbedürfnisse weitgehend befriedigt sind? Hier kann aber die Geldpolitik nicht helfen, sondern nur die Fiskal- bzw. Wirtschaftspolitik, die außerhalb des Mandats der Europäischen Zentralbank liegen. Auch diese Überlegungen zeigen, dass das Helikoptergeld, das für alle Einkommensschichten einen Einkommenskonsum in Form eines „Strohfeuers“ erlauben würde, eindeutig außerhalb des Mandats der Europäischen Zentralbank liegt, da Geldgeschenke an Bürger in den Bereich der Fiskalpolitik fallen.

Der massive Ankauf von Staats- und jetzt auch Unternehmensanleihen durch die Europäische Zentralbank führt dazu, dass das Europäische System der Zentralbanken ein bedeutender, wenn nicht gar der größte Einzelgläubiger derartiger Schuldverschreibungen wird. Einher geht damit eine extreme Marktverzerrung. Die Zinssätze der Schuldverschreibungen, die vom Europäischen System der Zentralbanken aufgekauft werden, sind nicht mehr marktgerecht. Die Folgen für institutionelle Anleger wie Versicherungen sowie Pensionsfonds, aber auch Sparer, sind immens. Eine auskömmliche Rendite für ihre Anlagen können die Investoren nicht mehr erzielen. Die Europäische Zentralbank hat damit den Wettbewerb auf den Märkten für Staats- und Unternehmensschuldverschreibungen massiv verfälscht. Die Zinssätze, die von den Schuldnern für ihre Schuldverschreibungen bezahlt werden müssen, sind zunehmend von Bonitätsfragen entkoppelt. Die Europäische Zentralbank ist nach dem europäischen Vertragswerk gehalten, die allgemeine Wirtschaftspolitik zu unterstützen. Damit darf sie durch ihr Auftreten als Marktakteur dauerhaft nicht den Wettbewerb an den Anleihemärkten außer Kraft setzen. Auch tritt die Europäische Zentralbank im Rahmen des QE-Programms schon mit Blick auf seine Auswirkungen eines dauerhaft zurückgehenden Verschuldungszinsniveaus der Euroländer aus ökonomischer Sicht als Staatsfinanzierer auf. Zwar darf die Europäische

Zentralbank auf den Sekundärmärkten Staatsanleihen kaufen, doch besteht laut dem Regelwerk der Europäischen Verträge auch das Verbot der Staatsfinanzierung. Die massive Begünstigung der Staatshaushalte der Euroländer durch das QE-Programm der Europäischen Zentralbank spricht dafür, dass es sich nicht mehr um Geldpolitik, sondern um verbotene Staatsfinanzierung durch die Notenpresse handelt. Letztlich kann die Marktzinsverzerrung durch die Europäische Zentralbank am Anleihenmarkt auch als indirekte und damit parlamentarisch nicht legitimierte Steuer klassifiziert werden. Denn Profiteure der Marktverzerrung sind die Staatshaushalte, die eine geringere Zinslast zu verbuchen haben, auf Kosten der eigentlichen Gewinnerzielungsmöglichkeiten der institutionellen Anleger und Sparer. Einher gehen damit sogar Wohlfahrtsverluste für die Gesellschaft insgesamt, da die positiven Effekte der aktuellen Geldpolitik für die Staatshaushalte die negativen Effekte für die Sparer bei weitem nicht aufwiegen.

Die aktuellen Konditionen der Europäischen Zentralbank für Refinanzierungsgeschäfte der Geschäftsbanken, lange Laufzeiten der Notenbankkredite zum Nullzins, führen dazu, dass die Geschäftsbanken kein großes Interesse mehr an Kundeneinlagen haben und diese damit praktisch nicht mehr verzinsen. Der negative Einlagenzins der Europäischen Zentralbank führt sogar dazu, dass die Geschäftsbanken darüber nachdenken müssen, ob sie den Negativzins für Guthaben an ihre Kunden weitergeben. Aus dem Einlagen- und Spargeschäft der Banken, das früher für die Sparer eine Rendite bedeutete, wird ein für die Sparer gebührenpflichtiges Verwahrgeschäft der Banken. In dieses Bild passt die Diskussion über die Bargeldabschaffung. Um dem negativen Zins zu entgehen, müssten die Sparer ihr Geld abheben, was bei einer Bargeldabschaffung nicht mehr möglich wäre. Zwei Fragen stellen sich hier auch mit Blick auf das Mandat der Europäischen Zentralbank. Darf Geldpolitik so weit gehen, dass Sparen bestraft und der Sparer quasi gezwungen wird zu konsumieren, um das von der Europäischen Zentralbank aufgestellte Inflationsziel ungeachtet externer, nicht beeinflussbarer Faktoren, wie bspw. den aktuell niedrigen Ölpreis, zu erreichen? Ist hier der Grundrechtseingriff, um das Bild des freien Bürgers zu bemühen, nicht zu massiv? Hier schwingt sich die Europäische Zentralbank zu einer dirigistischen Instanz auf, die Konsum und Wirtschaftsaktivität erzwingen will, die der einzelne Bürger aber vielleicht gar nicht wünscht. Diese Geldpolitik führt auch zu dem falschen ordnungspolitischen Signal, dass sich Sparen nicht lohnt, sondern Verschuldung.

Zusammengefasst lassen sich die folgenden Kritikpunkte an der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank anführen:

Die Europäische Zentralbank verhindert faktisch über ihr Anleihenkaufprogramm den Zusammenbruch hochverschuldeter Euroländer und sichert so künstlich den Zusammenhalt der Eurozone. Die Geldpolitik macht daher notwendige Strukturreformen, wie Reformen des Arbeitsmarktes, der sozialen Sicherungssysteme sowie der Steuersysteme vorübergehend, aber sicher nicht langfristig, überflüssig. Damit überschreitet die Europäische Zentralbank ihr Mandat auch unter der schützenden Hand der Regierungen der Euroländer, für die die Zinersparnisse ein willkommener „Windfall-Profit“ in ihren Staatshaushalten zulasten der Sparer sind.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank führt zu einer Wettbewerbsverzerrung an den Anleihenmärkten, die mit dem Prinzip des freien Wettbewerbs nicht mehr vereinbar ist. Die Europäische Zentralbank als staatliches Exekutivorgan darf ihr Mandat nicht so einsetzen, dass sie durch ihr Auftreten als potenter Marktakteur das preisgerechte Funktionieren des Marktes völlig außer Kraft setzt. Staatliches Handeln am Markt muss die Grundrechtspositionen der sonstigen Marktteilnehmer achten, insbesondere deren Gewinnerzielungsmöglichkeit im Rahmen eines funktionsfähigen Marktes.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank belastet in einer sehr extremen Form Sparvermögen und begünstigt die Schuldner, insbesondere die öffentlichen Haushalte. Eine derart grundlegende ordnungspolitische Weichenstellung sollte der Fiskalpolitik, nicht aber der Geldpolitik, zugeschrieben werden, zumal sie für Sparer eine steuergleiche Wirkung hat.

Welche Gefahren für das Demokratieprinzip resultieren nun möglicherweise mittel- oder langfristig aus der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank?

Der schleichende Prozess der Verwischung von Fiskal- und Geldpolitik ist in vollem Gange. Er wird vom Präsidenten der Europäischen Zentralbank Mario Draghi befeuert, der der deutschen Tradition der Stabilitätskultur kritisch bis ablehnend gegenübersteht. Hierbei spielt sicherlich auch das sehr unterschiedliche Verständnis der einzelnen Euroländer von der Reichweite des Mandats einer Zentralbank eine wichtige Rolle. So teilen wohl nicht alle Euroteilnehmerstaaten die ursprünglich von deutscher Seite kompromisslos vertretene Trennung von Fiskal- und Geldpolitik, auch wenn dies im Vertrag von Maastricht so vereinbart wurde. Der schleichende Prozess der Verwischung von Fiskal- und Geldpolitik wird in jüngster Zeit offenbar auch zunehmend von deutscher Seite vor dem Hintergrund des drohenden Zerbrechens der Europäischen Union toleriert, wohl wissend, dass bei der Euroeinführung die Trennung von Fiskal- und Geldpolitik und die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank im Sinne der

Tradition der Deutschen Bundesbank eine Grundvoraussetzung für die Aufgabe der D-Mark waren.

Die deutsche Bundesregierung greift dieses Thema nicht auf und verbreitet damit das Signal, die Europäische Zentralbank handle im Rahmen ihres geldpolitischen Mandats. Zu vermuten ist, dass die deutsche Regierung neben der in der Europäischen Union schwelenden Flüchtlingskrise und vor dem Hintergrund des drohenden „Brexit“ keine zusätzliche Diskussion über Differenzen der europäischen Partner über die Grenzen des Mandats der Europäischen Zentralbank entfachen will. Auch die massiv gesunkenen Zinsausgaben für die Staatsschulden kommen der Bundesregierung im Zuge ihres Versprechens einer Konsolidierung des Staatshaushalts nicht ungelegen. Führende internationale Politiker wie die IWF-Chefin Lagarde unterstützen die Verschmelzung von Fiskal- und Geldpolitik. Im Rahmen eines Treffens der Notenbankchefs im portugiesischen Sintra im Jahre 2014 sagte Ladgarde, die Zentralbanken müssten ihren gesamten Werkzeugkasten ausschöpfen, und das meine nicht nur die Geld- und Währungspolitik, sondern auch die Regulatorik und die Fiskalpolitik. Hierbei fiel allerdings unter den Tisch, dass die Fiskalpolitik nicht zum Werkzeugkasten des Mandats der Europäischen Zentralbank gehört. Hierfür müssten erst die europäischen Verträge geändert werden. Dies erforderte die Vorlage der Frage nach einer Verschmelzung von Geld- und Fiskalpolitik an den Deutschen Bundestag. Die deutschen Abgeordneten müssten dann, würden sie einer derartigen Änderung zustimmen, den Einsatz der Notenpresse für die Staatshaushalte der Euroteilnehmerstaaten gegenüber ihren Wählern rechtfertigen. Wahrlich kein leichtes Unterfangen!

Besorgniserregend ist allerdings, dass die Frage der offenkundigen Mandatsüberschreitung der Europäischen Zentralbank von der Politik nicht offensiver aufgegriffen und in der breiten Öffentlichkeit diskutiert wird. Auch wäre von der Bundesregierung gerade jetzt ein klares Bekenntnis zur strikten Trennung von Geld- und Fiskalpolitik zu erwarten, wenn ihr das Demokratieprinzip am Herzen liegt. Die politischen Eliten sollten sich nicht zu sicher sein, dass der schleichende Prozess der Verwischung von Geld- und Fiskalpolitik von den deutschen Bürgern nicht bemerkt wird. Dies könnte mittelfristig zu einer tiefen Spaltung Europas führen, wenn beispielsweise die deutschen, finnischen und österreichischen Sparer bemerken, dass ihnen über die europäische Geldpolitik ein großer Teil ihres Vermögens genommen wurde, um übermäßige Defizite einiger Euroteilnehmerstaaten über die Geldpolitik zu finanzieren. Die betroffenen Bürger merken sehr wohl, dass sie diesem Prozess ohnmächtig ausgeliefert sind, weil die Europäische Zentralbank ja im Rahmen ihrer Unabhängigkeit und damit im Rahmen

der fehlenden Rechenschaftspflicht gegenüber den demokratisch legitimierten Parlamenten agiert. Das Vertrauen der Bürger in die Politik, in die Europäische Union und die Europäische Zentralbank wird damit zunehmend untergraben. Klares Signal dafür war jüngst das Referendum in den Niederlanden über das EU-Assoziierungsabkommen mit der Ukraine.

Die Bedeutung der strikten Einhaltung des Mandats durch die Europäische Zentralbank für den Bestand der Eurozone und für das Vertrauen der Bürger in die Demokratie wird offenbar stark unterschätzt. Zwar mögen es vor allem die Eurokrisenstaaten begrüßen, wenn die Europäische Zentralbank zunehmend als „lender of last resort“ auch außerhalb ihres geldpolitischen Mandats auftritt. Doch vergessen wird dabei, dass zunehmend das Vertrauen der Bürger der „Geberstaaten“ in das Projekt „Euro“ verspielt wird. Schließlich stimmte der deutsche Wähler der Euro-Einführung nur unter der Voraussetzung zu, dass die Europäische Zentralbank unabhängig, also frei von politischer Einflussnahme ist. Diese Unabhängigkeit wollte der deutsche Wähler der Europäischen Zentralbank allerdings nur unter der Voraussetzung zugestehen, dass sie sich strikt an ihr Mandat hält und nicht durch eine ultralockere Geldpolitik über die Hintertür Staatsfinanzierung betreibt, damit falsche Anreize für Schuldnerstaaten der Eurozone setzt und zudem eine Inflation bei den Vermögenspreisen, insbesondere auf dem Immobilienmarkt, auslöst.

Es mutet fast wie eine Ironie der Geschichte an, dass die Europäische Zentralbank durch die Ausnutzung ihrer unabhängigen Stellung, mit der sie durch die demokratisch legitimierten Parlamente der Eurozone ausgestattet wurde, die demokratischen Beteiligungsrechte der Bürger als nicht betroffen ansieht, indem sie immer wieder betont, ihre „neuen Wege der Geldpolitik“ bewegten sich strikt im Rahmen ihres geldpolitischen Mandats. Dem ist aber nicht so. Die Rettung der Eurozone sowie jede Form der Staatsfinanzierung liegen klar außerhalb des Mandats der Europäischen Zentralbank. Die Europäische Zentralbank sollte sich auf ihr eigentliches geldpolitisches Mandat unabhängig von jeglicher politischer Einflussnahme der Euroteilnehmerstaaten, die offenkundig Probleme bei der Refinanzierung ihrer Staatsschuld haben, rückbesinnen, um ihr Vertrauen bei den Bürgern der „Geberstaaten“ der Eurozone nicht zu verspielen. Hier zeigt sich auch die besondere Verantwortung der Europäischen Zentralbank, durch die Achtung des Demokratieprinzips zu einer dauerhaft stabilen Eurozone und letztlich auch stabilen Europäischen Union beizutragen. Die Europäische Zentralbank darf sich nicht von ihrer scheinbaren Allmacht blenden lassen. Sie ist schließlich „nur“ Exekutivorgan, das an Recht und Gesetz gebunden ist. Nachhaltiges Wachstum kann nicht mit billigem Geld erzeugt werden. Hierfür müssten so manche Regierungen der Euroländer längst überfällige

Strukturreformen angehen und sich dafür das Mandat bei ihren Wählern holen. Diese lästige Pflicht darf die Europäische Zentralbank den Regierungen nicht abnehmen, auch wenn sie wegen des fehlenden Reformeifers mancher Regierungen von Euroländern quasi genötigt wird, ihr geldpolitisches Mandat zu überschreiten und dabei sogar in die Verbotszone der Staatsfinanzierung gerät. Die Europäische Zentralbank muss ihr Mandat strikt und eng auszulegen. Nur so wird das Demokratieprinzip gewahrt.