

Preisstabilität nicht mehr gefragt

Was wird das Bundesverfassungsgericht im anhängigen Verfahren
gegen das PEPP veranlassen ?

Von Markus C. Kerber¹

Die Pressekonferenz von EZB Präsidentin Lagarde nach der Sitzung des EZB- Rats vom 16.12.2021 war noch nicht zu Ende, da meldete die *Tagesschau* um 15:26 Uhr – und ihr folgend viele andere Gazetten - „Geldpolitische Wende – EZB lässt Notprogramm auslaufen“. Eine größere Fehldarstellung der Realität ist den öffentlich-rechtlichen Medien seit langem nicht mehr unterlaufen. Das, was die *Tagesschau* als „geldpolitische Wende“ qualifiziert, ist nichts weiter als die Fortsetzung des in der Tat formal ab 31.3.21 auslaufenden pandemischen Notkaufprogramms (PEPP) bzw. sein Ersatz durch eine verstärkte Wiederaufnahme des seit 2015 weiter in Kraft befindlichen APP, also jenen Anleihenkaufprogramms, über das das Bundesverfassungsgericht am 5.5.2020 ein vernichtendes Urteil gefällt hat.

Mehr noch: die EZB wird sämtliche der Einkünfte aus dem PEPP, also Tilgung und Zinsen, bis mindestens 2024 reinvestieren und erst dann überprüfen, ob und wann diese Marktinterventionen aufhören. Doch damit nicht genug: Griechenland, das von den geringsten Änderungen der die Zinskurve beeinflussenden Ankaufpolitik betroffen sein könnte, soll trotz fehlender Bonität seiner Anleihen nunmehr auch in den Genuss des APP kommen. So einfach geht dies und Frau Lagarde macht den Deutschen vor, wie sich die EZB unter ihrer Leitung von jeglichen rechtlichen Grenzen befreit hat.

Fast selbstredend ist die Verkündung von Lagarde, die Zinsen bei 0 % zu belassen. Dies meldet der öffentlich-rechtliche Rundfunk, als sei es eine Bagatelle, obwohl die EZB-Verweigerung jedweder Zinserhöhung für Banken, Sparer und die Inflationsbekämpfung von fataler Wirkung ist. Natürlich haben GEZ-Medien ähnlich wie die EZB-Präsidentin nunmehr Schwierigkeiten zu erklären, warum bei einer noch nie dagewesenen Inflation in der Eurozone von mittlerweile zugegebenen 4,9 % in 2021 das probate Gegenmittel der Zinserhöhung bzw. der Beendigung der Nullzinspolitik nicht ergriffen wird. Dies gilt umso mehr, als die EZB ihre Inflationsprognose für 2022 von 1,7% auf 3,2% korrigieren musste. Ein derartige Prognosefehler bei einer Zentralbank ist ein GAU, der das Vertrauen in ihre fachliche Autorität erschüttert.

Alle erwarten daher Zinserhöhungen, manche fordern es. Die Banken, die Sparer. Die Finanzminister fürchten sie indes, denn jede auch noch so kleine Ankündigung, die Nullzinspolitik aufzugeben, würde von den Hochschuldenkmalen, zu denen mittlerweile seit der Präsidentschaft von Macron auch Frankreich gehört, mit größten Befürchtungen aufgenommen. Sie müssten

¹ Dr. iur. Professor für Finanzwissenschaft und Wirtschaftspolitik an der TU Berlin. Gründer von www.europolis-online.org

EuropolIS

eine Zinsspreizung zwischen ihren Anleihen und denen der besser wirtschaftenden Nordstaaten befürchten. Da diese Logik des Wettbewerbs auf den Kapitalmärkten der EZB nicht passt und zu einer Fragmentierung des Euroraums führen könnte, werden alle Register gezogen, um den Euroblock- ein Kunstgebilde aus 19 völlig heterogenen Volkswirtschaften- zusammenzuhalten.

Derweil sind nahezu alle Zentralbanken der westlichen Welt der Meinung, dass die Inflation ein dauerhaftes Phänomen bleiben werde. Einzig die EZB ist sich gewiss, dass die gegenwärtigen Inflationsraten nur kurzfristig anhalten werden und streut Zweifel, dass das angestrebte Ziel von dauerhaft 2 % Inflation nachhaltig erreicht werden kann. Wieso die Prognosen der EZB sich so sehr von den Prognosen ihrer Kollegen in allen anderen westlichen Zentralbanken unterscheiden, begründet Frau Lagarde nicht. Wer angesichts grassierender Inflation sowie eines robusten Wachstums bei starker Nachfrage und sogar Arbeitskräftemangel in einigen Ländern der westlichen Welt die Geldmenge weiter aufbläht, nimmt Inflationsgefahren in Kauf, die leicht hin nicht mehr zu kontrollieren sind. Durch die Isolierung der EZB im Konzert der westlichen Zentralbanken wird der Euro einem unvermeidbaren Abwertungsdruck ausgesetzt. Das kommt einigen exportschwachen Ländern der Eurozone zu Gute, wird aber die importierte Inflation steigern.

Wer wie die EZB in der gegenwärtigen Situation die Nullzinspolitik nicht beendet, nimmt eine dauernde Inflation billigend in Kauf. Ja, vielleicht will die EZB und die sie tragenden Kräfte der Hochschuldenländer die Inflation sogar forcieren, weil sie weiß, dass sie andernfalls nicht von ihren hohen Schulden herunterkommen.

Es könnte sein, dass der Ansehensverlust von Madame Lagarde sowie der Autoritätsverfall der EZB das Endspiel um den Euro einleitet. Zunächst darf man aber darauf gespannt sein, was die Bundesregierung dazu sagt, dass die EZB unter Lagarde aus ihrem Mandat der Preisstabilität einfach aussteigt. Was muss noch passieren, damit die Bundesregierung endlich ihren verfassungsrechtlichen Pflichten angesichts des Ausbruchs der EZB aus der Stabilitätsgemeinschaft gerecht wird, und klarstellt: So geht es mit der Europäischen Währungsunion nicht weiter. Die in Karlsruhe anhängige Verfassungsbeschwerde gegen das PEPP und die EZB-Kollateralbeschlüsse vom April 2020 dürfte vor diesem Hintergrund an Bedeutung gewinnen.