EinBlick

Die Taschenspielertricks der EZB

Wie die Europäische Zentralbank unsere Zukunft verzockt

von Thorsten Polleit

Der Ökonom, Jahrgang 1967, ist Chefvolkswirt der Degussa sowie Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Seine Website: thorsten-polleit.com.

Die Europäische Zentralbank (EZB) sorgt dafür, dass strauchelnde Staaten und Banken im Euro-Raum zahlungsfähig bleiben. Dazu hat sie nicht nur die Zinsen auf beziehungsweise unter die Nullinie gedrückt, sie kauft auch Schuldpapiere auf und bezahlt den Kauf mit neuen, aus dem Nichts geschaffenen Euro. Das hat die Kreditausfallsorgen, die für ein ungedecktes Papiergeldsystem eine geradezu tödliche Gefahr darstellen, aus den Finanzmärkten vertrieben. Und quasi nebenbei „löst" die EZB auch noch das Staatsschuldenproblem.

Die Staatsschulden aller 19 Euro-Teilnehmerländer betrugen im Herbst 2016 gut 9,6 Billionen Euro. Davon sind bereits 1,5 Billionen in die Bilanz der EZB gewandert. Doch damit nicht genug. Die EZB wird den Euro-Banken soviel neues Euro-Basisgeld verabreichen, dass die Banken jederzeit ihre täglichen Zahlungsverpflichtungen erfüllen können. Die EZB wird dafür zusätzlich fünf Billionen Euro an Euro-Schuldpapieren kaufen müssen. Insgesamt wären dann letztlich knapp 70 Prozent der Euro-Staatsschulden monetisiert. Was dann?

Die EZB kann die fällig werdenden Staatsschulden mit niedrigen Zinsen refinanzieren. Sie kann den Staaten auch einen Zahlungsaufschub („Moratorium") gewähren. Die EZB kann ihnen auch die Schulden erlassen. Dazu werden die Wertpapiere, die die EZB auf der Aktivseite ihrer Bilanz ausweist, ganz einfach ausgebucht und gegen das Eigenkapital verrechnet. Das Eigenkapital der EZB zuzüglich dessen der nationalen Zentralbanken beträgt derzeit jedoch nur 101 Milliarden Euro, zuzüglich auflösbarer Rücklagen sind es 513 Milliarden Euro.

Das ist ein sehr kleiner Verlustpuffer. Beim Ausbuchen der Schuldpapiere würde das Eigenkapital der Zentralbanken auf der Aktivseite erscheinen. Das System wäre bilanziell insolvent. Aber – und das ist entscheidend – nicht illiquide: Denn die EZB hat ja das Zwangsmonopol für die Euro-Geldproduktion. Sie kann jederzeit in jeder beliebigen Menge Euro-Beträge schaffen, kann jederzeit jede ihrer Euro-Verbindlichkeiten bedienen.

Die EZB steht auch bereit, um das Eigenkapital angeschlagener Euro-Banken aufzubessern. Dazu begibt zum Beispiel der italienische Staat neue Anleihen, die von der EZB gekauft werden. Die dadurch neu geschaffene Euro-Geldmenge zahlt der italienische Staat bei den italienischen Banken als Eigenkapital ein. Dadurch wird – bilanziell gesehen – die neue Geldmenge gleich in Eigenkapital umgewandelt. In diesem Fall entsteht also – Hokuspokus – nicht einmal eine inflationäre Geldmengenausweitung!

Zudem lassen die Planwirtschaftler in der EZB den berühmt-berüchtigten „Target-2-Salden" freien Lauf. Deutschland wies Ende März eine Target-2-Forderung in Höhe von 830 Milliarden Euro aus – das sind 26 Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts. Wenn die Target-2-Salden sich nicht wieder abbauen – was auch unwahrscheinlich wäre –, wird es teuer für die Deutschen. Indirekt dadurch, dass die EZB zugunsten von Banken und deren Kunden in anderen Ländern neues Geld geschaffen hat, nicht aber für die Deutschen. Direkt dadurch, dass bei einem Ausbuchen der Target-2-Forderungen die Bundesbankbilanz gänzlich ruiniert ist: Ihr Eigenkapital beläuft sich nur auf 5,6 Milliarden Euro, zuzüglich auflösbarer Rücklagen sind es knapp 132 Milliarden Euro.

Und was ist mit Inflation? Die Geldmengenvermehrung, die mit dem Schuldenaufkauf verbunden ist, wird natürlich die Kaufkraft des Euro und der in ihm ausgewiesenen Zahlungsversprechen verringern – im Vergleich zu einer Situation, in der es keine solche Euro-Geldmengenvermehrung gegeben hätte. Wahrscheinlich werden letztlich alle Güterpreise ansteigen, denn die Geldmengenvermehrung – wenn sie annähernd so verläuft wie vorgehend angedeutet – dürfte beträchtlich ausfallen.

Die großangelegte Zwangsumverteilung, für die die EZB innerhalb der Euro-Staaten, aber vor allem auch zwischen ihnen sorgt, ist der brutale Preis, den die Bürger für den Erhalt des Euro werden zahlen müssen. Und nicht nur das: Die Länder, die finanziell und wirtschaftlich noch besser dastehen, werden geschwächt zugunsten der misswirtschaftenden und weniger leistungsfähigen – ganz so wie die Sowjetunion ihre Peripheriestaaten ausgeblutet hat. Die EZB verspielt mit ihren Taschenspielertricks die Zukunftsfähigkeit der Euro-Teilnehmerländer.