

# **Deutsche Bundesbank und Europäische Zentralbank: Schaltzentren der europäischen Finanzdiktatur**

von Karl Heinz Roth

## **Zentralbanken sind keine neutralen Instanzen des Klassenkonflikts – Einige historische Schlaglichter**

Schon immer fungierten die Zentralnotenbanken als „letzte Instanz“ der herrschenden Eliten. Als sich die Bremer Räterepublik um die Jahreswende 1918/19 zu stabilisieren begann, zog die Kaufmannschaft die Notbremse und verfügte über die Landeszentralbank eine Zahlungssperre. Ähnlich erging es der französischen Volksfrontregierung eineinhalb Jahrzehnte später, als sie eine umfassende Sozialreform auf den Weg brachte. Da sie es versäumt hatte, die Banque de France unter ihre Kontrolle zu bringen, pochte diese im Auftrag der 500 „großen Familien“ auf die „ehernen Gesetze“ des Goldstandards und würgte den gesellschaftlichen Umschwung durch eine restriktive Geld- und Kreditpolitik ab.

Trotz dieser traumatischen Erfahrungen haben es die politischen Repräsentationen der Unterklassen bis heute versäumt, die Zentralnotenbanken als Schnittstellen der Herrschaft des Finanzkapitals ernst zu nehmen und Gegenkonzepte zu entwickeln. Infolgedessen war es den herrschenden Eliten bis heute möglich, die Geld- und Diskontpolitik der Nationalökonomien unangefochten als Instrumente zur sozial-, fiskal- und wirtschaftspolitischen Regulierung des Kapitalverhältnisses zu handhaben.

In der Frühphase des Kapitalismus fungierten die Zentralbanken als Kapitalsammelstellen zur Finanzierung von Kriegen und zur Stimulierung der Kolonialexpansion. Im Prozess der Globalisierung kamen dann weitere Funktionen hinzu: Die Monopolisierung der nationalen Geldschöpfung, die Kreditvergabe an den Banksektor zu stabilen Zinssätzen, die Bildung von Goldreserven und die Kontrolle der Wechselkurse. Dabei wurde die umlaufende Geldmenge in einem bestimmten Verhältnis an den Umfang der vorhandenen Goldreserven gebunden. Dieses System des Goldstandards sorgte für stabile Preise, Löhne und Wechselkurse. Da es in Krisensituationen aber zu erheblichen Goldabgaben an die Gläubigernationen kam,

mussten die Zentralbanken der Krisenstaaten ihren Geldumlauf reduzieren und die Diskontsätze erhöhen. Die Krisen vertieften sich infolgedessen. Es kam zu Kettenreaktionen, die seit der Mitte des 19. Jahrhunderts in periodischen Abständen das gesamte Weltsystem erfassten.

Während der Großen Depression der 1930er Jahre drohte der Kapitalismus am System des Goldstandards und den damit gekoppelten Praktiken der Zentralnotenbanken zugrunde zu gehen. Deshalb verabschiedete sich die Bank of England im Herbst 1931 vom Goldstandard. Später folgte auch die US-amerikanische Federal Reserve Bank ihrem Beispiel, während die Deutsche Reichsbank einen gespaltenen Wechselkurs einführte. Unter der Regie dieser drei Zentralnotenbanken begann eine Ära der „monetären Staatsfinanzierung“: Sie kauften die Staatsanleihen ihrer Regierungen auf und betätigten die Notenpresse, um sie mit Krediten zur Wirtschaftsstimulierung – bzw. im Fall Deutschlands zur geheimen Wiederaufrüstung – zu versorgen. Es begann die Ära des keynesianischen „Deficit Spending“.

Nach dem Ende des zweiten Weltkriegs wurde das System des Goldstandards auf spezifische Weise wieder hergestellt: Der US-Dollar, die stärkste Währung der Welt, wurde an die Goldeinlöschungspflicht gebunden. Er fungierte nun als Leitwährung, an die die übrigen Währungen mit festen Wechselkursen angebunden wurden. Die US-amerikanische Federal Reserve Bank stieg zur weltweit führenden Zentralnotenbank auf. Parallel dazu wurden jedoch auch Instrumente zur Stimulierung und Homogenisierung des weltweiten Wiederaufbaus (unter Ausschluss des Sowjet-Imperiums) geschaffen, die an den nationalstaatlichen Praktiken der antizyklischen Konjunkturpolitik festhielten.

Diese als Bretton Woods-System bezeichnete globale Finanzarchitektur fand zwischen 1971 und 1973 ihr Ende, als die Federal Reserve Bank die Goldeinlöschungspflicht des US-Dollars aufkündigte. Zwar blieb der US-Dollar auch weiterhin Leitwährung, aber die Ära des Gold Standard war nun beendet. Es begann ein neuer Zyklus, der geldpolitisch durch überwiegend flexible Währungskurse, die unkontrollierte Expansion globaler Finanzmärkte und eine überaus heterogene Entwicklung der Zentralbanken geprägt war. Während einige führende

Zentralnotenbanken – die Federal Reserve Bank, die Bank of England, die Bank of Japan und in ihrem Gefolge die Zentralnotenbanken der großen Schwellenländer – an ihrer expansiven und antizyklisch orientierten Geld- und Kreditpolitik festhielten, wurden im Verlauf des europäischen Integrationsprozesses andere Wege beschritten.

### **Die Deutsche Bundesbank auf Abwegen**

Die Deutsche Bundesbank gibt es seit 1957. Sie löste die im Jahr 1948 gegründete Bank deutscher Länder ab, die die Währungsreform durchgeführt und als föderales Leitinstitut der westzonalen und später westdeutschen Landeszentralbanken fungiert hatte. Dabei hatte das US-amerikanische Federal Reserve System Pate gestanden, aber trotzdem war schon die Bank deutscher Länder von der Regierung unabhängig. Diese institutionelle, personelle und finanzielle Autonomie wurde auch der Deutschen Bundesbank zugestanden. Darüber hinaus blieben auch alle Operationen zur monetären Staatsfinanzierung ausgeschlossen. Diese Festlegung war aufgrund der Praktiken der Deutschen Reichsbank, die die Rüstungs- und Kriegspolitik der NS-Diktatur geräuschlos finanziert hatte, nachvollziehbar. Sie sollte sich aber in dem Augenblick als Bumerang erweisen, als sich die westdeutsche Nachkriegskonjunktur dem Ende zuneigte und der europäische Integrationsprozess in seine entscheidende Etappe eintrat.

Im Verlauf der 1970er Jahre geriet die Bundesbank unter die Kontrolle ordoliberaler Vordenker, die sie auf eine rigorose Geldmengen- und Preispolitik einschworen. Die diesem Konzept zugrunde liegende Doktrin war einfach: Durch ihre laufende Analyse und daraus abgeleitete monetäre Eingriffe soll die umlaufende Geldmenge (Bargeld, Bankeinlagen und später auch Geld-Zertifikate) so manipuliert werden, dass die Konsumentenpreise stabil bleiben und eine „harte“ Währung garantieren. In diesem Sinn führte die Deutsche Bundesbank 1974 als erste Zentralnotenbank der Welt ein „Geldmengenziel“ ein. Da gleichzeitig die seit den 1930er Jahren zentralbanküblichen geld- und zinspolitischen Interventionen zugunsten eines ausgeglichenen Wirtschaftswachstums auf einen extrem engen Spielraum eingegrenzt wurden, wirkte die Bundesbank als deflationäre Wachstumsbremse, die die Depression und die damit einhergehende Massenerwerbslosigkeit der 1980er Jahre verstärkte. Unter der Regie ihres Chefvolkswirts Otmar Issing wurde ein aus drei Bausteinen bestehendes

Generalkonzept entwickelt, das seither alle Präsidenten und Direktorien herbeten: Erstens Unabhängigkeit der Zentralbank von der Regierung und damit von der wirtschaftspolitischen Gesamtsteuerung, zweitens unbedingter Vorrang der Preisstabilität und drittens Verbot aller Spielarten von „monetärer Staatsfinanzierung“. Selbst während der geld- und finanzpolitischen Turbulenzen des DDR-Anschlusses blieben die Leitungsgremien der Bundesbank unnachgiebig und betrieben eine restriktive Geld- und Preispolitik, die die Krise verschärfte und die Rekonstruktion der ostdeutschen Anschlussgebiete um eineinhalb Jahrzehnte verzögerte.

### **Vom deutschen Abweg zum europäischen Sonderweg: Die Europäische Zentralbank als Instrument der Austeritätspolitik**

Die „trinitarische Formel“ der Deutschen Bundesbank wurde seit Beginn der 1990er Jahre auf den europäischen Integrationsprozess übertragen. Seit 1979 gab es im Rahmen der Europäischen Gemeinschaft ein „Europäisches Währungssystem“, bei dem die Wechselkurse der Mitgliedsländer innerhalb einer gewissen Bandbreite fest aufeinander bezogen waren. Dieses System sollte nun durch eine Einheitswährung ersetzt werden. Als Mitglieder dieser ins Auge gefassten Euro-Zone sollten nur solche EU-Länder akzeptiert werden, die ihre Geld- und Preispolitik an das Bundesbankmodell anpassten. Im Rahmen des 1993 in Kraft getretenen Maastricht-Vertrags wurden so genannte Konvergenzkriterien festgelegt, um die Geld- und Preispolitik zu homogenisieren (Harmonisierung der Zinssätze, Deckelung von Haushaltsdefiziten usw.). Fünf Jahre später wurde dann die Europäische Zentralbank (EZB) gegründet. Sie übernahm nach der Einführung des Euro ab 1999 die geld- und preispolitische Steuerung über zunächst 11 EU-Mitgliedsländer, denen sich in den folgenden Jahren weitere sechs anschlossen.

Seither wird die Geld- und Preispolitik der Euro-Zone von einer Zentralbank gesteuert, die es als ihre erstrangige Aufgabe betrachtet, die Entwicklung der Verbraucherpreise unter eine jährliche Zuwachsrate von zwei Prozent zu drücken. Sie ist damit zu einem Surrogat der klassischen Deflationspolitik der Gold Standard-Ära zurückgekehrt. Solange die Euro-Zone einigermaßen prosperierte, hielten sich die restriktiven Auswirkungen in Grenzen. Dann aber kam 2007 / 2008 die Weltwirtschaftskrise, und seither wird immer deutlicher, was es bedeutet, dass die

Euro-Zone von einer geldpolitischen Instanz gesteuert wird, die dem Fetisch der deflationären Preisstabilität verfallen ist, sich der Funktion eines „Kreditgebers der letzten Instanz“ verweigert und jegliche Einflussnahme seitens einer antizyklisch orientierten Wirtschaftspolitik ablehnt. Die Euro-Zone geht inzwischen von der Krise in eine lange Depression über. Dabei verstärken sich ihre inneren strukturellen Ungleichgewichte derart massiv, dass die ökonomisch schwächeren Mitgliedsländer nacheinander in den Ruin getrieben werden.

Trotzdem gibt es – zumindest bis heute – bei diesem Negativsummenspiel auch einen Gewinner: Deutschland. Dass es der Deutschen Bundesbank in den 1990er Jahren gelang, mit der Kontrolle über die Europäische Zentralbank zur alleinigen Gestaltungsmacht der Euro-Zone aufzusteigen, war zum Einen dem seit dem DDR-Anschluss enorm gewachsenen deutschen Wirtschaftspotenzial zuzuschreiben. Es hatte aber auch damit zu tun, dass die Bundesbank im europäischen Kontext über die weitaus größten Gold- und Devisenreserven verfügt. Allein die Goldreserven beziffern sich derzeit auf ein Volumen von 3.402 Tonnen mit einem Marktwert von 140 Milliarden Euro. Das machte es den deutschen Herrschaftseliten möglich, innerhalb der Euro-Zone eine Offensive des Lohn- und Preisdumpings zu starten, der die übrigen Mitgliedsländer nichts entgegen zu setzen haben. Da sie ihre Währungssouveränität zugunsten der europäischen Einheitswährung aufgegeben haben, können sie ihre verschlechterte Wettbewerbsfähigkeit nicht mehr durch die Abwertung ihrer Nationalwährungen ausgleichen. Auf diese Weise avancierte Deutschland zum Zentrum der Kapitalallokation innerhalb der Euro-Zone, während die Peripherieländer systematisch de-industrialisiert und ihre Unterklassen durch EZB-gesteuerte Austeritätsprogramme ausgeplündert werden.

### **Die wichtigsten Kritikpunkte in Kürze**

Da eine systematische Darstellung den Rahmen dieses Memorandums sprengen würde, beschränke ich mich im Folgenden darauf, die wichtigsten Argumente gegen die Geld- und Preispolitik der Deutschen Bundesbank und der Europäischen Zentralbank stichpunktartig vorzutragen.

## 1. Die Geldmengentheorie ist falsch

Die Auffassung, die Preisentwicklung vorrangig durch Geldmengenziele steuern zu können, ist unbewiesen und inzwischen auch empirisch widerlegt. Der Anstieg (Inflation) und Rückgang (Deflation) des Preisniveaus ist vielmehr in erster Linie von der Entwicklung der Lohnstückkosten – des Verhältnisses zwischen Arbeitsentgelten und Arbeitsproduktivität – abhängig. Verglichen mit diesem entscheidenden Parameter ist die Geldmenge und die von den beiden Zentralbanken damit in Zusammenhang gebrachte Stabilität bzw. Überschuldung der öffentlichen Haushalte nur von nachrangiger Bedeutung. Infolgedessen fällt die Legitimationsbasis der Deutschen Bundesbank und der EZB komplett in sich zusammen.

## 2. Lohndumping als erwünschter Nebeneffekt

Aufgrund der makroökonomischen Folgen der restriktiven Geld- und Preispolitik kommt es in Prosperitätsphasen zu einem unterdurchschnittlichen Wachstum, während die Abschwünge zu Depressionen vertieft werden. Dies führt zu Zuständen lang anhaltender Massenerwerbslosigkeit und Unterbeschäftigung, die von den Unternehmensleitungen zu Lohnsenkungen genutzt werden und die neoliberalen Regime zum flankierenden Aufbau von Niedriglohnsystemen animieren. Die Folge ist eine kontinuierliche Reduktion der Lohnstückkosten, und erst jetzt wird die von den Zentralbankern zum Fetisch erhobene „Geldwertstabilität“ Wirklichkeit. Das Lohndumping ist somit der erwünschte Nebeneffekt einer falschen monetaristischen Theorie. Und dies ist der Grund, weshalb derzeit keine europäische Instanz gegen den programmatischen Amoklauf ihrer Zentralbanken einschreitet. Erst auf Umwegen wird somit die prinzipielle Frontstellung des europäischen Zentralbanksystems gegen die subalternen Klassen deutlich.

## 3. Zentralbankautonomie ohne Zentralbankfunktion

Seit der Großen Depression der 1930er Jahre besteht die wichtigste Aufgabe der Zentralbanken darin, den Wirtschaftszyklus zu stabilisieren: Sie können den Boom durch die Anhebung der Diskontsätze und durch Maßnahmen zur Liquiditätsverringerng dämpfen und in Krisenphasen als Kreditgeber der letzten

Instanz aktiv werden, indem sie die Diskontsätze gegen Null senken, die Notenpresse zur Refinanzierung öffentlicher Kredite anwerfen und Staatsanleihen aufkaufen. Alle diese Funktionen sind dem Zentralbanksystem der Euro-Zone fremd, und der autonome Status seiner führenden Akteure schließt politische Interventionen zum Gegensteuern aus. Infolgedessen ist die Euro-Zone im Zustand eines De Facto-Goldstandards gefangen. Die Folgen sind anhaltende Wachstumsbeschränkungen, allfällige Krisenverschärfungen und die kontinuierliche Vertiefung der strukturellen Ungleichgewichte, die aufgrund des uneingeschränkten Diktats der Lohnstückkosten die weniger konkurrenzfähigen Länder der Peripherie in den Ruin treiben.

#### 4. Keine Kontrolle des Finanzsektors

Zu einer der wesentlichen Aufgaben der Zentralnotenbanken gehört auch die Regulierung des Finanzsektors. Auf diesem Gebiet haben die Deutsche Bundesbank und die Europäische Zentralbank genauso versagt wie die übrigen Zentralbanken der Welt. Sie haben weder der Expansion der Schattenbanken noch den Exzessen des etablierten Hypotheken- und Investmentbanking einen Riegel vorgeschoben und alle Segmente der Wirtschaftskreisläufe der Finanzspekulation geöffnet.

#### 5. Kopfloses Management der Schuldenkrise

Die gegen Ende des Jahres 2009 akut gewordene Euro-Schuldenkrise war nur der letzte Ausläufer dieser strukturellen Fehlentwicklungen. Aber auch auf dieser Ebene griff die EZB unter dem Druck der Deutschen Bundesbank und der deutschen Bundesregierung zu extrem krisenverschärfenden Maßnahmen. Sie nahm an führender Stelle an den Troika-Programmen teil, die den überschuldeten Peripherieländern desaströse Austeritätsprogramme aufzwangen. An den Versuchen, die in Bedrängnis geratenen Länder durch den Aufbau eines Europäischen Finanzstabilitätsfonds abzuschotten, war sie nicht beteiligt. Zwar kaufte sie zeitweilig italienische und spanische Staatsanleihen auf den offenen Obligationenmärkten auf, überließ aber gleichzeitig andere Nationalökonomien wie etwa Griechenland und Irland ihrem Schicksal. Darüber hinaus stellte sie den europäischen Großbanken zweimal (im Dezember 2011 und Februar 2012) billige Kredite zur Verfügung, die von diesen zum Anleihenankauf genutzt wurden. Aber

diese Einzelmaßnahmen blieben mittelfristig wirkungslos. Die EZB-Spitze beharrt nach wie vor auf dem Standpunkt, dass ihre Statuten die Ausgabe von Euro-Anleihen und den Ankauf der Anleihen der überschuldeten Peripherieländer verbieten. Dadurch ist sie zum Hauptverantwortlichen der Euro-Krise und des Niedergangs der europäischen Peripherieländer geworden.

## **Vorschläge für einen Forderungskatalog**

### **1. Liquidierung der Deutschen Bundesbank**

Die Deutsche Bundesbank ist seit der Etablierung der Europäischen Zentralbank überflüssig geworden. Sie kann ersatzlos liquidiert werden, sobald es zum Aufbau eines föderalen europäischen Zentralbanksystems gekommen ist (vgl. unten). Dabei sind auch die Gold- und Devisenreserven aufzulösen. Soweit sie nicht als Mindestreserve in das föderale europäische Zentralbanksystem eingehen, sind sie jeweils hälftig zur Tilgung der noch weitgehend unbeglichenen deutschen Reparationsschulden des zweiten Weltkriegs und zum Aufbau eines europäischen bzw. transkontinentalen Aufbaufonds heranzuziehen.

### **2. Annullierung der „trinitarischen Formel“ der Europäischen Zentralbank**

Die trinitarische Formel der EZB ist zu annullieren. Das heißt: Die EZB ist erstens im Rahmen eines europaweiten Demokratisierungsprozesses den Interessen einer dem allgemeinen Wohlstand und einer nachhaltigen ökologischen Entwicklung verpflichteten Gesamtregulation unterzuordnen. Um dies zu gewährleisten, ist zweitens der Fetisch der Geldmengen- und Preisstabilität aufzugeben und durch ein komplexes geld- und kreditpolitisches Maßnahmenbündel zur Überwindung der strukturellen Ungleichgewichte zwischen den Mitgliedsländern zu ersetzen. Unter diesen Voraussetzungen sind drittens die klassischen Zentralbankfunktionen, nämlich die Einführung eines von allen Partnern der Euro-Zonen getragenen einheitlichen Euro-Anleihesystems und die Geldschöpfung für kontinentale wie transkontinentale Aufbauprogramme, wieder einzuführen.

### 3.Föderalisierung der Geld- und Kreditpolitik

Die gesamte Geld- und Kreditpolitik der Euro-Zone sollte föderalisiert werden, um sie den demokratischen Entscheidungsprozessen der Mitgliedsländer zu öffnen und gleichzeitig an die parallel dazu zu etablierenden Programme zur Egalisierung und Standardisierung der Arbeitsverhältnisse und sozialen Sicherungssysteme anzupassen. Zu diesem Zweck sollten in allen Mitgliedsländern EZB-Niederlassungen an die Stelle der bisherigen Nationalbanken treten und an die jeweiligen regionalen Besonderheiten adaptiert werden. Ausgehend von diesen föderalen EZB-Niederlassungen werden dann die Leitungsgremien der EZB paritätisch besetzt, kontrolliert und abgewählt.

### 4.Abbau des Finanzsektors

Die föderale Umstrukturierung der Europäischen Zentralbank schafft gleichzeitig die Voraussetzungen für die weitgehende Auflösung des Finanzsektors. Zuerst sollten die Systeme der Schattenbanken (Hedge Fonds, Private Equity Fonds und Investmentfonds) und die mit diesen verbundenen Verbriefungs- und Spekulationsmechanismen liquidiert werden; die dabei frei werdenden Kapitalien werden den kontinentalen Ausgleichsfonds verstärken und die parallel dazu auf Weltebene zu etablierenden Aufbaufonds zur Überwindung der Massenarmut des Südens alimentieren. Sobald dieser Prozess in Gang gekommen ist, wird es schließlich auch möglich, den traditionellen Finanzsektor (Banken, Versicherungen usw.) aufzuspalten, zu regionalisieren und so weit zu verkleinern, dass er an die wesentlich reduzierten Kreditanforderungen einer Gesellschaft angepasst ist, die es endlich gelernt hat, die Ökonomik ihren Lebensbedürfnissen unterzuordnen.

*Karl Heinz Roth*

24.4.2012