



Zentrum der Macht: Im 41. Stock der Frankfurter EZB-Zentrale befindet sich der Ratssaal, in dem die geldpolitischen Entscheidungen getroffen werden.

## Wer überwacht die Geldwächter?

Unter der Führung von Mario Draghi hat die EZB zahlreiche geldpolitische Tabus gebrochen. Die Kritik in Deutschland ist heftig, blieb aber bislang ohne Folgen. Nun stellt sich die Frage: Wer kontrolliert überhaupt die Zentralbank?

„Whatever it takes“ – was auch immer nötig ist. Mit diesen Worten schaffte es EZB-Präsident Mario Draghi auf dem Höhepunkt der Eurokrise 2012 die Finanzmärkte zu beruhigen. Das war zu einer Zeit, als nicht der „Brexit“, sondern der „Grexit“ das Thema war – also das Ausscheiden Griechenlands aus dem Euroraum. Die Märkte reagierten wie gewünscht und interpretierten Draghis Worte als Ankündigung, im Notfall unbegrenzt Staatsanleihen zu kaufen. In der Folge stiegen die Börsenkurse wieder – der befürchtete Zusammenbruch der Eurozone war abgewandt.

Kurz darauf beschloss der EZB-Rat tatsächlich ein entsprechendes Anleihekaufprogramm unter dem Namen OMT (Outright Monetary Transactions). Es erlaubt der Notenbank den unbegrenzten Erwerb von Staatspapieren im Euroraum. Obwohl es bis heute nicht zum Einsatz kam, kritisierten zahlreiche Politiker, Wissenschaftler und Bürger das beabsichtigte Vorgehen als versteckte Staatsfinanzierung, die der Notenbank untersagt ist. Erstmals seit langer Zeit entbrannte in Deutschland eine breite

Diskussion um die Frage: Wie viel Macht hat die Zentralbank? Und vor allem: Wer kontrolliert sie?

Aus rechtlicher Sicht gibt es dafür eine einfache Antwort: „Die EZB wird durch die Gerichte kontrolliert“, sagt Christoph Schalast, Professor für Wirtschafts- und Europarecht an der Frankfurt School of Finance & Management. Und das nicht nur in der Theorie. Nach dem Beschluss der EZB für das OMT-Programm reichten Politiker wie Peter Gauweiler (CSU) und Herta Däubler-Gmelin (SPD) zusammen mit rund 11.000 Bürgern eine Klage beim Bundesverfassungsgericht ein. Der Ausgang ist bekannt: Die Richter leiteten die Entscheidung an den Europäischen Gerichtshof in Luxemburg. Dort wurde die Klage abgewiesen. Begründung: Die Geldpolitik der EZB darf auch begrenzte Auswirkungen auf die Wirtschaftspolitik haben. Das Bundesverfassungsgericht fügte sich diesem Urteil jüngst in einem zweiten Entscheid.

### Angriff auf das Vermögen

Aber nicht nur das OMT-Programm, sondern auch die extreme Zinspolitik

der Zentralbank hat in Deutschland jenseits aller rechtlichen Fragen zu massiver Kritik geführt. Viele Bürger fühlen sich durch die Niedrigzinsphase um ihre Sparerträge betrogen und fordern einen direkteren politischen Zugriff auf die EZB. Auch einige Politiker haben die jüngsten Beschlüsse der Zentralbank scharf kritisiert. Eine Auswahl: Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble machte die EZB-Geldpolitik als einen Grund für die zunehmende euroskeptische Stimmung in Deutschland aus. Bayerns Finanzminister Markus Söder sprach vom Angriff auf das Vermögen der Deutschen. Der ehemalige ifo-Präsident Hans-Werner Sinn attestierte der EZB eine „verbotene Subventionspolitik zur Stützung von Zombie-Banken“.

Eine Einflussnahme auf die Zentralbank gilt als heikel. Zahlreiche Wissenschaftler und nicht zuletzt Bundesbank-Chef Jens Weidmann haben verstärkt darauf hingewiesen, dass gerade die Deutschen für die Unabhängigkeit der EZB eingetreten sind. Das bedeutet beispielsweise, dass EZB-Vertreter nicht den Weisungen von EU-Organen oder natio-

nenen Regierungen unterliegen. Als die Verfassung in den 1990er Jahre geschrieben wurde, erhoffte sich die Bundesrepublik dadurch Finanz- und Geldwertstabilität. „Das wird derzeit gerne verdrängt: Die EZB ist nach dem Vorbild der Bundesbank geschaffen worden“, sagt Schalast.

Deshalb sitzen im EZB-Rat neben den sechs Direktoriumsmitgliedern noch die Chefs der 19 nationalen Notenbanken der Euroländer. Sie sollen, so sehen es die Statuten vor, unabhängig agieren und die besten Entscheidungen für alle Bürger treffen. Dass die Mitglieder des EZB-Rats dabei allerdings ihre nationalen Interessen einbringen, ist offensichtlich – und führt zu einem Riss. Während vor allem die südlichen Notenbanken an einer lockeren Geldpolitik interessiert sind, fordern die nördlichen Zentralbanken sowie Deutschland einen Stopp der geldpolitischen Expansion.

Wird im EZB-Rat entschieden, kann Bundesbankchef Weidmann leicht überstimmt werden. Das liegt am System: Jedes Land besitzt generell eine Stimme. Das gilt für Malta wie für Deutschland. Nachdem Litauen Anfang 2015 dem Euroraum beigetreten ist, wurde zudem ein Rotationsprinzip eingeführt. Demnach muss Weidmann alle fünf Monate bei den Entscheidungen aussetzen.

### Die Macht des Direktoriums

Eine Alternative wäre es, die Stimmen nach Wirtschaftskraft und Bevölkerung zu gewichten. Dann hätte Deutschland, das zu 18 Prozent am Kapital der EZB beteiligt ist, ein erheblich höheres Mitspracherecht als Malta. Doch eine Änderung des Verfahrens wäre kompliziert: „Natürlich ist es theoretisch möglich, die Verträge anzupassen“, erklärt Schalast. Doch die anderen Länder würden wohl kaum ohne Weiteres ihren Einfluss so einfach aufgeben wollen. Zudem weist der Frankfurter Professor darauf hin, dass Deutschland im EZB-Rat zumindest einen verstärkten Einfluss besitzt: Mit Sabine Lautenschläger aus dem Direktorium ist neben Weidmann eine weitere Deutsche im Gremium vertreten.

Apropos Direktorium: Im gleichen Zug mit der Kritik an der EZB sind Fragen laut geworden, ob das Gremium, das aus EZB-Chef Mario Draghi, dem Vizepräsidenten sowie vier weiteren Mitgliedern besteht, zu viel Macht konzentriert. Immerhin sitzen die Vertreter für acht Jahre an der Spitze der Zentralbank. Der da-

hinterliegende Gedanke: „Um eine unabhängige Aufgabenerfüllung sicherzustellen, wurde die Amtszeit der Direktoriumsmitglieder bewusst von parlamentarischen Wahlperioden abgekoppelt“, sagt Cornelia Manger-Nestler, Professorin für Deutsches und Internationales Wirtschaftsrecht an der Hochschule für Technik, Wirtschaft und Kultur Leipzig. Zwar weist sie darauf hin, dass einem Mitglied im Falle einer schweren Verfehlung ein Amtsenthebungsverfahren droht. Bisher kam es jedoch nie dazu.

### Keine demokratische Legitimation

Darüber hinaus hat die EZB drei Rechenschaftspflichten: Erstens nimmt der EZB-Präsident vierteljährlich an einer Anhörung des Ausschusses für Wirtschaft und Währung im EU-Parlament teil. Zweitens können Parlamentarier schriftliche Fragen an die Behörde richten. Und drittens legt die EZB jährlich einen Bericht vor, in dem sie ihre Tätigkeiten vorstellt. Zudem gibt es eine interne Aufsicht.

„Im Tagesgeschäft kontrolliert sich die EZB über ihren Rat selbst“, erklärt Schalast. Der Verzicht auf externe Prüfung hat allerdings dazu geführt, dass sich die Notenbank in ihren Ausführungen selbst legitimiert. Beispiel OMT-Programm: Auf sein bereits zitiertes „whatever it takes“ schob Draghi ein „within our mandate“ hinterher, also „innerhalb unseres Mandats“. Dadurch signalisiert er, dass selbst die unkonventionellsten Instrumente mit der Aufgabe der EZB, für Preisstabilität zu sorgen, zu vereinbaren sind. Dennoch: „Hier geht es nicht mehr um rein fachlich aufgrund von Expertenwissen zu treffende Entscheidungen, sondern um politische Wertentscheidungen, für die es demokratischer Legitimation bedarf. Und diese fehlt der EZB“, schreibt Dietrich Murswiek, Direktor des Instituts für Öffentliches Recht an der Universität Freiburg.

Was könnte also getan werden, damit sich die EZB-Politik ändert? Die EU könnte das Mandat der EZB präzisieren und beispielsweise den Kauf von Staatsanleihen untersagen. Derzeit dürfte eine Änderung der Verträge aber politisch nicht umsetzbar sein. Und auch Draghi, der das Programm federführend betreut, bleibt wohl bis 2019 Chef der Zentralbank. Somit wird die EZB auf absehbare Zeit nicht zu einer konventionellen Geldpolitik und in eine Welt mit positiven Zinsen zurückkehren. *cd*



## Wer ist eigentlich Mario Draghi?

„Ich glaube, das stimmt“, sagte EZB-Präsident Mario Draghi (69), als er gefragt wurde, ob er die am wenigsten verstandene Person in Deutschland sei. Das hätte er schon beim Amtsantritt 2011 ahnen können, als „BILD“ titelte: „Mamma mia – für die Italiener gehört die Inflation zum Leben wie die Tomatensauce zu den Spaghettii!“ Fünf Jahre später ist die Kritik an Draghi stärker als je zuvor. Das liegt jedoch nicht an zu hohen Inflationsraten, sondern an einer ultralockeren Geldpolitik.

Bis an die Spitze der EZB war es für den Italiener ein langer Weg. Draghi wurde 1947 in Rom geboren, wo er auch zur Schule ging und Wirtschaftswissenschaften studierte. Seine Promotion schloss er 1976 in Cambridge ab. Nach Lehrtätigkeiten an italienischen Universitäten war Draghi von 1984 bis 1990 Exekutivdirektor bei der Weltbank sowie anschließend Generaldirektor beim italienischen Finanzministerium. 2002 ging er zu Goldman Sachs nach London. Zwischen 2006 und 2011 war er Präsident der italienischen Zentralbank. Seit 2013 ist Draghi auch Vorstandsmitglied bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, deren Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht wesentliche Regulierungsmaßnahmen festlegt.

Seine prägendsten Jahre, so erzählt Draghi, war die Promotionszeit in den USA. In seiner Dissertation vertrat er die These, dass Zentralbanken in Krisen eine aktive Rolle übernehmen sollten. Dieses Konzept wendet Draghi auch als EZB-Chef an. Auf dem Höhepunkt der Eurokrise setzte er mit dem Versprechen, alles für die Rettung Griechenlands zu tun, auf eine expansive Geldpolitik. Das war in Deutschland umstritten, obwohl Draghi zugerechnet wird, dass er ein Auseinanderbrechen der Eurozone verhinderte.

Seine jüngsten geldpolitische Maßnahmen wurden hingegen massiv kritisiert. Die Deutschen sehen sich um ihre Altersvorsorge gebracht, Wissenschaftler kritisieren eine verdeckte Staatsfinanzierung. Mario Draghi ist noch bis 2019 EZB-Chef. Eine innige Beziehung werden die Deutschen wohl nicht mehr aufbauen. Denn wie heißt es so schön: Bei Geld hört die Freundschaft auf. *cd*