

# WIE DIE EZB DIE INFLATION HOCH HÄLT UND WAS SIE STATTDESSEN TUN KÖNNTE | VON NORBERT HÄRING

*Posted on 11. Februar 2023*

### *Ein Standpunkt von Norbert Häring.*

Die Inflation ist so hoch wie seit einem halben Jahrhundert nicht mehr, doch die Europäische Zentralbank (EZB) tut sehr wenig um ihr entgegenzuwirken. Auf diese Weise trägt die breite Bevölkerung die Folgen der extremen geldpolitischen Maßnahmen des letzten Jahrzehnts zur Stabilisierung der Finanzmärkte im Dienste der Kapitalbesitzer. Es gäbe durchaus eine Alternative, allerdings nicht innerhalb des von der EZB gesteckten Rahmens.

Im Jahr 2022 [hat sich die Lebenshaltung](#) in Deutschland auf das Gesamtjahr gerechnet um 7,9% verteuert. 2021 hatte die Inflationsrate noch 3% betragen. Zum Jahresausklang, im Dezember lagen die Preise um 8,6% höher als im Vorjahresmonat. Den unrühmlichen Höchststand markierte der November mit einer Rate von 10%. Die Lebensmittelpreise sind 2022 um satte 20,7% gestiegen, eine Katastrophe für Haushalte mit engem Budget.

### **Die Gründe der hohen Inflation**

Inflationstreiber sind vor allem die durch die „Sanktionen“ gegen Russland nach oben getriebenen Energiepreise. Ich schreibe Sanktionen in Anführungszeichen, weil Russland Profiteur der hohen Preise ist und wir viel Öl und Gas aus Russland nun stark verteuert auf indirektem Wege beziehen. Es handelt sich also de facto um Sanktionen gegen die deutsche und europäische Bevölkerung.

Die Inflation geht allerdings weit über das durch die höheren Energiepreise verursachte Maß hinaus. Das erkennt man auch daran, dass die Prognosen für dieses Jahr im Bereich von nochmal sechs Prozent über den stark erhöhten Lebenshaltungskosten von 2022 liegen, obwohl sich die Energiepreise zurückbilden.

Der zweite Grund ist das Ausgabenverhalten der Regierung während der Pandemie und der Energiekrise. Sie nahm und nimmt stark erhöhte Defizite in Kauf, gibt also viel mehr aus, als sie einnimmt, auch um Haushalte und Unternehmen zuerst von Einnahmeausfällen, dann vor Kostensteigerungen teilweise abzuschirmen. So schleust sie viel nachfrageförderndes Geld in den Wirtschaftskreislauf, während gleichzeitig durch die Pandemiemaßnahmen, die Klimawende und die Energiepreissteigerungen sehr viel

Produktionspotential zerstört worden ist. Stabile oder gar steigende Nachfrage bei gesunkenem Angebot treibt die Preise nach oben.

Der dritte Preistreiber ist die EZB, die durch ihre extremen Niedrigzinsen und vor allem durch ihre riesenhaften Anleihekaufprogramme ebenfalls sehr viel Geld in Umlauf gebracht hat. Dieses Geld wurde, entgegen dem, was uns immer suggeriert wird, vor allem in die Finanzmärkte eingeschleust und sorgte dort für steigende Preise aller Vermögenswerte, von Aktien und Anleihen, über Bitcoin und Rohstoffe bis zu Immobilien. Als Nebeneffekt steigen dadurch auch die Preise in der realen Welt jenseits der gehandelten Eigentumsrechte. Das Bauen wurde teurer, weil alle Welt in Häuser investieren wollte, die Immobilienbesitzer und Aktionäre werden reicher und geben deshalb mehr aus.

### **Die unzureichenden Gegenmaßnahmen**

In Deutschland, wo die Interessen des Kapitals regelmäßig besonders ungeniert privilegiert werden, durften sich die internationalen und heimischen Energiekonzerne und deren Aktionäre ungeniert an den Energiesanktionen gegen das deutsche Volk bereichern, während zum Beispiel Spaniens Regierung durch Eingriffe in die Preisgestaltung die Inflation deutlich niedriger gehalten hat.

Gegenmaßnahmen der Regierung, um den Armen in Anbetracht der massiv gestiegenen Lebensmittelpreise zu helfen? Fast völlige Fehlanzeige.

Was die europäische Zentralbank angeht, so hat sie aufgehört zusätzliche Anleihen zu kaufen und ihre beiden Leitzinsen in den letzten sieben Monaten um drei Prozentpunkte auf 2,5% bzw. 3% angehoben.

Wenn die Inflation um fünf Prozent zunimmt und der Leitzins nur um 3% steigt bedeutet das, dass der inflationsbereinigte „Realzins“ sinkt, in diesem Fall noch stärker negativ wird. Wenn Banken für 2023 eine Geldentwertung von etwa 6% erwarten und sich Geld von der EZB für 3% leihen können, ist das für die sie ein prima Geschäft. Die Inflation bremsen kann man so nicht.

Ohnehin hat die EZB schon im Sommer 2021 – etwas verbrämt – klar gemacht, dass ihr eine längere Phase überschießender Inflation durchaus recht wäre. Ich hatte damals geschlossen:

*„Wir dürfen also in den nächsten Jahren mit höherer Inflation bei weiterhin sehr niedrigen Zinsen rechnen. Das bedeutet, dass der inflationsbereinigte Zins noch stärker negativ wird.“*

## **Das neue Inflationsziel der Europäischen Zentralbank und das Endspiel des Kapitalismus**

**9.07.2021** | Hören | Die Europäische Zentralbank (EZB) will künftig höhere Inflation zulassen als bisher. Das bietet mir eine gute Gelegenheit zu erklären, warum ich mein im Herbst erscheinendes Buch „Endspiel des Kapitalismus“ genannt habe.

Die EZB kann im Rahmen der Begrenzungen ihrer Strategie, die sie sich im Interesse des Kapitals selbst auferlegt hat, kaum mehr tun, um die Inflation einzudämmen.

Würde sie die Zinsen massiv anheben, könnten millionenfach Menschen, die ihre Immobilien auf Kredit gekauft haben, die steigenden Kreditzinsen nicht mehr zahlen. Denn die Einkommen steigen ja bei weitem nicht so schnell wie die Inflation. Die Immobilien würden zwangsversteigert. Gleichzeitig würde die Nachfrage nach Immobilien stark zurückgehen, weil die Finanzierung viel teurer würde. Zusammen würde das zu einem Einbruch der Immobilienpreise führen.

Auch viele kurzfristig verschuldete Unternehmen würden Pleite gehen, was wiederum zu Ausfällen bei anderen Unternehmen führend würde, denen sie Geld schulden.

Die Aktienmärkte würden einbrechen.

Zusammen würde das dazu führen, dass Banken und andere Finanzinstitute pleite gehen, mit der Aussicht auf eine neue große Finanzkrise und in der Folge auch Wirtschaftskrise.

Das Problem liegt darin, dass die langjährige extreme Niedrigzins- und Geldflutungspolitik die Preise von Vermögenswerten so weit nach oben getrieben hat, dass nun eine Fortsetzung dieser Politik nötig ist, um ein Platzen der Blase zu verhindern.

Die hohe Inflation wird in Kauf genommen als weniger bedrohliche Alternative. Die Blase wird auf diese Weise langsam entlüftet, indem die überbewerteten Vermögenswerte bei stabilen nominalen Preisen

allmählich durch die Inflation entwertet werden, letztes Jahr um 8%, dieses Jahr nochmal um 5%, 6% oder 7%, nächstes Jahr vielleicht nochmal um 5%. So lässt sich vielleicht ein Crash vermeiden.

Die Masse der Menschen, die keine oder nur geringfügige Vermögenswerte hat, sind die Hauptleidtragenden. Ihre Einkommen werden entwertet, um die Vermögen derer vor einem noch stärkeren Verfall zu schützen, die in den letzten Jahrzehnten von den Vermögenspreisblasen profitiert haben, die die Notenbanken aufgeblasen haben.

### **Der Kern des Problems**

Die produzierende und arbeitende Wirtschaft ist Geisel der Finanzmärkte, weil die EZB sich darauf festgelegt hat, nur als Agent des Kapitals zu agieren. Die Finanzbranche ist Nervenzentrum und Motor des Finanzkapitalismus aktueller Prägung. Sie stellt das Geld bereit und bestimmt darüber, welche Unternehmen und Personen unter welchen Bedingungen damit arbeiten dürfen. Diese Bedingungen werden so gestaltet, dass die Rendite des Kapitals maximiert wird und die Eigentümer von Besitzrechten an Unternehmen und Vermögenswerten ihr daraus resultierendes Einkommen quasi-automatisch erhalten, ohne dafür etwas tun zu müssen.

Die Europäische Zentralbank schmiert diesen Prozess, indem sie alles neue Geld, das sie in Umlauf bringt, zu sehr günstigen Bedingungen der Finanzbranche übergibt, die dann bestimmen darf, wer in der Wirtschaft Finanzmittel bekommt.

Das wird natürlich so nicht dargestellt. Vielmehr werden die Zusammenhänge aktiv vernebelt. So wird etwa so getan, als diene zusätzliches Geld, das die Zentralbank den Banken gibt, nur oder ganz überwiegend dazu, zusätzliche Investitionskredite an Unternehmen zu geben. Tatsächlich ist das aber nur ein geringfügiger Teil der Kreditvergabe der Banken.

Ihr Hauptgeschäft besteht im Hypothekenkreditgeschäft und darin, Kredite an andere Finanzinstitute zu geben, oft an mit ihnen verbundene, die damit Wertpapiere unterschiedlichster Art kaufen. Die Kredite an Immobilienkäufer wiederum werden zum ganz überwiegenden Teil von den Kreditnehmern dafür

verwendet, schon bestehende Häuser und Wohnungen zu kaufen. Je mehr solche Kredite die Banken geben, desto mehr treiben sie damit die Immobilienpreise in die Höhe und sorgen dafür, dass kaum noch jemand Häuser und Wohnungen kaufen kann, ohne hohe Hypothekenschulden aufzunehmen.

Solange diese beiden Arten der Kreditvergabe noch zu steigenden Wertpapier- und Immobilienpreisen führen, ist alles gut, weil die steigenden Preise die Nachfrage beleben und dafür sorgen, dass die Kreditnehmer dank des Wertzuwachses zahlungsfähig bleiben. Aber irgendwann, wenn die Preise so hoch gestiegen sind, dass niemand mehr mit weiteren Preissteigerungen und viele mit sinkenden Preisen rechnen, legen die Preise den Rückwärtsgang ein und es kommt zum Crash – es sei denn, die Notenbank hält mit extremen Maßnahmen dagegen, was sie in den letzten 13 Jahren mit zunehmender Radikalität getan hat.

Das Ergebnis ist die extreme Vermögenskonzentration, die wir inzwischen erreicht haben.

### **Die Alternative**

Dass die produzierenden und arbeitenden Teile der Wirtschaft Geiseln der Finanzmärkte sind, ist gewollt. Es resultiert daraus, dass die Ansprüche der Kapitalbesitzer als unantastbar behandelt werden.

Eine Alternative sähe zum Beispiel so aus:

Die Zentralbank unterscheidet bei den Konditionen für ihre Kredite an die Banken danach, wofür diese Kredite ausgereicht werden, oder sie betreibt direkt Kreditlenkung, indem sie den Banken Obergrenzen für die Ausweitung verschiedener Kreditarten auferlegt.

### **Kreditlenkung wird bei Zentralbankern hoffähig – langsam**

[28.04.2015](#) | Bei Zentralbankern war bisher der Glaube an die höhere Einsicht der „Finanzmärkte“ Dogma. Wo die das Geld hingeben, ist es gut aufgehoben, lautete die Philosophie. Die große Finanzkrise demonstrierte eindrucksvoll das Gegenteil. Sieben Jahre später bröckelt das Dogma endlich.

Die Konditionen wären besonders günstig, bzw. die Obergrenzen hoch, für Investitionskredite, weil durch diese neue Produktionskapazitäten geschaffen werden, was der Geldentwertung entgegenwirkt und für

die Dynamik der Wirtschaft besonders wichtig ist. Bei der Kreditvergabe für Wertpapier- und Immobilienkäufe würde dagegen dafür gesorgt, dass diese sich allenfalls im Gleichlauf mit dem Wirtschaftswachstum ausweiten, um die Bildung von Preisblasen durch übermäßigen Geldzustrom in diese Märkte zu verhindern. Kredite an andere Finanzinstitute wären hier mit einzubeziehen.

In einer Phase wie der jetzigen, wenn die Preise der Vermögenswerte bereits stark aufgebläht sind und ein Crash droht, ist das Umsteuern schwer. Aber es ist möglich, wenn man die Besitzer der Vermögenswerte, die Konsequenzen der Politik selbst tragen lässt, die sie bisher massiv begünstigt hat.

### **Beispiel Island, Gegenbeispiel Irland**

Ein Beispiel, wo das mit Erfolg getan wurde, ist Island in der Finanzkrise von 2008/09. Das kleine Land hat drei Mega-Banken, die international ein sehr großes Rad gedreht hatten und in der Finanzkrise insolvent wurden. Anstatt den Staatshaushalt beim Versuch sie zu retten, völlig zu ruinieren, teilte die Regierung – nachdem die Vorgängerregierung weggefegt worden war – die Banken einfach in die Teile auf, die für die heimische Wirtschaft noch wichtig waren, und in einen anderen Teil, dem all die wertlos gewordenen Forderungen zugeteilt wurden und der in die Pleite geschickt wurde.

Die Bevölkerung Islands litt auf diese Weise kaum unter einer der massivsten Bankenpleiten, die es je in einem Land gegeben hat.

In Irland war die Lage ähnlich. Aber weil Irland zum Euroraum gehört, konnte die EZB im Dienste der deutschen und französischen Gläubigerbanken die irische Regierung mit der Drohung, erpressen, deren Banken von der Finanzierung durch die EZB abzuschneiden. Damit wären die irischen Banken auch nach einem Schuldenschnitt nicht vor dem Konkurs zu retten gewesen und der Zahlungsverkehr in Irland wäre zum Erliegen gekommen. Deshalb musste die irische Regierung ihre Pleitebanken mit sehr viel öffentlichem Geld sanieren, zu Lasten der Bevölkerung.

### **Die perfiden Mittel, mit denen die Euro-Bank über den Volkswillen hinwegregiert, am Beispiel Irlands (Teil 1)**

Eine parlamentarische Untersuchungskommission in Irland hat in einem langen Report nachgezeichnet, mit welch undemokratischen und perfiden Mitteln die Europäische Zentralbank (EZB) zwei irische Regierungen gezwungen hat, zugunsten deutscher und französischer Banken die privaten Schulden der irischen Banken den Bürgern Irlands gegen deren Willen aufzuladen.

### **Schlüssel bei der EZB**

Der Schlüssel liegt also bei der EZB. Praktischerweise für das Kapital ist diese politisch völlig unabhängig und kann ungeniert die Interessen des Kapitals und der Finanzbranche durchsetzen, wie sie das in Irland ganz offen getan hat und in ihrem normalen Geschäft verdeckt tut. Wenn die EZB ihre Machtmittel zur Verteidigung der Interessen der Finanzbranche und damit der Kapitalbesitzer einsetzt, können die Regierungen nichts tun, um die Wirtschaft aus der Geiselhaft zu befreien.

Stellen wir uns daher eine Notenbank vor, die im Interesse der Bürger handelt, nicht im Interesse des Kapitals. Dazu ein Hinweis: Das folgende sollte nicht als (einziges) Patentrezept für eine Geldpolitik im Sinne der großen Masse der Bevölkerung gelesen werden, sondern vielmehr als Anregung, die aufzeigen soll, wie man den von der EZB gesetzten Diskussionsrahmen verlassen muss, um überhaupt sinnvolle Handlungsoptionen zu finden.

Eine solche Notenbank würde die Inflation, soweit sie nicht an der Energiepreissteigerung liegt, bei einer Ursache bekämpfen, wo sie sich bekämpfen lässt, ohne notwendig massiven Schaden in der Wirtschaft und Bevölkerung anzurichten: bei der Inflation der Vermögenswerte und der daraus resultierenden Vermögenskonzentration.

Die Banken haben derzeit aufgrund der Wertpapierankäufe der EZB Riesensummen an Guthaben auf ihren EZB-Konten. Das macht es fast unmöglich für die EZB die Kreditvergabe zu steuern. Diese Wertpapierkäufe waren es auch, die die Preise von Vermögenswerten nach oben getrieben haben.

Statt die Zinsen weiter zu erhöhen, würde sie ihre Geldpolitik restriktiver machen, indem sie aufgekaufte Wertpapiere wieder verkauft und so Geld aus dem Finanzkreislauf der Banken nimmt. Bildlich gesprochen

muss die EZB erst einmal den Banken und der Finanzbranche generell die Unmengen an Spielchips wegnehmen, mit denen sie das Finanzcasino am Laufen halten und immer größer machen.

Die Kurse von Staatsanleihen würden dann fallen, die von den Regierungen zu zahlenden Zinsen für neue Anleihen entsprechend steigen. Das würde vor allem die höher verschuldeten Regierungen treffen. Doch das müsste nicht schlimm sein. Denn die Regierungen könnten, wenn die heimischen Banken sich weiterhin günstig bei der EZB refinanzieren können, von diesen Banken Kredite aufnehmen.

Das allerdings nur, wenn die EZB aufhören würde, ihre Macht über die Banken dafür einzusetzen, Bankkredite an die Regierungen zu torpedieren. Sie torpediert das, weil sie im Interesse der Vorherrschaft des Kapitals über die Regierungen sicherstellen will, dass die Regierungen von den Kapitalgebern abhängig bleiben und sich nach deren Wünschen und nach den Wünschen der EZB richten müssten.

### **Issing, Trichet und die fünfte Gewalt (Goldman Sachs)**

[27.02.2014](#) Otmar Issing, Lobbyist in Diensten der US-Großbank Goldman Sachs, ist mit dem früheren Chef der Deutschen Bank, Rolf-E. Breuer, einig, dass die Finanzmärkte die beste Kontrollinstanz für staatliches Handeln sind. Diese Haltung deckt sich mit derjenigen der Europäischen Zentralbank und des Bundesverfassungsgerichts.

Auch die Preise von anderen Vermögenswerten wie Aktien, Bitcoin und Immobilien würden sinken. Die Leidtragenden wären die Kapitalbesitzer und die Finanzbranche, denn letztere hält in großem Umfang Wertpapiere in den eigenen Büchern oder hat diese als Sicherheiten für Kredite an Finanzspekulant und andere Finanzinstitute akzeptiert. Immobilien fungieren ebenfalls in großem Umfang als Sicherheiten für Hypothekenkredite an private Hauskäufer und an Investmentgesellschaften.

Das könnte viele Finanzinstitute in Liquiditätsnöte bringen oder gar insolvent machen, also in die Pleite treiben.

Hier wäre das isländische Modell anzuwenden, also Aufteilung notleidender Banken in eine abzuwickelnde Bad Bank und eine unter öffentlicher Regie weiterzuführende Kernbank mit den volkswirtschaftlich

wesentlichen Teilen, insbesondere Zahlungsverkehr und inländischen Kreditgeschäft mit Unternehmen und Haushalten.

Diese staatlich geretteten Kernbanken könnten in Stiftungen mit klar geregelter Geschäftszweck überführt werden. Da sie keine Rendite an außenstehende Kapitalgeber abzuführen hätten, könnten sie Haushalte, Unternehmen und Staat günstig mit Krediten versorgen.

Die Bremswirkung der unvermeidlichen Turbulenzen an den Finanzmärkten würde es vermutlich nötig machen, die Leitzinsen wieder zu senken, anstatt sie weiter zu erhöhen. Private Immobilienkäufer und -besitzer und Unternehmen würden durch günstige Finanzierungsmöglichkeiten unterstützt, anstatt die Hauptlast der Inflationsbekämpfung tragen zu müssen, die aufgrund der vorherigen extremen geldpolitischen Maßnahmen zugunsten der Kapitalbesitzer nötig geworden sind.

Langfristig sollte die EZB dafür sorgen, dass die Zinsen für unterschiedliche Kreditarten in der Volkswirtschaft nur etwa so viel über der Inflationsrate liegen, dass damit das Risiko des Kreditausfalls abgedeckt ist. Denn gesellschaftlich liegen die Kosten der Vergabe eines Kredits nur darin, dass durch Kredite Menschen und Institutionen gesellschaftliche Ressourcen zugeteilt bekommen, von denen manche diese Ressourcen in den Sand setzen und wertlos machen.

Das mit niedrigen Zinsen verbundene Risiko, dass sich selbst verstärkende Blasen an den Finanzmärkten aufgepumpt werden, wäre wie weiter oben schon erwähnt, durch eine an gesamtwirtschaftlichen Notwendigkeiten ausgerichtete Kreditaufsicht über die Banken auszuschließen. Diese würde dafür sorgen, dass die in dieser Hinsicht problematischeren Kreditarten, nämlich diejenigen für den Kauf von Vermögenswerten (finanziellen wie Immobilien) und Konsumentenkredite relativ zur Wirtschaftsleistung nicht zunehmen. Das lässt sich durch Obergrenzen für die zulässigen Wachstumsraten der Kreditarten relativ leicht bewerkstelligen, ohne im Detail in die Kreditentscheidungen der Banken eingreifen zu müssen.

## Resümee

Eine Geldpolitik, die die Inflation entschlossen bekämpft, ohne dabei die Konjunktur abzuwürgen und Regierungen und Hausbesitzer in die Pleite zu treiben, ist möglich. Aber nur, wenn die Notenbank von ihrer strikt an den Interessen der Kapitalbesitzer ausgerichteten geldpolitischen Strategie abrückt. Dazu müsste zuerst die politische Unabhängigkeit der Zentralbank aufgehoben werden, die diese Ausrichtung am Kapitalinteresse gegen demokratische Kontrolle und Eingriffe absichert.

+++

Dank an den Autor für das Recht zur Veröffentlichung des Beitrags.

+++

Dieser Beitrag erschien zuerst am 08. Februar 2023 bei [norberthaering.de](https://www.norberthaering.de)

+++

Bildquelle: [Zwiebackesser](#)/ shutterstock