

## Die Stunde der Wahrheit 22.01.2015

**FRANKFURT AM MAIN** (Eigener Bericht) - Am heutigen Donnerstag entscheidet die Europäische Zentralbank (EZB) über den Ankauf von Staatsanleihen in mindestens dreistelliger Milliardenhöhe. EZB-Präsident Mario Draghi will mit dieser Maßnahme die Deflationsgefahr bannen und Wachstumsimpulse setzen. Die Bundesregierung sieht durch das Vorhaben ihre Austeritätspolitik gefährdet und lehnt das Vorhaben deshalb vehement ab. Geld in den Markt zu pumpen, böte den überschuldeten EU-Staaten falsche Anreize, vom Sparkurs abzuweichen und zu einer expansiven Haushaltspolitik zurückzukehren, heißt es in Berlin. Draghi hatte im Vorfeld bei Treffen mit Politikern und Wirtschaftsvertretern sowie in Interviews intensiv um die Zustimmung Deutschlands geworben. Nach Informationen des "Spiegel" ist der Italiener mittlerweile bereit, den Bedenken Berlins weitgehend Rechnung zu tragen. Zentralbank-Kreise betonten am letzten Wochenende allerdings, die Details des Ankaufprogramms stünden noch nicht fest.

### Anleihe-Kauf auf der Tagesordnung

Auf ihrer heutigen Sitzung wird die Europäische Zentralbank (EZB) über den Ankauf von Staatsanleihen in mindestens dreistelliger Milliardenhöhe beraten. Da die Bank das Zinssenkungspotenzial bereits weitgehend ausgeschöpft hat, möchte sie nun mittels einer Politik der "Quantitativen Lockerung" deflationären Tendenzen entgegentreten und zusätzliche Konjunktur-Anreize schaffen. EZB-Präsident Mario Draghi beabsichtigt, den Bankensektor durch den Erwerb der Schuldtitel mit frischem Geld zu versorgen, um die Kreditvergabe und damit Investitionen, Wachstum und Konsum zu befördern. Überdies erwartet er, dass die erhöhte Nachfrage nach den Papieren die Zinslast der hoch verschuldeten EU-Staaten senkt. "Es ist doch für jedermann ersichtlich, dass man in der bestehenden Wirtschaftslage eine expansive Geldpolitik betreiben muss. Wenn man eine restriktive Politik betriebe, würden noch mehr Unternehmen pleitegehen", erläutert der Zentralbanker.[1]

### "Druck darf nicht nachlassen"

Draghi, der in den USA Wirtschaftswissenschaften studierte und zeitweise in den Diensten von Goldman Sachs stand, folgt mit seinen Plänen der Linie des angloamerikanischen Krisenmanagements. Sowohl die US-amerikanische FED als auch die "Bank of England" haben in der Vergangenheit massiv Anleihen und andere Finanzmarkt-Produkte aufgekauft und damit wirtschaftliche Impulse setzen können. In der Bundesrepublik jedoch stoßen die Bestrebungen des EZB-Chefs auf massive Kritik. Schon 2012 sah sich die Zentralbank gezwungen, ähnliche Maßnahmen nach einer Intervention der damaligen schwarz-gelben Regierungskoalition einzustellen. Die deutschen Eliten sehen durch das "Quantitative Easing" ihre Austeritätspolitik gefährdet. "Es muss verhindert werden, dass durch das Handeln der EZB der Druck auf die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit nachlässt", erklärt Bundeskanzlerin Angela Merkel.[2] Bundesbank-Präsident Jens Weidmann teilt diese Position. Er wehrt sich zudem gegen eine drohende Gemeinschaftshaftung und betrachtet Draghis Pläne als verkappte Staatsfinanzierung.

### "Geschürte Deflationspanik"

Finanzminister Wolfgang Schäuble spricht sich ebenfalls gegen das Programm aus: "Ich sehe derzeit kein Risiko für Deflation in Deutschland und Europa".[3] Leitmedien konstatieren sogar eine "geschürte Deflationspanik", um den Befund fallender Preise in den Krisenländern ein paar Zeilen weiter dann doch zu bestätigen: "Die Lohnkosten und Warenpreise" seien in der Eurozone "im ersten Jahrzehnt der Währungsunion ... viel zu stark gestiegen"; dass dies nun "korrigiert

werde", sei "schmerzhaft, aber nicht zu vermeiden".[4] Die Gegner der EZB-Geldpolitik schalteten sogar das Bundesverfassungsgericht ein. Einer der Kläger, der CSU-Politiker Peter Gauweiler, sagte mit Blick auf die heutige Entscheidung: "Am Donnerstag ist die Stunde der Wahrheit, ob die Überschreitung des Mandats der EZB ein Dauerzustand wird und ob die Bundesregierung sich das gefallen lässt."[5]

### **Desaströse Spar-Bilanz**

Dabei sprechen die Zahlen für sich. In Griechenland lag die Inflationsrate im Dezember 2014 bei -2,5 Prozent, in Spanien bei -1,1 Prozent, in Belgien bei -0,4, in Irland bei -0,3 und in Italien bei -0,1 Prozent; der EU-Durchschnittswert betrug -0,2 Prozent. Die Deflation, welche die schlechten konjunkturellen Daten widerspiegelt, hat vor allem für Athen verheerende Folgen, denn die dort kräftig sinkenden Preise verleiten zu Investitions- und Konsum-Zurückhaltung und verstärken so die Gefahr einer Abwärtsspirale. Darüber hinaus sorgen sie für einen Rückgang der Mehrwertsteuer-Einnahmen. Auch ansonsten fällt die Bilanz des maßgeblich von Berlin diktierten Sparkurses desaströs aus. Wegen der schwachen Wirtschaftsleistung steigt die Schuldenlast im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt immer mehr. Betrug die Schuldenquote Griechenlands 2009 vor den Interventionen der Troika noch 129 Prozent des BIPs, so erreichte sie 2014 schon rund 170 Prozent.

### **Für Deutschland zu expansiv**

Insgesamt hat die Finanzkrise die Nationalökonomien der Euro-Zone auseinanderdriften lassen. Während die Industrie-Produktion in der Bundesrepublik seit dem Jahr 2000 um 19,1 Prozent zunahm, ging sie in Frankreich um 16,4 Prozent, in Portugal um 20,6 Prozent, in Spanien um 21,6 Prozent, in Italien um 23,9 Prozent und in Griechenland um 31,2 Prozent zurück. Entsprechend stiegen die Arbeitslosenzahlen.[6] Unter Anspielung auf die schlechte ökonomische Entwicklung in vielen Eurozonen-Staaten begegnete EZB-Direktor Benoît Coeuré Einwänden von deutscher Seite gegen den avisierten Staatsanleihen-Kauf mit dem Argument: "Die EZB hat nun einmal den Auftrag, Geldpolitik für eine Währungsunion mit 19 verschiedenen Ländern zu machen." [7] Selbst Bundesbank-Präsident Weidmann räumt ein, die expansive Geldpolitik Draghis sei zwar ungünstig für Deutschland, aber richtig für den Durchschnitt der Euro-Zone.[8]

### **Draghi auf Werbetour**

Obwohl Draghi im EZB-Direktorium auf genügend Stimmen für seinen Kurs zählen kann, umwarb er seine deutschen Kritiker. In den vergangenen Wochen traf er mit Angela Merkel, Wolfgang Schäuble, anderen Politikern und Managern zusammen. Zudem gab er mehrere Interviews, um seine Haltung zu erläutern. Darin betonte er vor allem die Unerlässlichkeit weiterer "Strukturenreformen" in den EU-Ländern, was dem Eindruck entgegneten sollte, die beabsichtigten Ankäufe der Schuldtitel würden die Euro-Staaten aus der Pflicht entlassen, den Spardiktaten weiter Folge zu leisten. "Lassen Sie es mich klar sagen, bei der Zentralbank-Politik geht es nicht darum, den deutschen Sparer zu bestrafen, und nicht darum, schwache Länder zu belohnen", hob der Italiener in der Wochenzeitung "Die Zeit" hervor.[9]

### **Anleihenkauf "light"?**

Dem "Spiegel" zufolge hat Draghi der deutschen Seite bei seinen Gesprächen Entgegenkommen signalisiert. So plane er, die jeweiligen Notenbanken die Papiere selbst akquirieren zu lassen - und ihnen auf diese Weise auch das Ausfallrisiko aufzubürden. Überdies würden die Käufe proportional zu den Kapitalanteilen an der EZB getätigt, es würden also sehr viele bundesdeutsche Anleihen erworben - griechische hingegen nicht. Darüber hinaus setzt sich die Europäische Zentralbank nach Informationen des Blatts ein Limit: Sie möchte die Staaten höchstens noch um ein Viertel ihrer Verbindlichkeiten erleichtern und investiert dafür auch nicht wie ursprünglich vorgesehen eine Billion Euro, sondern nur 500 bis 750 Milliarden.[10]

### **Bundesbank dementiert**

Die Bundesbank ließ umgehend dementieren, dass Draghi sich deutschem Druck beuge und sein Programm deshalb umgestalten wolle. Auch Stimmen aus dem

direkten Umfeld der EZB wiesen die "Spiegel"-Angaben zurück. Ungeachtet dessen dürften, wenn bei der Direktoriumssitzung heute wirklich eine Entscheidung für den Ankauf der Bonds fällt, die Bedenken Berlins bei der konkreten Ausgestaltung des Verfahrens Berücksichtigung gefunden haben. Befürworter des Erwerbs befürchten deshalb schon, das "Quantitative Easing" könnte zu schwach ausfallen, um wirklich Wirkkraft zu entfalten.

[1] Wenn du deinen Mut verlierst, hast du alles verloren. Die Zeit 15.01.2015.

[2] Die Kanzlerin mahnt die EZB zur Zurückhaltung. www.faz.net 19.01.2015.

[3] In der Frostzone. Der Spiegel 4/2015.

[4] Geschürte Deflationspanik. Frankfurter Allgemeine Zeitung 12.01.2015.

[5] Banken freuen sich auf Geldschwemme. Frankfurter Allgemeine Zeitung 20.01.2015.

[6] Europa und die Deflation. www.gegenblende.de.

[7] Der Euro braucht Griechenland. www.welt.de 13.01.2015.

[8] Weidmann bietet Draghi erneut Paroli. www.handelsblatt.com 05.12.2014.

[9] Wenn du deinen Mut verlierst, hast du alles verloren. Die Zeit 15.01.2015.

[10] In der Frostzone. Der Spiegel 4/2015.

---

Copyright © 2005 Informationen zur Deutschen Außenpolitik

[info@german-foreign-policy.com](mailto:info@german-foreign-policy.com)

---