

GASTBEITRAG

Die Stunde des Jens Weidmann

Börsen-Zeitung, 21.1.2015

Bei der Würdigung der Schlussanträge des Generalanwalts im OMT-Verfahren vor dem Gerichtshof der Europäischen Union waren sich vergangene Woche Gegner und Befürworter in einem einig: Herr Cruz Villalón habe der EZB einen Blankoscheck ausgestellt. Die EZB jubelte und ließ durch Yves Mersch vortragen, nun sei der Weg für den Mega-Kauf von Staatsanleihen frei. Die Kritiker der EZB werteten ganz überwiegend das Gutachten des spanischen Generalanwalts als eine Generalermächtigung der EZB,

Segmente der Kapitalmärkte. Cruz Villalón scheint hier an Kategorien wie „normale Zinsen“ und „Marktstörung“, so wie sie von der EZB präsentiert worden sind, zu glauben, statt sie zu hinterfragen und andere Stimmen, so die Stimmen renommierter Ökonomen, zu Wort kommen zu lassen.

Beurteilungsprivileg der EZB

Das, was der Generalanwalt der EZB einräumt, ist in der Sache eine Art Beurteilungsprivileg für die Geschehnisse auf Staatsschuldenmärkten. Doch dies muss er auch für die Bundesbank gelten lassen. Denn die Bundesbank hat in ihrem Gutachten vom 21.12.2012 messerscharf begründet, weshalb eine Störung der Transmissionskanäle für Geldpolitik fraglich sei. Hier liegt die Chance für eine Institution, die – obschon gesellschaftsrechtlich ein Rückgrat der EZB – von EZB-Präsident Mario Draghi sowie seinen Kollegen Benoît Cœuré und Vítor Constâncio mittlerweile marginalisiert worden ist. Keine der von der Bundesbank mit guten Gründen erhobenen Monita gegen das OMT-Programm sowie die Warnungen gegen einen Einstieg ins QE scheinen an das Ohr von Herrn Cruz Villalón gedrungen zu sein.

Dass durch OMT/QE Risikotransferpolitik betrieben werden kann, die im Übrigen Länder mit schlechten öffentlichen Finanzen in ihrer Reformunwilligkeit bestärkt und damit die Zentralbank immer mehr in die Abhängigkeit vom Wohl und Wehe dieser Regierungen bringt, scheint der Generalanwalt übersehen zu wollen. Hier rächt sich bitter, dass die Bundesbank in der mündlichen Verhandlung vor dem EuGH ihre Interpretation des Marktgeschehens nicht hat präsentieren können und es einer geradezu devoten Bundesregierung überlassen hat, statt den deutschen Standpunkt zu vertreten, Unterwürfigkeitsadressen an den Gerichtshof zu richten.

Wenn indessen Weidmann an der von ihm öffentlich vertretenen Auffassung tapfer festhält, dass weder OMT noch das geplante QE-Programm mit dem Mandat der EZB vereinbar seien, wäre es nur konsequent, mit dieser wohlbegründeten Auffassung Gerichte zu befragen. In der mündlichen Verhandlung vor dem Bundesverfassungsgericht in der OMT-Angelegenheit hatte sich Weidmann geweigert, juristische Schlussfolgerungen zu ziehen, obgleich die Bundesbank durch ein Gutachten mustergültig die Begründung und die Maßnahmen des OMT-Pakets widerlegt hatte. Diese Haltung lässt sich ändern.

Fehdehandschuh hinwerfen

Denn im Kampf um die Errungenschaften deutscher Stabilitätspolitik hat sich die Bundesbank immer als ein Treuhänder aller Deutschen bewährt. In dem Maße, wie die Bundesregierung nicht willens ist, den Marsch in den monetären Sozialismus der Herren Draghi, Cœuré und Constâncio zu stoppen, ist es die historische Pflicht der Bundesbank und ihres formidablen Präsidenten, der EZB den Fehdehandschuh hinzuwerfen. Dazu bedarf es nicht länger des Umwegs über Karlsruhe. Eine Klage gegen die EZB vor dem EuGH bei gleichzeitiger Weigerung, die EZB-Beschlüsse zum QE auszuführen, ist das Gebot der Stunde.

Diese Entscheidung hängt nur von der Zivilcourage des Jens Weidmann ab. Wie lange will sich der Präsident der wichtigsten Bank des Eurosystems von Draghi, Cœuré & Co. noch in der Öffentlichkeit einkesseln lassen? Eine offensive Antwort auf die unwürdigen Gängelungen durch Südländer-Repräsentanten ist überfällig. Allein die Erklärung von Jens Weidmann, dass die Bundesbank gerichtliche Maßnahmen erwäge, würde jene Wellen schlagen, die wohl notwendig sind, um bestimmten Damen und Herren in der EZB deutlich zu machen, dass die Grenzen deutscher Geduld längst erreicht sind.



Markus C. Kerber

Professor für öffentliche Finanzwirtschaft und Wirtschaftspolitik an der TU Berlin

nunmehr in ein QE-Programm in großem Stile einzusteigen.

Die Unbedachtsamkeit dieser Reaktionen führte in der Öffentlichkeit, verstärkt durch verschiedene Schnellberichterstatte, zu einer selbstlaufenden Dynamik bei der Einschätzung künftiger EZB-Politik. Der Eindruck entstand, als seien nun sämtliche Dämme gebrochen.

Wohlthuend war daher die hell-sichtige Stellungnahme von Jens Weidmann. Der Präsident der Bundesbank wies berechtigterweise darauf hin, dass durch das Gutachten des Generalanwalts an wichtige Grundsätze erinnert worden sei: Die EZB befinde sich nicht in einem rechtsfreien Raum, sondern könne und müsse ihre Geldpolitik an den normativen Maßstäben des AEUV messen.

Einfluss auf Preisbildung

Die Würdigung von Weidmann hätte noch sehr viel positiver ausfallen können, um die gediegene Argumentation des Gutachtens zu würdigen und den Selbstermächtigungs-glauben der EZB zu widerlegen. Denn Generalanwalt Cruz Villalón hatte sich in seiner Stellungnahme viel Mühe gegeben, mit Nachdruck daran zu erinnern, dass es bei dem Verbot der monetären Staatsfinanzierung bleibe und deshalb die Grenzen zwischen Sekundär- und Primärmarkt nicht verwischt werden dürften.

Darüber hinaus, so Villalón, sei die EZB ein Teil des vom AEUV gewollten Systems unverfälschten Wettbewerbs. Da eine Verfälschung des Wettbewerbs auf den Staatsschuldenmärkten grundsätzlich mit dem Fundamentalpostulat des AEUV-Vertrags nach Binnenmarkt und Wettbewerb kollidiere, müsse auch die Preisbildung bei einem eventuellen Kauf von Staatsanleihen nach Marktlogik erfolgen.

Dass der EuGH-Anwalt der EZB bei der Bemessung der hierfür erforderlichen Stillhaltefrist ein gewisses Ermessen einzuräumen bereit ist, entspricht juristischer Klugheit. Judicial restraint von Obergerichten und ihren Anwälten ist gegenüber Institutionen, die formal unabhängig sind und über hohe Expertise verfügen, prinzipiell angemessen. Dass im Übrigen Cruz Villalón der EZB bei der Analyse der Staatsschuldenmärkte sowie der diagnostizierten Störung der Transmissionskanäle für Geldpolitik ein sehr weitgehendes, gerichtlich kaum noch zu kontrollierendes Beurteilungsermessen eingeräumt hat, stellt eine unmittelbare logische Konsequenz dieser Zurückhaltung dar und ist für sich genommen nicht vorzuwerfen.

Vorzuwerfen, auch im juristischen Sinne, hingegen ist die fehlende Auseinandersetzung mit den zur EZB konträren Auffassungen der Bundesbank über die angebliche Störung der Transmissionskanäle für Geldpolitik sowie des Vorliegens einer Störung bestimmter