

05. Juli 2019, von Michael Schöfer

Das kann die EZB gar nicht leisten

Die Europäische Zentralbank (EZB) will mit ihrer lockeren Geldpolitik die Kreditvergabe beflügeln und mithilfe der daraus resultierenden höheren Unternehmensinvestitionen das Wirtschaftswachstum ankurbeln sowie die Inflation anschieben. Das ist grob gesagt das Ziel von EZB-Präsident Mario Draghi. Deshalb steht der Leitzins momentan bei null Prozent. Und die Banken müssen einen Strafzins von 0,4 Prozent berappen, wenn sie bei der EZB Geld bunkern. Dem Bundesverband deutscher Banken zufolge hat das die deutschen Kreditinstitute im vergangenen Jahr rund 7,5 Mrd. Euro gekostet.

Obendrein sind die Anleger derzeit sogar bereit, für Bundesanleihen einen Negativzins von 0,4 Prozent zu zahlen. Das muss man sich wirklich auf der Zunge zergehen lassen: Bundesfinanzminister Olaf Scholz bekommt Geld geschenkt, wenn er sich welches leiht. Entschuldung durch Kreditaufnahme. Draghi hat kürzlich zu erkennen gegeben, diesen Kurs zu verschärfen. Der Strafzins wird sich also möglicherweise noch erhöhen. Die Banken sollen außerdem Prämien bekommen, wenn sie die Kreditvergabe erhöhen. Draghis designierte Nachfolgerin, Christine Lagarde, wird daran vermutlich keinen Deut ändern.

Das Dilemma der EZB ist, dass sie Geldpolitik für die sehr heterogene Eurozone betreiben muss, darin sind so unterschiedliche Länder wie Deutschland, Malta, Italien oder Griechenland vereint. Jedes der 19 Eurozoneländer hat spezifische Probleme, aber die EZB macht eine gemeinsame Geldpolitik für alle. Sie kann gar nicht anders. Ob das auf Dauer gutgeht, ist freilich zu bezweifeln. Die Gelackmeierten sind beispielsweise die deutschen Sparer, die für ihr Ersparnis bestenfalls einen Minizins erhalten. Die Inflationsrate (in Deutschland im Juni 2019 1,6 %) ist seit langem höher als der Zinsertrag, weshalb die Sparer Jahr für Jahr Geld verlieren. Aber auch die private Altersvorsorge kommt gehörig ins Schleudern, weil etwa Pensionskassen ihr Vermögen nur in mündelsicheren Wertpapieren (u.a. Bundesanleihen) anlegen dürfen. Und die werfen eben wie eingangs erwähnt nichts mehr ab. Im Gegenteil, sie kosten.

Die entscheidende Frage ist, ob die EZB mit ihrer lockeren Geldpolitik nicht auf dem falschen Dampfer ist. DIW-Präsident Marcel Fratzscher weist nämlich darauf hin, "dass die Unternehmensgewinne in Deutschland im letzten Jahr hervorragend waren". Es gebe zwar auch Unternehmen, "die nicht gut laufen, aber es gibt viele, die haben richtig, richtig dicke Gewinne". [1] "In Deutschland betrug die Summe an liquiden Mitteln der Firmen 1998 etwa zehn Prozent des BIP. Inzwischen sind es 15 Prozent." [2] Mit anderen Worten: Die Liquidität der Unternehmen ist ausgezeichnet, und sie ist trotz der Finanzkrise extrem gestiegen. Wenn jedoch die Liquidität der Unternehmen ausgezeichnet ist, werden sie kaum mehr Kredite nachfragen, selbst wenn sie diese nachgeworfen bekommen, denn das wäre gleichbedeutend mit Eulen nach Athen tragen.

Die Kredite der Banken an das Verarbeitende Gewerbe betragen hierzulande im ersten Quartal 2019 insgesamt 144,4 Mrd. Euro, sie liegen damit 6,2 Prozent über dem Vorjahreszeitraum. [3] Das ist im Vergleich zu den Zahlen vor der Finanzkrise wenig. Ob sich das - wie von der EZB gewünscht - drastisch steigern lässt, ist angesichts der überbordenden Liquidität der Unternehmen ungewiss. Wahrscheinlich ist alle Liebesmühe vergebens.

Umgekehrt wird ein Schuh draus: Unternehmen investieren und haben dadurch einen höheren Kreditbedarf, wenn sie mehr Umsatz machen und die Kapazität voll ausgelastet ist. Das gelingt allerdings nur, wenn die Nachfrage nach den von ihnen hergestellten Gütern

entsprechend hoch ist. Die Nachfrage wiederum ist von der Entwicklung der Realeinkommen abhängig. Leider liegt gerade da vieles im Argen.

In ganz Europa ist in den vergangenen Jahrzehnten die Kluft zwischen Arm und Reich größer geworden. Beispiel Niedriglohnsektor: "Mitte der 1990er Jahre lag der Anteil der Beschäftigten mit einem Niedriglohn in Deutschland bei rund 16 Prozent. Seit 1997 ist eine starke Ausweitung dieses Lohnsegments zu beobachten: Seit dem Jahr 2008 liegt der Anteil konstant bei fast 24 Prozent. Da gleichzeitig ein allgemeiner Beschäftigungszuwachs in Deutschland zu verzeichnen war, bedeutet der konstante Anteil auch, dass im Jahr 2017 7,9 Millionen abhängig Beschäftigte einen Lohn unterhalb der Niedriglohnschwelle erhielten. Das waren 2,9 Millionen Beschäftigte (46 Prozent) mehr als noch 1995." [4] Der Niedriglohnsektor ist durch die Agenda-Politik von Gerhard Schröder (SPD) buchstäblich explodiert. Eine Entwicklung, die sich auch durch die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns nicht grundsätzlich gebessert hat. Bezeichnend: In Ländern mit hoher Tarifbindung, wie etwa in Schweden, ist der Niedriglohnsektor wesentlich kleiner.

Hier müssen wir ansetzen, die Kluft zwischen Arm und Reich muss sich wieder deutlich verringern. Aber das ist die Aufgabe der Wirtschaftspolitik der Regierungen, das kann die EZB mit ihrer lockeren Geldpolitik gar nicht leisten. Die durch nationale Egoismen gesplante Europäische Union ist jedoch von einer Lösung weiter entfernt denn je, sämtliche nachfrageorientierten Ansätze wurden und werden durch die verordnete Sparpolitik konterkariert. Von der blamablen Uneinigkeit in steuerpolitischen Fragen ganz zu schweigen. Deutschland weigert sich beharrlich, einen wie auch immer gearteten EU-internen Finanzausgleich zu etablieren. Abgesehen von wirkungslosen Placebos tut sich diesbezüglich nichts. Die Wirtschaftspolitik muss selbstverständlich auch im Einklang mit den Klimazielen und dem Stopp des Artensterbens liegen. Doch die Staats- und Regierungschefs haben zuletzt gezeigt, dass sie abermals an dieser ambitionierten Aufgabe scheitern. Nein, sie scheitern nicht bloß, sie versagen kläglich. In den Geschichtsbüchern wird man dereinst über unsere Epoche gewiss verständnislos den Kopf schütteln. Wie konntet ihr das bloß zulassen?

[1] Deutschlandfunk Kultur vom 15.06.2019

[2] Frankfurter Rundschau vom 25.06.2019

[3] Deutsche Bundesbank, Zeitreihe BBK01.PQ3020: Kredite an das Verarbeitende Gewerbe / insgesamt / Alle Bankengruppen

[4] DIW, Wochenbericht 14 / 2019