

Es wird eng für *Madame Inflation*

Wann wird auch das Finanz-Establishment gegen die Geldpolitik von Lagarde aufbegehren?

von Markus C. Kerber¹

Während die Inflationsraten nicht nur in Deutschland, sondern im gesamten Euro-Raum auf ungekannte Höhen schießen und unabhängig von den Verbraucherpreisen sich besonders die Immobilienpreise in den Innenstädten bislang unvorstellbare Höhen erreicht haben, setzt die EZB auf Propaganda, statt die Inflationsrealität als die Folge ihrer langjährigen Nullzins- und Anleihenkaufpolitik anzuerkennen. Die EZB-Präsidentin - mit bürgerlichem Namen *Christine Lagarde*, obschon sie angesichts der Preisentwicklung den Beinamen „*Madame Inflation*“ verdienen würde - hat den Herausgeber der FAZ zu sich zitiert, um im Sonntagsgespräch die Deutschen zu beruhigen. Ungetrübt von jeglicher Sachkenntnis und mit erkennbaren ökonomischen Defiziten, setzt die Pariserin auf die einnehmende Wirkung ihrer französischen Allüren. Die Deutschen sollen bitte verstehen: Alles wird wieder gut. Die gegenwärtige Preisdynamik bei den Verbraucherpreisen sei nur vorübergehend.

Ihre treue Sekundantin, Isabel Schnabel, einstmals Ordinaria für Finanzökonomie an der Universität Bonn, jetzt EZB-Direktoriumsmitglied, pflichtet ihr in der *Tagesschau* bei. Obwohl ökonomisch versierter als Lagarde, vermag auch sie nicht zu erklären, warum die gerade erst in Schwung gekommene Inflation so schnell verschwinden werde.

Mehr noch: Ihre Selbstverleugnung als Wissenschaftlerin nimmt immer groteskere Formen an. So erklärte sie unlängst², warum die EZB auf keinen Fall die Nullzinspolitik vor der Beendigung der Nettokäufe von Staatsanleihen aufgeben könne. Dann, so Schnabel, würden die Eurozentralbanken freiwillig Verluste in ihren Bilanzen ausweisen müssen. Dies würde zu Verlusten beim Durchschnittssteuerzahler führen.³ Wahrscheinlich hatte der Juristische Dienst

¹ Dr. jur., Professor für öffentliche Finanzwirtschaft und Wirtschaftspolitik an der TU Berlin, Gründer von www.europolis-online.org

² Rede vom 9.11.21 „Diversity and Inclusion in Economics, Finance and Central Banking“

³ Wörtlich heist es: “In raising policy rates before ending net asset purchases, central banks would be willingly accepting losses on their balance sheets that would ultimately lead to losses

EuropolIS

der EZB es versäumt, sich von Frau Schnabel diese Ausführungen vorlegen zu lassen. Denn sie sind das Eingeständnis, dass die EZB bei der Durchführung der von allen Banken erhofften Zinserhöhung hohe Verluste bei ihren Anleihenbestand berichtigen müsste und vom Steuerzahler hierfür Kapitalzuweisungen benötigen würde. Gleiches gilt auch für die nationalen Zentralbanken des Eurosystems, die 80% der Anleihenkäufe in ihren Büchern halten.

Das dürfte das Bundesverfassungsgericht besonders interessieren, zumal es genau diesen Gefahrentatbestand in seinem OMT-Urteil für einen zwingenden Grund hielt, die Bundesbank zum Ausstieg zum verpflichten.

In der Weigerung der EZB, die Zinserhöhung vor Beendigung der Netto-Käufe durchzuführen, weil dies zu Verlusten im Eurosystem führe, liegt indes auch das Zugeständnis, über das Zinsinstrument der Geldpolitik zwecks Preisstabilisierung gar nicht mehr unabhängig verfügen zu können. Die EZB hat sich durch den Umfang der Anleihenkäufe um ihre Unabhängigkeit gebracht und verschleiert diese selbstverschuldete Zwangslage unter Hinweis auf Verluste im Anleihenbestand im Falle einer Zinserhöhung. Ein beeindruckender Fall der Selbstaufgabe des Preisstabilitätsmandats infolge des *quantitative easing* durch PSPP und PEPP.

Sprachlos sind die beiden Damen bei der anhaltenden Rechtfertigung der Nettokäufe. Obwohl nun schon ca. 33 % der öffentlichen Euro-Schuld in den Bilanzen der Zentralbanken „eingesargt“ sind, soll die Geldmenge weiterhin aufgebläht werden. Zwar räumt Lagarde ein, dass das pandemische Notkaufprogramm PEPP zum 31.3.2022 auslaufen werde. Doch kann das Eurosystem auf Nettokäufe schon deshalb nicht verzichten, weil anderenfalls die Zinsen bei den Südstaatenanleihen schnell nach oben schießen werden. Ferner bedeutet das Auslaufen des PEPP nicht, dass man die Anleihen in den Markt zurückgibt, wie es das Bundesverfassungsgericht in seinem OMT-Urteil 2016 forderte. Vielmehr wird die Summe der Annuitäten und Zinsen wieder in den erneuten Kauf von Anleihen re-investiert, sodass EZB und Euro-System - selbst wenn die Nettoankäufe beendet würden - über Jahre hinaus ein unverzichtbarer Intervenant und damit Wettbewerbsverfälscher an den Kapitalmärkten bleiben würden.

Währenddessen verstärken die Bankvorstände den Druck auf ihre Filialen, von den Einlagen-Sparern unterschiedlichste Entgelte zu fordern. Zunächst hatte

for the average taxpayer” vgl.

https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp211109_2~cca25b0a68.en.html

EuropolIS

man versucht, den Negativzinsaufwand durch die Anlage von überschüssiger Liquidität bei der EZB durch die diskrete Steigerung von Gebühren zu kompensieren. Dann war man dazu übergegangen, „Verwahrentgelte“ von größeren Kunden zu fordern. Nun geht es ans Eingemachte. Die Deutsche Bank fordert jenseits eines Freibetrags von 50.000 Euro auch von privaten Sparern ein Verwahrentgelt von 0,5 %. Bei juristischen Personen wird vom ersten Euro Einlagevolumen das Verwahrentgelt - also eine Beteiligung an den Kosten der Zwangsliquiditätsabführung zu -0,5 % bei der EZB - eingefordert.

Jetzt könnte das Gasmisch unterschiedlicher unkonventioneller Geldpolitiken deshalb zur Explosion geraten, weil die Geldanleger auf Dauer eine Inflation von ca. 5 % und gleichzeitig Negativzinsen auf ihre Spareinlagen kaum akzeptieren werden.

Zuerst aber sind die Bankvorstände gefragt. Sie werden der Dame aus Paris und ihrer deutschen Gehilfin darzulegen haben, dass auf Dauer das Vertrauen ihrer Kunden in die Kreditinstitute kaum aufrechterhalten werden kann, wenn sie in die Schere von Inflation und Verwahrentgelten geraten werden. Am 16.12.21 muss sich *Madame Inflation* erklären. Dann nämlich tagt der EZB-Rat und wird weitreichende Beschlüsse über Zinsen und Anleihenkaufpolitik zu treffen haben. Bleibt es beim Alten, dürfte das Vertrauen nicht nur der kleinen Sparer, sondern auch der großen Banken in die EZB-Politik erodieren.