



6.9.2021

# EZB-Politik zerstört das Wirtschaftsgefüge

## DENKSCHRIFT

Die Denkschrift soll dazu anregen die EZB-Politik  
grundsätzlich zu überdenken und ggf. auf Änderungen  
hinzuwirken.

Dr. Bruno Hollnagel MdB

## Inhaltsverzeichnis

1.	DIE SITUATION: ZEITENWENDE.....	3
2.	DIE EZB-POLITIK ZERSTÖRT BEWÄHRTE WIRTSCHAFTSSTRUKTUREN.....	3
	<b>2.1. Missachtung des gesetzlichen Auftrages</b>	<b>3</b>
	<b>2.2. Negativzinsen - EZB diktiert den Zins</b>	<b>4</b>
	<b>2.3. Negativzinsen sind ökonomisch absurd</b>	<b>4</b>
	<b>2.4. Die Folgen der absurden Negativzinspolitik</b>	<b>4</b>
	2.4.1. Bestrafung von Guthaben.....	4
	2.4.2. Verdeckte Vermögensteuer.....	4
	2.4.3. Faktische Staatsfinanzierung.....	5
	2.4.4. Risiken des Bundes durch die EZB-Politik.....	5
	2.4.5. Eklatanter Wandel im Wirtschaftssystem.....	6
	Verfälschte Kreditnachfragen.....	6
	Verfälschtes Kreditangebot.....	6
	Fehlallokation und Zombifizierung der Wirtschaft.....	7
3.	EZB BETREIBT WIRTSCHAFTSPOLITIK WIDER DIE SOZIALE MARKTWIRTSCHAFT.....	7
4.	DIE EZB OKKUPIERT DAS BANKENSYSTEM.....	8
5.	GEFÄHRDUNG DER FINANZMARKTSTABILITÄT.....	9
6.	DIE POLITIK DULDET VERTRAGSVERLETZUNGEN DURCH DIE EZB.....	9
7.	FORDERUNG.....	11
8.	ZUSAMMENFASSUNG.....	11
	<b>Das Problem</b>	<b>11</b>
	<b>Die angebliche Lösung</b>	<b>11</b>
	<b>Die Folgen</b>	<b>11</b>
	<b>Die Forderung</b>	<b>12</b>

## 1. Die Situation: Zeitenwende

---

Innerhalb der letzten Jahre hat sich die Politik in Deutschland entscheidend gewandelt. Konkret erleben wir:

- eine Entwicklung hin zu einem europäischen Einheitsstaat weg vom Staatenbund,
- dass der Euro die Wettbewerbsfähigkeit der ehemaligen Schwachwährungsländer unterminiert. Deren Volkswirtschaften sind aufgrund des überhöhten Währungskurses nicht wettbewerbsfähig. Zugleich hat der Euro dem Wachstumspotential Deutschlands geschadet<sup>1</sup>,
- dass volkswirtschaftliche Krisen durch eine expansive Fiskalpolitik und Zinssenkungen bewältigt werden sollen<sup>2</sup>,
- mehr Gemeinschaftshaftung statt Eigenverantwortung (ESM, ESFM, Wiederaufbaufonds, Bankenunion, Euro-Rettung<sup>3</sup>),
- ein Abrücken von der sozialen Marktwirtschaft hin zu zentralistischer Planwirtschaft,
- ein zunehmendes wirtschaftliches Engagement des Staates,
- eine voranschreitende Verbots- und Bevormundungskultur, welche Bürger und Unternehmen entmündigt,
- nationale teure Maßnahmen mit Hilfe derer Deutschland das Weltklima retten will,
- eine in der Pandemie von der Regierung geschürte Angst<sup>4</sup> und Maßnahmen zur Bekämpfung von COVID-19 die überwiegend nicht wissenschaftlich validiert sind,
- im Zuge dessen umfangreiche (auch wirtschaftlichen) Kollateralschäden,

Die politische Reaktion auf die Finanzmarkt-, Bankenkrise<sup>5</sup>, Klimawandel und COVID-19 hat durch Bankenrettungsaktionen, Konjunkturmaßnahmen und weiterer Ereignisse zu erhöhten Haushaltsdefiziten geführt. Es kam zur Staatsüberschuldung der gesamten Eurozone inklusive Deutschlands.

## 2. Die EZB-Politik zerstört bewährte Wirtschaftsstrukturen

---

In dieser Situation ist die EZB auf dem Gebiet der Finanzen und des Geldsystems aktiv. Ihre Politik zerstört das bewährte wirtschaftliche Gefüge. Wie geschieht das konkret?

### 2.1. Negativzinsen - EZB diktiert den Zins

Die EZB diktiert den Zins, statt zinspolitische Leitlinien – unter Einhaltung marktwirtschaftlicher Prinzipien – zu geben. Wie geschieht das?

---

1 Das geht auf einen Fachaufsatz von EZB-Ökonomen hervor. <https://www.welt.de/wirtschaft/article171184588/Der-Euro-bremst-sogar-Deutschland-aus.html>

2 Vgl. Horn, Alexander: Die Zombiewirtschaft, Frankfurt 2020.

3 [EU: Kabinett beschließt Euro-Rettung - FOCUS Online](#)

4 <https://www.welt.de/politik/deutschland/plus226761145/Corona-Expertenrat-Das-Innenministerium-und-der-Germanist.html?cid=onsite.onsitesearch> (zuletzt abgerufen am 23. Februar 2021)

5 [Finanzmarktkrise | bpb](#)

Durch die Festlegung des Leitzinssatzes und massiver Anleihekäufe<sup>6</sup> übt die EZB ein Zinsdiktat aus. Dabei verfügt sie faktisch über eine grenzenlose Geldmenge<sup>7,8</sup>. Sie lenkt nicht die Zinsen, sondern zwingt dem Markt Negativzinsen auf. Aber:

## 2.2. Negativzinsen sind ökonomisch absurd

Negativzinsen belasten Guthaben mit einer Abgabe. Kreditnehmer bekommen Zinsnachlässe statt Risiken bezahlen zu müssen. Schulden werden subventioniert: Je höher die Schulden (der Banken bei der EZB) sind, desto größer sind ihre Negativzins-Einkommen.

Negativzinsen sind ökonomisch absurd: kein ökonomisch vernünftig Handelnder würde Kredite vergeben, wissend, dass er weniger zurückbekommt als er gegeben hat und zusätzlich noch das Kredit-Ausfallrisiko tragen muss. Er würde sinnvoller Weise das Geld lieber in einem Safe verwahren als es verlustträchtig auszuleihen.

„Wir befinden uns aktuell in einer historischen Anomalie, die in keine ökonomische Theorie passt.“<sup>9</sup>

## 2.3. Die Folgen der absurden Negativzinspolitik

### 2.3.1. Bestrafung von Guthaben

Negativzinsen treffen Banken, die sie an die Wirtschaft weitergeben. Sie verzehren liquide Mittel, bestrafen so Vorsorge und Eigenkapitalbildung und schwächen damit die Investitionsmöglichkeit der Gesamtwirtschaft.

Sie belasten alle Arten von Barbeständen und treffen deswegen neben privaten Sparguthaben auch Einlagen von Firmen, Pensionsfonds, Versicherungen, Kapitallebensversicherungen, Krankenkassen, Rentenkassen, öffentliche Haushalte usw. Auf diese Weise sind praktisch alle Bürger betroffen.

Negativzinsen schmälern zusätzlich zur Inflation die Altersvorsorge und Kapitalpuffer.

Die Eigenkapitalrentabilität der Banken sank von 5,1 auf 2,1 % (im 3. Quartal 2020).<sup>10</sup>

### 2.3.2. Verdeckte Vermögensteuer

Negativzinsen fließen in die Schatulle der Deutschen Zentralbank. Dort füllen sie zunächst die Reserven. Der überschießende Gewinn wird an die Staatskasse abgeführt<sup>11</sup>.

Im Ergebnis wirken Negativzinsen faktisch wie eine Vermögensteuer auf Bargeldeinlagen<sup>12</sup>. Auf diese Weise wird die Steuerhoheit des Bundesparlamentes ausgehebelt.

---

6 die Asset Purchase Programmes (APP) und PEPP zusammen erreichten am 29.01.2021 ein Volumen von 3.733,6 Mrd. €!  
<http://www.finanztreff.de/news/tabelle-wochenbericht-ezb-anleihekaeuft/23337915>

7 [Märkte bejubeln EZB-Chef - Draghi will Euro um jeden Preis retten - Wirtschaft - SZ.de \(sueddeutsche.de\)](https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/maerkte-bejubeln-etz-bef-1.4711111)

8 Anmerkung: Die Bilanzsumme der EZB hat am 16.7.2021 ca. 8 Bio. € erreicht (Verdoppelung innerhalb eines Jahres) [Bilanzsumme der EZB steigt auf über sieben Billionen Euro \(tagessgeld.info\)](https://www.tagessgeld.info/ezb-steigt-auf-ueber-sieben-billionen-euro)

9 Homburg, Stefan, in: Das gefährliche Nichts, Welt am Sonntag, 25.08.2019.

10 EZB-Jahresbericht zur Aufsichtstätigkeit 2020, EU-Dok 93/2021: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/ssm.ar2020~1a59f5757c.de.html#toc19>

11 Im Gesetz über die Deutsche Bundesbank ist in § 27 (2) ist festgelegt, dass der Gewinn, der die gesetzliche Rücklage überschreitet an den Bund abzuführen ist.

12 Prof. Dr. Kai-Oliver Knops: „Zur Wirksamkeit von sog. „Negativzinsen“ – Vorstellung der Gutachtenergebnisse“, 1. Oktober 2019, Bundespressekonferenz, Berlin

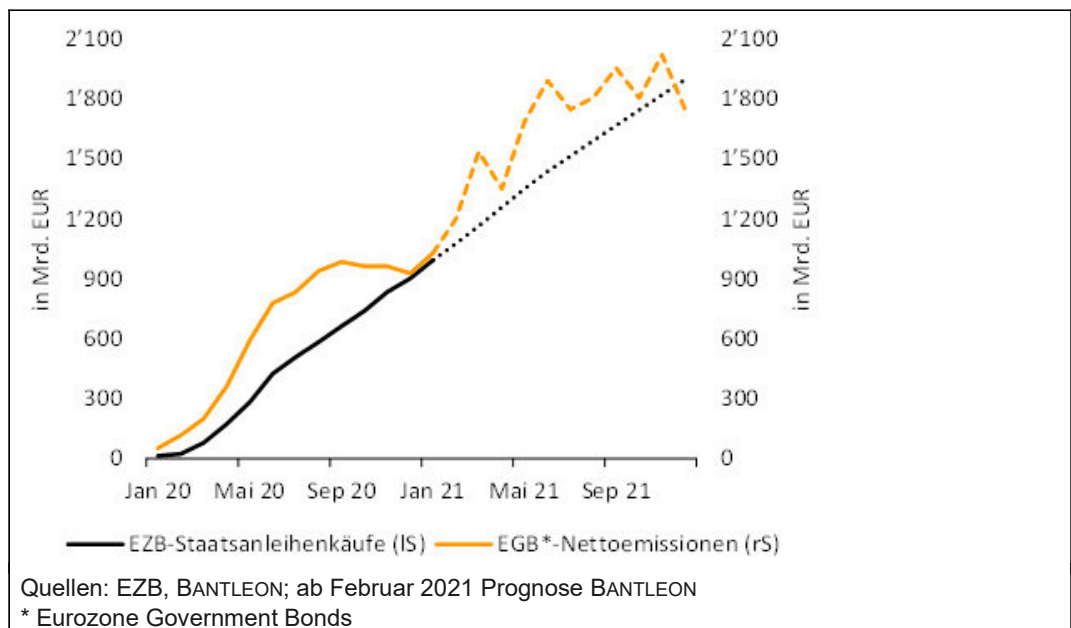
### 2.3.3. Faktische Staatsfinanzierung

Schon 2013 prangerten 136 Ökonomen das Anleihekaufprogramm der EZB wegen verbotener Staatsfinanzierung an.<sup>13</sup> Sie schrieben, dies sei „rechtswidrig und ökonomisch verfehlt“. Die EZB verstieße gegen ihr geldpolitisches Mandat und gefährde ihre Unabhängigkeit.

Zwar versichert die EZB, (Staats-) Anleihen nur auf dem Sekundärmarkt zu erwerben – also Staaten nicht direkt zu finanzieren –. Durch ihre Kaufpolitik drückt sie damit aber die Zinsen auf dem Primärmarkt. Faktisch kommt es deswegen auf zweierlei Wegen zu einer Staatsfinanzierung:

- zum einen indirekt in Folge des gedrückten Zinsniveaus, da tiefere Zinsen für die gleichen Annuitäten eine höhere Kreditaufnahme ermöglichen,
- zum anderen, weil Erstkäufer ggf. nur deswegen Staatsanleihen erwerben, weil sie sicher sein können, dass sie diese an die EZB auf dem Sekundärmarkt weiterverkaufen können.

Bei zu niedrigen Zinsen kommt es zur keynesianischen Liquiditätsfalle<sup>14</sup> (Anleger kaufen keine Anleihen mehr). In einer solchen Situation können sich Staaten nicht mehr durch Anleihen finanzieren. Sie werden von Zentralbanken abhängig, die als Käufer einspringen. Tatsächlich erleben wir, dass die EZB die Neuverschuldung der Euroländer vollständig aufsaugt (s. Abb.).<sup>15</sup>



### 2.3.4. Risiken des Bundes durch die EZB-Politik

Die nationalen Zentralbanken (NZB) sind Gesellschafter der EZB. Für sie haftet der Bund – und damit die Steuerzahler (!) –. Die Risiken aus den Anleihekäufen betreffen also alle Bürger.

Dass dies keine rein theoretische Betrachtung ist, belegt die Tatsache, dass laut Meldung der Tagesschau vom 3.3.2021, die Bundesbank erstmals seit 1979 keine Gewinne an den

13 11.9.2013 öffentlicher Aufruf von 136 Ökonomen in der FAZ [Neuer Appell: Deutsche Ökonomen werfen der EZB Staatsfinanzierung vor - Konjunktur - FAZ](#)

14 [Die Nachfrage nach Geld: Die klassische und die keynesianische Herangehensweise an Geld \(triangleinnovationhub.com\)](#)

15 [EZB saugt 2021 Neuverschuldung der Euroländer vollständig auf | BANTLEON](#)

Bund ausschüttet. Begründet wird dies mit den „Risiken durch die Anleihenkäufe der Europäischen Zentralbank.“<sup>16</sup>

### 2.3.5. Eklatanter Wandel im Wirtschaftssystem

Der Negativzinssatz für den Einlagezins des Eurosystems wurde im Jahr 2014 von der Europäischen Zentralbank (EZB) eingeführt. Bundesverfassungsrichter a. D. Paul Kirchhof: „Mittlerweile ist ein Punkt erreicht, an dem es an die Substanz unseres Gesellschaftssystems geht.“<sup>17</sup>

#### - Verfälschte Kreditnachfragen

Wer einen zu verzinsenden Kredit aufnimmt, muss sich sicher sein, Zins und Tilgung bedienen zu können. Für Investitionen bedeutet dies, dass der Kreditnehmer bei hohen Zinsen eine entsprechend hohe Rentabilität erwarten muss. Da der Rentabilität natürliche Grenzen gesetzt sind, ist die Nachfrage bei steigenden Zinsen – die Kosten bei Investition und Konsum sind – nach oben hin begrenzt.

Mit abnehmenden Zinsen sinkt das Renditeerfordernis. Werden die Zinsen gar negativ, kann die Rendite einer Investition sogar unter null sinken, ohne dass der Kreditnehmer notleidend wird; denn der Kreditnehmer bekommt bei Negativzinsen Geld geschenkt – je höher die Ausleihungen, desto mehr –. Die Kreditnachfrage wird somit theoretisch unendlich hoch. Da der grenzenlosen (geschenkten) Geldmenge nur eine begrenzte Gütermenge gegenübersteht, müsste das Geld schließlich wertlos(er) werden, was schon jetzt auch sektoral (Immobilien) zu beobachten ist.

#### - Verfälschtes Kreditangebot

Der Kreditgeber muss mit dem Zinserlös sowohl seine Kreditkosten<sup>18</sup> als auch seine Kreditrisiken abdecken. Je höher die Zinsdifferenz zwischen ver- und geliehenem Geld (Zinsspread) ist, desto mehr lohnt sich für die Kreditgeber das Geschäft. Je tiefer die Kreditzinsen sind, desto weniger Spielraum hat er, um Kreditkosten und -Risiken abzudecken. Daraus ergibt sich eine Konsequenz: Unterschreitet der Zins eine bestimmte Zinsspread-Schwelle, dann führen Kosten und Risiken der Kreditvergabe zu Verlusten bei den Kreditgebern. Die Angebotskurve müsste in Richtung Null-Zinsen theoretisch auf null fallen – schon deswegen, weil dann die Kreditrisiken nicht mehr gedeckt sind.

Wenn Banken dennoch Kredite vergeben, so deswegen, weil einerseits Barbestände der Banken bei der EZB durch Negativzinsen belastet werden, andererseits sich Banken im Rahmen der TLTRO-Geschäfte zu Negativzinsen refinanzieren und weniger Sicherheiten hinterlegen müssen<sup>19</sup>.

Banken werden in unlukrative Kreditgeschäfte gedrängt und geraten in eine **Kreditfalle**: Die Zinserträge decken die Risiken nicht.

---

16 <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/bundesbank-uberweist-kein-geld-an-den-bund-101.html>

17 Bundesverfassungsrichter a. D. Paul Kirchhof vor der Welt am Sonntag am 25. August 2019: <https://www.welt.de/wirtschaft/article199091141/Nullzins-Ex-Verfassungsrichter-Paul-Kirchhof-sieht-wichtige-Eigenschaften-des-Eigentums-verletzt.html> (zuletzt abgerufen am 24. März 2020)  
18 Dazu zählen Person-, Raum- und natürlich auch Geldbeschaffungskosten.

19 EZB-Jahresbericht zur Aufsichtstätigkeit 2020, EU-Dok 93/2021: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/ssm.ar2020~1a59f5757c.de.html#toc19> Die Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ration LCR) darf im Rahmen des TLTRO-Programm der EZB. [Baufi24 sammelt 7 Mio. € ein, Neskes radikaler Cut, Haspa/TLTRO \(finanz-szene.de\)](https://www.finanzen.net/news/2020/08/24/haupa-tlro-iii-erhoehung) unterschritten werden. TLTRO III ermöglicht die Kreditaufnahme bei der Notenbank zu -1% Zinsen und stützt die Ergebnisse der Banken. <https://finanz-szene.de/banking/warum-steht-die-deutsche-bank-so-gut-da-fuenf-erklarungen/>

*Exkurs 1: Die **Heile-Welt-Illusion**. Da derjenige Kreditnehmer, der keine Zinsen zahlen muss nicht in Zins-Zahlungs-Verzug geraten kann, sinkt die Zahl notleidender Kredite. Das suggeriert eine heile Kreditwelt. Kredite werden leichtfertiger vergeben.*

*Exkurs 2: Das **Kredit-Dilemma**. Einerseits verlieren die Barbestände der Banken durch Negativzinsen Geld, andererseits gehen sie bei der Kreditvergabe Risiken ein, die ggf. durch den Zinsspread nicht gedeckt sind.<sup>20</sup>*

- **Fehlallokation und Zombifizierung der Wirtschaft**

Verstanden als Rendite haben Zinsen eine Kapitallenkungsfunktion. Das Kapital fließt dorthin, wo eine möglichst günstige Chancen / Risiko – Relation erwartet wird.

„Senkt die Zentralbank den Zins, so können sich die Banken billiger als zuvor bei der Notenbank refinanzieren. Die niedrigeren Geldbeschaffungskosten geben sie an ihre Kreditnehmer weiter. Das kurbelt die Kreditvergabe an und drückt den Marktzins unter den natürlichen Zins, bei dem alle Investitionen durch Ersparnisse gedeckt sind. Die niedrigen Zinsen lassen Investitionsprojekte rentabel erscheinen, die es bei genauerem Hinsehen gar nicht sind. Es entsteht ein Boom, der mit Fehlinvestitionen gespickt ist.“<sup>21</sup>  
Zu geringe Zinsen verleiten zu Fehlinvestitionen (Fehlallokation) und zur Überschuldung. Unternehmen werden unprofitabel. Sie können Kredite nur noch durch neue Kredite tilgen. Im Ergebnis zombifiziert die Wirtschaft<sup>22</sup>.

Zombifizierung und Kapitalfehlenkung senken die Kapitaleffizienz einer ganzen Wirtschaft und damit das Wohlstandsniveau insgesamt.

### **3. EZB betreibt Wirtschaftspolitik wider die soziale Marktwirtschaft**

---

Der oben angesprochene Aktionsplan der EZB beinhaltet den gezielten Kauf „grüner“ Anleihen, mithilfe derer die EZB spezielle umweltschützende Ziele verfolgen will. Konkret spricht die EZB von „Sustainability-Linked Bonds“.

In einem Artikel der FAZ vom 05.02.2021 heißt es: „Wie die EZB am Donnerstag mitteilte, haben der EZB-Rat und die nationalen Zentralbanken im Euroraum einen gemeinsamen Rahmen für die Anwendung nachhaltiger Anlageprinzipien für die von ihnen verwalteten nicht-geldpolitischen Anleihe-Portfolios festgelegt.“ Zur Umsetzung kommen „nicht für die Geldpolitik bestimmte Anleihekäufe“ zum Einsatz.

Im Rahmen ihres neuen Aktionsplans<sup>23</sup> erwirbt die EZB spezielle Anleihen im großen Umfang. Dadurch betreibt sie Lenkungs politik.

Der Bundesbankpräsident Jens Weidmann geht auf Distanz zur EZB-Politik. Er warnt sogar vor einer aktiven Geldpolitik mit primär klimapolitischen Zielen. Diese könnten nämlich im Widerspruch zu dem Ziel der Notenbank zur Sicherung der Preisstabilität

---

<sup>20</sup> Wie problematisch das sein kann, zeigt die aktuelle Corona-Lockdown-Krise, infolge der vermeintlich sichere Kreditgeber (z. B. aus dem Bereich der Touristik) überraschend zu offensichtlichen Risikofällen werden.

<sup>21</sup> Wirtschaftswoche, 03.11.15, Sind Sparer schuld am Zinstief? Die Mär von der weltweiten Sparflut;

<https://www.wiwo.de/finanzen/geldanlage/sind-sparer-schuld-am-zinstief-die-maer-von-der-weltweiten-sparflut/12529420.html>

<sup>22</sup> Angaben des Bankhauses Metzler waren 2019 – also noch vor dem 1. Lockdown – mehr als zwölf Prozent aller börsennotierten Unternehmen sogenannte Zombie-Firmen.

<sup>23</sup> [EZB legt Aktionsplan vor, um Überlegungen zum Klimawandel in ihre geldpolitische Strategie aufzunehmen \(europa.eu\). Detailed roadmap of climate change-related actions \(europa.eu\)](https://www.europa.eu/roadmap-of-climate-change-related-actions/)

stehen. Es sei auch „nicht die Aufgabe des Eurosystems, bestimmte Industrien zu bestrafen oder zu unterstützen“.<sup>24</sup>

Die EZB darf zwar die Wirtschaftspolitik unterstützen, nicht aber betreiben. Auch bei der Klimapolitik darf sich die Politik das Zepter nicht durch die EZB aus der Hand nehmen lassen.

Die Zinspolitik gemeinsam mit den Anleihekaufprogrammen widerspricht dem Bekenntnis zur sozialen Marktwirtschaft; denn ein Zinsdiktat ist mit den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft unvereinbar, weil eine freie Preisbildung<sup>25</sup> unterbunden wird. Ein Zinsdiktat ist reine Planwirtschaft.

Ein marktwirtschaftliches Prinzip ist das der Leistung: Leistung muss sich lohnen. Bei negativen Zinsen wird

- einerseits erbrachte Leistung – in Gestalt von Ersparnissen – durch negative Zinsen bestraft, während
- andererseits Geld durch Negativzinsen an Gläubiger verschenkt wird.

Das Verursacherprinzip wird ausgehebelt: Die unabhängig agierende EZB geht Risiken ein, für die der Bund haftet. (s. oben: „Risiken des Bundes durch die EZB-Politik).

#### 4. Die EZB okkupiert das Bankensystem

---

Die EZB begnügt sich nicht mehr mit ihren eigentlichen Aufgaben, der Geldwertstabilisierung und der Geldverteilung<sup>26</sup>, sondern sie strebt offenbar danach, das Bankensystem zu okkupieren. Dies geschieht auf folgende Art und Weise:

1. Zunächst drückt die EZB durch ihr Zinsdiktat (s. o.) die Zinsen derart, dass die Zinsüberschüsse im Kreditgeschäft der Banken erodieren (auch COVID bedingt).
2. Krisen verlangen den Banken ein höheres Eigenkapitalpolster ab, um Risiken abfedern zu können.
3. Zugleich zwingt die EZB – durch Negativzinsen – die Banken in Kreditgeschäfte, die wegen der geringen Zinsen und steigender Risiken relativ gesehen immer riskanter werden.
4. Die EZB „rettet“ das Bankensystem, indem sie Banken Kredite (für Ausleihungen) zu Negativzinsen gewährt und Kreditlinien erhöht.<sup>27</sup>

Ergebnis:

- Während früher die privaten Bankeinlagen durch die Banken verliehen wurden und so im Geldkreislauf blieben, sind diese privaten Gelder nun nicht mehr nötig. Da Banken ihr Geld billiger (durch Negativzinsen) von der EZB leihen können – und dass ohne Anrechnung auf die Verschuldungsquote – werden Private aus dem Bankensektor gedrängt. Private Anleger verlieren sogar Geld, weil es sich durch Inflation und Negativzinsen nicht mehr angemessen verzinst.
- Außerdem geraten Banken in Abhängigkeit zur EZB.
- Banken laufen Gefahr durch Überschuldung selbst zu Zombiunternehmen zu werden.

---

24 <https://boerse.ard.de/anlagestrategie/konjunktur/bundesbank-chef-warnt-vor-gruener-geldpolitik100.html>

25 Der Zins ist der Preis für Geld

26 Siehe Fußnote 6

27 TLTRO-Programm der EZB. [Baufi24 sammelt 7 Mio. € ein, Neskes radikaler Cut, Haspa/TLTRO \(finanz-szene.de\)](https://www.finanzen.net/news/2020/09/10/taufwerk-der-ezba-2020-09-10)

TLTRO III ermöglicht die Kreditaufnahme bei der Notenbank zu -1% Zinsen und stützt die Ergebnisse der Banken. [https://finanz-szene.de/banking/warum-steht-die-deutsche-bank-so-gut-da-fuenf-erklaerungen/](https://www.finanzen.net/news/2020/09/10/taufwerk-der-ezba-2020-09-10)



Die EZB okkupiert das Bankensystem.

Was sind die Folgen für Private? Wenn Geld Privater aus dem Bankenkreislauf gedrängt werden soll, so wird es entweder das Land verlassen (Kapitalflucht) oder in Sachwerte investiert werden (sektorale Überhitzung und Inflation).

## 5. Gefährdung der Finanzmarktstabilität

---

Die Finanzmarktstabilität wird gefährdet durch

- geringere Risikopolster infolge geringerer Sicherheitsanforderungen (s. o.)
- Fehlallokationen und Zombifizierung der Wirtschaft (s. o.),
- Geldanlagen, die keine auskömmlichen Renditen mehr abwerfen,
- In der Absicht auskömmliche Renditen zu erzielen, müssen Anleger bei Niedrigzinsen höhere Risiken eingehen (z. B. Kauf von Anleihen von Unternehmen mit schlechter Bonität),
- die Bevorzugung bestimmter Anlagen (s. Abschnitt: „EZB betreibt Wirtschaftspolitik“) durch die EZB, was zu Klumpenrisiken führt,
- tiefe Zinsen verleiten zur Überschuldung. Die Nachhaltigkeitslücke<sup>28</sup> Deutschlands beträgt 13,8 Bio. Euro, wobei die Bürger sich reich wähnen (Wohlstands-Illusion), obwohl das Medianvermögen der Deutschen im Vergleich zu den europäischen Nachbarn gering ist,<sup>29</sup>
- drohende Zinssteigerungen zur Abwehr von Kapitalabwanderung.

Im Oktober 2020 warnte die EZB vor faulen Krediten in Billionenhöhe.<sup>30</sup> Der 7. Bericht zur Finanzmarktstabilität stellt fest, dass die Risiken steigen. Insbesondere stehen Banken unter Druck (die Nettogewinne sanken von 18,9 Milliarden im Jahr 2018 auf 8,2 Milliarden im Jahr 2019 – und der Trend setzt sich fort), und die Immobilienpreise in Städten sind überhöht. Zugleich rechnet Creditreform nach („nur“) 330.000 Ende 2019 bis Ende 2020 mit 700 – 800.000 Zombiunternehmen<sup>31</sup>. Die unnatürlich niedrigen Zinsen halten sie künstlich am Leben, sind eine latente Bedrohung der Finanzmarktstabilität und drücken die gesamtwirtschaftliche Kapitaleffizienz.

Die Verdrängung privaten Kapitals aus dem Bankensektor (s. Kap.: 4) wirft die Frage auf, wohin das Kapital wandert. Ins Ausland oder in die Tresore? Was werden die Folgen sein?

## 6. Die Politik duldet Vertragsverletzungen durch die EZB

---

Die Überschuldung der Staaten ist ein wahrscheinliches Motiv für die eingeschlagene EZB-Politik. Nach Art. 126 AEUV ist eine Überschuldung nicht zulässig. Hätten die Staaten vertragsgemäß gehandelt, wären die diesbezüglichen Maßnahmen der EZB unnötig gewesen. Wenn also die amtierende Politik die Vertragsverletzungen durch die EZB

<sup>28</sup> Die Nachhaltigkeitslücke ergibt sich aus den Zahlungsverpflichtungen des Staates abzüglich der zu erwartenden Einnahmen. Stiftung soziale Marktwirtschaft [file:///C:/Users/Hollnagel/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps\\_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/501/Attachments/PM\\_Generationenbilanz\\_Herbst\\_2020\\_11\\_09\[46064\].pdf](file:///C:/Users/Hollnagel/AppData/Local/Packages/microsoft.windowscommunicationsapps_8wekyb3d8bbwe/LocalState/Files/S0/501/Attachments/PM_Generationenbilanz_Herbst_2020_11_09[46064].pdf)

<sup>29</sup> Quelle: Credit Suisse Research Institute Global Wealth Databook 2019, S. 117: Frankreich 101.942, Italien 95.369, Spanien 91.889, Griechenland 40.000, Deutschland 35.313

<sup>30</sup> 12.10.2020: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/andrea-enria-im-interview-ezb-warnt-vor-faulen-krediten-in-billionenhoeh/26261260.html?ticket=ST-2122548-1uCrC1vpPb447GkFNKn9-ap5>

<sup>31</sup> <https://www.finanznachrichten.de/nachrichten-2020-08/50457328-creditreform-erwartet-bis-zu-800-000-zombiunternehmen-003.htm>

hinnimmt, so ist zu vermuten, dass es ihr gelegen kommt, dass die Zinsen derart tief sind. Erlaubt dies doch der Politik immer mehr Schulden aufzutürmen ohne dass die Schuldendienste unbezahlbar werden.

Ohne die erwähnten Vertragsverletzungen (zumindest wird gegen den Geist von Verträgen verstoßen) wäre die beschriebene EZB-Politik nicht möglich.

Im Einzelnen:

- Die Politik der EZB ist vor allem der Geldwertstabilität verpflichtet<sup>32</sup>. Diese Aufgabe erfüllt sie nicht! Sie strebt ein Inflationsziel von 2 % an. Bei einer Inflation von 2 % herrscht aber keine Preisstabilität.
- Der EZB fehlt das Mandat, über die Vermögensanlagen der Bürger zu entscheiden und sie aus einer beliebigen Anlage in Spareinlagen zu drängen, indem sie diesen Anlagen die Erträge entzieht.<sup>33</sup> Die EZB hat ihre Kompetenzen überschritten.<sup>34</sup>
- Eine Überwälzung der Negativzinsen auf die Bank-Kunden ist innerhalb bestehender Verträge<sup>35</sup> und wegen der im Grundgesetz verankerte Eigentumsgarantie<sup>36</sup> indem sie in die Eigentumsposition der Einlegenden eingreift<sup>37</sup>, rechtlich bedenklich.
- Zu den Anleihekäufen der EZB, die die Durchsetzung des Zinsdiktates erst ermöglicht, schreibt das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil vom 5.5.2020: Die Aufkaufprogramme der EZB sind von der europäischen Kompetenzordnung nicht gedeckt.<sup>38</sup> Die EZB hat also ihre Kompetenzen überschritten.
- Die Negativzinspolitik der EZB ist durch das geldpolitische Mandat nach Artikel 127 AEUV<sup>39</sup> und Artikel 9 ff. EZB-Satzung nicht gerechtfertigt.
- Eine Staatsfinanzierung (s. Kap.: 2.4.3.<sup>40</sup>) gehört auch nicht zum Aufgabengebiet der EZB und widerspricht dem Geist der No-Bailout-Klausel (Art. 125 AEUV).
- Die Maßnahmen der EZB verstoßen gegen das Subsidiaritätsprinzip (Artikel 5 Abschnitt 3 EUV<sup>41</sup>) und den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit (Artikel 5 Abschnitt 4 EUV).<sup>42</sup>
- Die Negativzinsen wirken wie eine Vermögensteuer (s. Kap. 2.4.2.). Damit verstößt die EZB gegen die Kompetenzordnung des Grundgesetzes, denn die Gesetzgebungskompetenz für eine Vermögensteuer steht gem. Artikel 105 Absatz 2, 72 Absatz 2 GG dem Bund zu (Wiss. Dienst des Bundestags, WD 4-3000-096/15, S. 8).

---

### 32 Art. 127, (ex-Artikel 105 EGV)

(1) Das vorrangige Ziel des europäischen Systems der Zentralbanken (im Folgenden "ESZB") ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union, um zur Verwirklichung der in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union festgelegten Ziele der Union beizutragen. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird, und hält sich dabei an die in Artikel 119 genannten Grundsätze.

33 Vgl.: Kirchhof; Paul: Geld im Sog der Negativzinsen, München 2021.

34 Prof. Dr. Kai-Oliver Knops: „Zur Wirksamkeit von sog. „Negativzinsen“ – Vorstellung der Gutachtenergebnisse“, 1. Oktober 2019, Bundespressekonferenz, Berlin

35 Vgl. Bundesministerium der Finanzen: Sachstandsbitte der Fraktion DIE LINKE zur Rechtmäßigkeit eines möglichen Verbots von Überwälzungen sogenannter „Negativzinsen“, DRS. 19(7)-259 vom 2.10.2019.

36 Artikel 14 Abschnitt 1 Grundgesetz: „Das Eigentum und das Erbrecht werden gewährleistet. Inhalt und Schranken werden durch die Gesetze bestimmt.“

37 Auch diese Gesetzgebungskompetenz liegt gem. Artikel 74 Nummer 11 GG beim Bund

38 Textpassagen 117 in dem Urteil des Bundesverfassungsgerichtes vom 5. Mai 2020

39 S. Fußnote 6

40 Weil die einzelnen Staaten für ihre Zentralbanken haften. S. Abschnitt „Faktische Staatsfinanzierung“

41 „Nach dem Subsidiaritätsprinzip wird die Union in den Bereichen, die nicht in ihre ausschließliche Zuständigkeit fallen, nur tätig, sofern und soweit die Ziele der in Betracht gezogenen Maßnahmen von den Mitgliedstaaten weder auf zentraler noch auf regionaler oder lokaler Ebene ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen ihres Umfangs oder ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind.“

Die aufgeführten Verzerrungen sind die Nebenwirkungen des fehlkonstruierten Euros. Das aufgeführte Subsidiaritätsprinzip müsste sich demnach auf die Währungspolitik beziehen.

42 Prof. Dr. Kai-Oliver Knops: „Zur Wirksamkeit von sog. „Negativzinsen“ – Vorstellung der Gutachtenergebnisse“, 1. Oktober 2019, Bundespressekonferenz, Berlin

- Die Staaten und die EZB sind aufgefordert (Art. 120 AEUV) einen effizienten Einsatz der Ressourcen zu ermöglichen. Die Negativzinspolitik der EZB widerspricht diesem Grundsatz, da die Negativzinspolitik zu Fehlallokation und Zombifizierung führt (s. Kap. 2.4.5.).
- Gemäß Artikel 119 (1) AEUV ist auch die EZB einer offenen Marktwirtschaft verpflichtet, doch hält sie sich nicht daran (s. Kap. 3).
- Der Artikel 119 (3) des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union lautet: „Diese Tätigkeit der Mitgliedstaaten und der Union setzt die Einhaltung der folgenden richtungweisenden Grundsätze voraus: stabile Preise, gesunde öffentliche Finanzen und monetäre Rahmenbedingungen sowie eine tragfähige Zahlungsbilanz.“ Tragfähige Zahlungsbilanz ist als außenwirtschaftliches Gleichgewicht zu verstehen.<sup>43</sup> Die Regelung verpflichtet die Mitgliedsstaaten und das ESZB, dass die Zahlungsbilanz selbständig tragfähig sein soll. Diese Tragfähigkeit wurde durch die EZB künstlich hergestellt; durch
  - Aufkäufe von Staatsanleihen und sonstigen Vermögenswerten,
  - die Eingriffe in die Zinsbildung und
  - die Target2-Verrechnungssysteme zu einem Kreditsystem.

Es drängt sich die Frage auf, warum die Politik die Vertragsverletzungen duldet. Die Vermutung: Ihr kommt die EZB-Politik gelegen. Sie ermöglicht es die Verschuldungspolitik weitertreiben kann, ohne dass die daraus normaler Weise entstehende Zinslast sie dazu zwingt, den Gürtel enger zu schnallen. Das die Bürger letztlich die Rechnung zahlen müssen, wird erst zeitverzögert offensichtlich. Aber schon jetzt sind auf bestimmten Sektoren wie Aktien und Immobilien und in jüngerer Zeit auch Energie exorbitante Preissteigerungen zu verzeichnen. Zu erwarten ist, dass die Politik mit restriktiven Maßnahmen (Mietendeckel, Umverteilung) darauf reagieren wird und somit noch tiefer in den Markt eingreift.

## 7. Forderung

---

Die Politik der EZB mit all ihren negativen Auswirkungen ist nur möglich geworden, weil die EZB ihr Mandat deutlich überschreitet – wie schon das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil vom 5.5.2020 feststellte (Textteil 117) –. Die Politik darf sich die Finanz- und Wirtschaftspolitik nicht aus der Hand nehmen lassen. Die EZB muss endlich dazu gebracht werden, vollumfänglich dem Geist der Verträge zu entsprechen und die wirtschaftlich abstruse Negativzins-Politik einzustellen.

## 8. Zusammenfassung

---

### Das Problem

Im Zuge der Finanzmarkt- und Bankenkrise, der „Eurorettung“<sup>44</sup>, den Bestrebungen die Konjunktur zu beleben und das Bankensystem zu stützen, kam es zur Staatsüberschuldung und einem Wandel in der EZB-Politik.

---

<sup>43</sup> In Anlehnung an: Politiken der Union herausgegeben von Matthias Niedobitek  
<sup>44</sup> [EU: Kabinett beschließt Euro-Rettung - FOCUS Online](#)

## Die angebliche Lösung

Durch billiges Geld (Zinsdiktat) und eine Kreditausweitung (Geldschwemme durch Anleihekaufprogramme, Negativzinsen, geringere Liquiditätsdeckungsquote, gelockerte Sicherungskriterien, Ausweitung der EZB-Kredit-Limite) sollte die Konjunktur belebt und die Zahlungsfähigkeit von Staaten, Privaten sowie Unternehmen gesichert werden.

## Die Folgen

- ▶ Bankeinlagen werden faktisch mit einer Vermögenssteuer bestraft.
- ▶ Es kommt (über den Kauf der EZB von Anleihen) zur Finanzierung aus der Notenpresse.
- ▶ Risiken für den Bundeshaushalt steigen (Haftung der Bundeszentralbank für die EZB-Politik).
- ▶ Ein Wandel des Wirtschaftssystems erfolgt durch zinsinduzierte:
  - marktferne Verfälschung von Kreditangebot und Kreditnachfrage,
  - Fehlallokation und
  - Zombifizierung der Wirtschaft.
- ▶ Die EZB betreibt Wirtschaftspolitik wider die soziale Marktwirtschaft indem sie
  - durch massiv bestimmte Anleihekäufe und gezielte bevorzugte Kreditvergabe in das Marktgeschehen eingreift,
  - durch das Zinsdiktat die freie Preisbildung (des Zinses) unterminiert,
  - Negativzinsen leistungswidrig Geld verschenkt,
  - Gewinne der Banken einerseits durch das marktferne Zinsdiktat beschnitten, andererseits künstlich durch EZB-Negativzins-Kredite angehoben werden.
- ▶ Die EZB okkupiert das Bankensystem, weil zudem
  - die konkurrenzlosen EZB-Kredite Private aus dem Finanzierungsmarkt verdrängen.
  - Banken durch längerfristige und umfangreichere Refinanzierungsgeschäfte zu Negativzinsen von der EZB abhängig werden.
- ▶ Maßnahmen gefährden die Finanzmarktstabilität durch Abgaben auf Guthaben,
  - Klumpenrisiken,
  - die Überschuldung von Unternehmen sowie der Banken und
  - Verdrängung privaten Kapitals aus dem Bankensektor.
- ▶ Die Politik duldet Vertragsverletzungen diverser Art, welche die Politik der EZB erst möglich machen.

## Die Forderung

Die abstruse Negativzins-Politik muss unverzüglich eingestellt werden.