



AUTOR



Prof. Dr. Thomas Straubhaar
Direktor des HWWI und Profes-
sor an der Universität Hamburg
Tel: 040 - 34 05 76 - 100

GELDPOLITIK

Das Diktat der Notenbanken

Mit wenigen Worten innerhalb von Stunden viele Billionen Dollar vernichten. Das schaffte letzte Woche Ben Bernanke, der Chef der US-amerikanischen Notenbank (<http://www.welt.de/finanzen/article117364788/Wie-wenige-Worte-Billionen-Dollar-vernichten.html>). Allein schon seine Ankündigung, in nicht allzu ferner Zukunft die Politik des billigen Geldes zu verlassen und langsam zu höheren Zinsen zurückkehren zu wollen, erschütterte nicht nur die Märkte, sondern weit mehr.

Die Notenbanken regieren die Weltwirtschaft. Politisch legitimiert, aber nicht wirklich demokratisch kontrolliert, bestimmen sie nach eigenem Gutdünken Zinsen, Wechselkurse und damit die für Bevölkerung und reale Wirtschaft mit Abstand wichtigsten Preise. Hinter geschlossenen Türen wird debattiert und am Ende wird ein Urteil verkündet, das wie keine andere makroökonomische Entscheidung das Leben der Menschen bestimmt, Erwartungen verändert, Börsenwerte schafft oder vernichtet, Rohstoffe und Energie verbilligt oder verteuert.

Im selbstdefinierten Notfall hebeln Zentralbanken eigenmächtig Verfassungen und Satzungen aus. Vielleicht nicht de jure, aber de facto. Denn höchstens unter Rechtsgelehrten mag es ein spannender jedoch mangels Zuständigkeit letztlich abstrakter Streit sein, ob die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Kompetenzen überschritten hat, als sie den von privaten Kapitalmärkten praktisch abgeschnittenen Mitgliedsstaaten eine Refinanzierung ihrer Kredite ermöglichte. Unstrittig ist, dass die EZB faktisch gegen Willen und Absicht des

Gesetzgebers verstoßen hat. Wohl richtigerweise und hoffentlich mit Erfolg. Aber halt eben doch ohne politisches Mandat und jenseits von Treu und Glauben.

Weltweit haben die Notenbanken das Zepher des Handelns übernommen. Der Politik bleibt nichts anderes, als im Nachhinein so Gesicht wählend wie möglich, die geschaffenen Tatsachen zu akzeptieren und mit mehr oder weniger Groll abzusegnen, was längst Realität ist.

Selbst Verfassungsgerichte, die das Verhalten öffentlich-rechtlicher Akteure kontrollieren und gegebenenfalls korrigieren und sanktionieren sollen, können die Faust nur in der Tasche ballen. Auch und vielleicht sogar vor allem, weil nationale Gerichte oft nicht mehr zuständig sind. Beispielsweise, wenn das deutsche Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe über die Rechtmäßigkeit des Handelns der EZB befinden soll. Das Ergebnis kann höchstens eine Klage am Europäischen Gerichtshof, nicht aber ein bindendes Urteil für die EZB sein.

Nicht nur in Europa dominiert die Geldpolitik der EZB stärker als alles andere die Lage und Entwicklung der Wirtschaft. In den USA und Großbritannien sollen tiefe Zinsen die private Verschuldung billig machen. So können sich Verbraucher einen Konsum auf Pump leisten und Investoren sind in der Lage, auch renditeschwächere Investitionen günstig zu finanzieren. In Kauf genommen wird, dass durch eine Politik des billigen Geldes realwirtschaftliche Entscheidungen, insbesondere Angebot von und Nachfrage nach Arbeit und damit Lohnverhältnisse verzerrt und dadurch verfälscht werden.

In China und Japan verfolgen die Regierungen mit der Notenbankpresse eine Wechselkurspolitik. Genauso macht es die Schweizerische Nationalbank, die sich auf einen Mindestkurs des Frankens gegenüber dem Euro festgelegt hat. Die heimische Währung soll gegenüber den Währungen der Handelspartner künstlich abgewertet werden. Das stimuliert die Exporte und verteuert die Importe. Die Abwertung wirkt wie ein Zoll auf ausländischen Produkten. Sie schützt die inländischen Unternehmen vor ausländischen Konkurrenten. Nicht nur, dass damit Gegenreaktionen und als Folge ein für alle teurer Wechselkurskrieg provoziert wird, der am Ende weit mehr Verlierer als Gewinner hinterlässt. Auch ohne Eskalation wirkt eine Wechselkurspolitik protektionistisch. Sie verhindert eine effiziente Arbeitsteilung. Wie alle Zölle hilft sie einigen wenigen schadet aber der Wirtschaft insgesamt.

Das Diktat der Notenbanken hat mittlerweile dazu geführt, dass weltweit die Zinsen über so lange Zeit auf so tiefem Niveau liegen, wie noch nie in der jüngeren Wirtschaftsgeschichte. Kurzfristig zeigt sich, dass die Niedrigzinspolitik durchaus ihre von Land zu Land unterschiedlichen Ziele erreicht. Der Zustand der Weltwirtschaft hat sich spürbar verbessert.

Gilt somit: Ende gut, alles gut? Rechtfertigen die offenbar positiven Ergebnisse der Geldpolitik das Diktat der Notenbanken? Die Krux liegt darin, dass mit einer Wechselkurs- oder einer Niedrigzinspolitik lediglich die Symptome der Krise (hoffentlich) erfolgreich bekämpft werden, nicht jedoch die Ursachen. Die Strukturprobleme bleiben somit vorerst bestehen. Deshalb sind die Erfolge von heute nicht nachhaltig. Man hat allein die Anpassungskosten und vor allem deren Verteilung zwischen Gläubigern und Schuldern, Banken und Staa-

ten, Reich und Arm, Kapital und Arbeit von heute auf morgen verlagert. Das mag für die Gegenwart positiv sein. Ist es aber auch für kommende Generationen richtig? Darf und soll eine so weitreichende Entscheidung darüber, wer wann welche Anpassungskosten zu tragen hat, von einer Notenbank getroffen werden?

Die gigantischen Wechselkursmanipulationen durch die Notenbanken und die Niedrigzinspolitik zwingen Bevölkerung und Unternehmen zu ebenso gewaltigen Reaktionen. Die Geldlawine zerstört die Knappheitssignale der realen Güter-, Arbeits- und Investitionsmärkte. Vermögen fließt in Sachwerte. Sparer müssen ihre Anlagen umschichten, damit sie nicht auf kaltem Wege real enteignet werden.

Die Geldpolitik hat sich komplett von der Realwirtschaft gelöst. Die Vervielfachung der Zentralbankgeldmengen haben nichts mehr mit den Veränderungen der realen Wirtschaft zu tun. Langfristige Verhaltensregeln des Monetarismus und der Geldwirtschaft sind außer Kraft gesetzt.

Der Kapitalismus lebt vom Versprechen positiver Effekte der Kapitalbildung, also dass es sich lohnt, heute zu sparen, um dafür morgen mit Zins- und Zinseszinsen belohnt zu werden und insgesamt mehr zu haben. In einer Null-Prozent-Zins-Welt werden nicht nur die realen Renditen schnell einmal negativ. Auch die nominellen Zinssätze können unter Null sinken – so geschehen bei der Ausgabe deutscher oder schweizerischer Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit. Dann werden Sparer bestraft statt belohnt.

Was die Gegner des Kapitalismus nicht vermochten, schaffen nun die Notenbanken: Das Kreditwesen wird praktisch verstaatlicht. Die Politik des billigen Geldes, der Kauf von Devisen oder langfristige Liqui-

ditätskredite der Notenbanken haben Kreditmarkt und Kreditversorgung, also Kern und Wesen des Kapitalismus, außer Kraft gesetzt. Das ist, man muss es so hart formulieren, das Ende des Kapitalismus und der Anfang einer dirigistischen Staatspolitik, betrieben durch die Zentralbanken. Das gilt selbst dann, wenn – wie in USA, Europa und der Schweiz – die Notenbanken nicht weisungsgebunden, sondern weitgehend unabhängig sind.

Eine durch die Notenbanken gelenkte Staatswirtschaft kann in Notsituationen durchaus erfolgreich sein. Vielleicht ist sie in schwierigen und unsicheren Zeiten, in denen es das Erbe eines fehlgeleiteten Kasino-Kapitalismus aufzuarbeiten gilt, sogar die einzige wirklich vernünftige Lösung. Dennoch darf das Feld der Wirtschaftspolitik nicht auf Dauer dem Diktat der Notenbanken überlassen bleiben.

Es ist an der Zeit, das Postulat der politischen Unabhängigkeit der Notenbanken zu hinterfragen. Es geht um zu viel, als das geldpolitische Handeln Entscheidungsmechanismen zu überlassen, die zur heutigen Krise wesentlich mit beigetragen haben. Den Notenbanken sind die Hände durch feste Regeln eng zu binden. Sie sollen nur durch Zustimmung politischer Gremien verändert und im Notfall gebrochen werden können. Eigenmächtige Alleingänge der Notenbanken darf es nicht mehr geben. Notenbanker sollen ausführende Technokraten, nicht gestaltende Adler oder Falken und schon gar nicht Mythos umrankte Gurus sein. Die Zukunft des Geldwesens gehört zurück in das Feld der Politik, in die Gewalt demokratisch gewählter Regierungen und Parlamente, die den Volkswillen und die betroffenen Bevölkerungen vertreten.

Dieser Beitrag erschien am 24. Juni 2013 auf „Die Welt“ (www.welt.de).