Draghi’s „Dicke Berta“: Merkel blamiert – Flassbeck träumt

Description

Die Bundesregierung in Gestalt von Frau Merkel kämpft mit der Ablehnung des direkten Ankaufs von Staatspapieren durch die EZB und mit dem Fiskalpakt heroisch gegen die europäischen Schuldensünder und setzt auf deren Disziplinierung durch die „Märkte“. Und dann kommt ein Italiener daher und packt seine „dicke Berta“ namens LTRO aus.

Und schon ist alles wie vorher: Schuldensünder können sich weiter günstig verschulden, weil die LTROs die Banken in die Lage versetzen, Schuldtitel der Südstaaten zu kaufen. Das drückt deren Zinslast, sie freuen sich. Auch die Banken freuen sich. Die Differenz zwischen dem Schuldzins für die LTRO-Mittel und der Anleihe-Verzinsung ist ein risikoloses Geschäft.

Unsere „Mutti“ aber guckt in die Röhre. Wo sie es doch so gut gemeint hat mit ihrem Fiskalpakt und der Disziplinierung durch die Märkte.

Heiner Flassbeck, Chef-Volkswirt bei der UNO-Organisation für Welthandel und Entwicklung (UNCTAD), Flassbeck regt sich auf: „…es ist höchste Zeit, sich von einigen deutschen Lieblingsideologien zu verabschieden. Der naive Monetarismus, den viele gegen jede Evidenz und Logik immer noch pflegen, steht pragmatischer Geldpolitik derart im Weg, dass der Euro vollends aus dem Gleichgewicht geraten könnte.“ Nein, damit meint er nicht den LTRO, sondern unsere „Mutti“ und ihre Spielgefährten: „Wäre die politische Energie darauf verwendet worden, den direkten Zugriff der Zentralbank auf den Bondmarkt zu ermöglichen, hätte das die Finanzmärkte beruhigt – ohne die Banken sinnlos zu mästen.“

Und dann fängt er zu träumen an: „Hätte die EZB die Schuldpapiere direkt am Markt durch eigene Intervention gekauft und für drei Jahre gehalten, hätte sie selbst die Zinsen von den Staaten kassiert, die jetzt den Banken ohne eigene Leistung zufallen. Da der Gewinn der Zentralbank den Staaten zusteht, wäre bei direkter Intervention der Notenbank netto gerechnet die Zinsbelastung der Staaten nahe null gewesen. Das hätte helfen können, die Staatshaushalte zu sanieren.“

Und es geht weiter mit den Konjunktiven: „Hätte die EZB die Liquidität gar direkt an die Staaten gegeben, wäre das Ergebnis nicht anders gewesen. Die Staaten hätten ein Prozent Zinsen an die Notenbank gezahlt, von denen sie einen erheblichen Teil wieder zurückbekommen hätten.“

Ja, stimmt: Das wäre der kostengünstigste Weg gewesen. Aber darauf kommt es gerade nicht an, sondern eben auch darauf, die Banken zu mästen. Weil nur das die Finanzmärkte beruhigt. Herr Draghi hat das verstanden, Herr Flassbeck nicht.

Flassbeck ist für eine pragmatische Geldpolitik, mochte die politische Energie darauf verwendet sehen, der EZB den direkten Zugriff auf den Bondmarkt zu ermöglichen. Draghi aber ist noch eine Stufe pragmatischer. Denn mit dem Modell „dicke Berta“ macht er das überflüssig.