

Die unheimliche Macht der Notenbanken

Drei Jahrzehnte lang war er einer von ihnen. Jetzt hat Paul Tucker eine kritische Auseinandersetzung mit den Herren des Geldsystems veröffentlicht. In seinem Buch beschreibt er dessen demokratischen Defizite. Brisant sind Tuckers Schlussfolgerungen auch für die Schweizerische Nationalbank. Von Florian Schwab



«Whatever it takes»: Störung bei der Pressekonferenz Mario Draghis (M.), 15. April 2015.

Ehrfürchtig bezeichnet man sie als Währungshüter. In der Finanzkrise wurden sie zum Massstab aller Dinge. Der frühere indische Notenbanker Raghuram Rajan prägte bereits 2012 ein geflügeltes Wort: Das Werk der Zentralbanken sei zum «only game in town» geworden. Mario Draghi, Chef der Europäischen Zentralbank (EZB), trägt den Übernamen «der Magier».

«Halt, stopp!», ruft jetzt einer, der es wissen muss. Der britische Ökonom Paul Tucker war über dreissig Jahre lang für die britische Notenbank tätig, die Bank of England (BoE). Zuletzt als Vizegouverneur an der Seite von Mervyn King. Er galt als Kronfavorit für dessen Nachfolge, bis ihm der Libor-Skandal 2012 einen Strich durch die Rechnung machte. Heute forscht er als Senior Fellow an der Harvard Business School.

Soeben ist ein episches Werk des früheren Notenbankers erschienen über die Irrungen

und Wirrungen der Zentralbanken seit dem Ausbruch der grossen Finanzkrise vor gut zehn Jahren: «Unelected Power» – über die wichtigste Macht im heutigen Staat, die nicht demokratisch gewählt ist.

Fremdkörper im demokratischen System

In seinem Buch wirft Tucker eine explosive Frage auf, die man in dieser Klarheit noch selten oder nie von einem ehemaligen Spitzen-Notenbanker gehört hat: Wie können Organisationen wie die BoE, die EZB, das amerikanische Fed oder die Schweizerische Nationalbank (SNB) demokratisch kontrolliert werden? Wie stellt man sicher, dass ihr Tun tatsächlich im Interesse der Bevölkerung liegt? Heute seien die Zentralbanker vielfach mächtiger als demokratisch gewählte Politiker, «übermächtige Bürger», in den Worten des Autors.

Tucker sieht die wachsende Macht der Geldtechnokraten als Fremdkörper im demokratischen System. Er ist erstaunt darüber, dass es offenbar gerade in der Geldpolitik einen «offiziellen Konsens» gebe, nach dem wichtige politische Entscheidungen von Institutionen ausserhalb der demokratischen Willensbildung formuliert werden sollen.

Besonders sichtbar ist dieses Defizit laut Tucker bei der Europäischen Zentralbank (EZB). Deren gesetzlicher Auftrag bestehe ausschliesslich darin, Preisstabilität sicherzustellen. Also sei sie eigentlich eine der Notenbanken mit dem geringsten Spielraum. Dennoch habe sie sich im Laufe der Finanzkrise zur Hüterin über «ein nicht abgeschlossenes Verfassungsprojekt» entwickelt, die – in Mario Draghis berühmten Worten – «whatever it takes» (alles, was nötig ist) unternimmt, um die Währungsunion zusammenzuhalten.

Auch wenn sich die EZB in jeder Beziehung besonders weit vorgewagt hat – das von Tucker beschriebene Phänomen ist ein universelles. Aus Anlass der Finanzkrise haben alle wichtigen Zentralbanken ein gewaltiges Arsenal neuer Instrumente entwickelt: Im Basler Ausschuss haben sie sich gemeinsam auf weltweite Eigenmittelvorschriften für die Banken verständigt. Zudem nehmen sie in vielen Ländern, so auch in der Schweiz, Einfluss auf die Hypothekenvergabe. Die Notenbanken retteten mit ihrer unbeschränkten Feuerkraft viele grosse Unternehmen (Bear Sterns, UBS, AIG, Commerzbank) und liessen andere – namentlich die Investmentbank Lehman Brothers – untergehen. Sie akzeptieren immer exotischere und riskantere Wertpapiere als Sicherheit für das frisch gedruckte Geld, das sie den Geschäftsbanken zur Verfügung stellen. Wo es für bestimmte Finanzprodukte keine Nachfrage mehr gab, hielten sie durch eigene Käufe die Märkte in Schwung. Und um die Wirtschaft anzukurbeln, kauften sie Staats- und Unternehmensanleihen in nie gekanntem Umfang («Quantitative Easing»).

Spielregeln neu schreiben

Besonders kritisch bewertet Tucker die Tatsache, dass viele dieser Massnahmen erhebliche Auswirkungen auf die Verteilung von Vermögen und Einkommen haben. Solche müssen gemäss dem Ökonomen unbedingt durch demokratisch gewählte und dem Volk verantwortliche Politiker getroffen werden. Es gehe nicht an, dass sich die Zentralbank zur Richterinnen über

Gewinner und Verlierer an den Finanzmärkten aufschwinge, indem sie einzelnen Unternehmen und Branchen zu Hilfe komme und anderen nicht.

Weiter kritisiert Tucker, dass sich die Zentralbanken zu sehr in die Finanzpolitik eingemischt haben. Mit ihren Massnahmen haben sie die Schuldenlast des Staates reduziert. Als Beispiel für eine unheilvolle Verquickung von Finanz- und Geldpolitik nennt Tucker die Negativzinsen, eine Eigenheit der Schweizerischen Nationalbank. Aus der Sicht des früheren Zentralbankers kommen diese einer Steuer gleich. Er erinnert an den Grundsatz, nach der die Steuern in der Demokratie vom Parlament festgelegt werden. Massnahmen der Zentralbank, die einer Besteuerung gleichkommen, brauchen daher «die Zustimmung durch gewählte Politiker».

Es ist das einzige Mal in Tuckers Buch, dass die Schweiz explizit erwähnt wird. Gleichwohl kommt einem an vielen Stellen auch die Währungspolitik der SNB in den Sinn: Seit fast zehn Jahren schwächt die Nationalbank mit wechselnden Instrumenten den Franken gegenüber dem Euro. Diese Politik wird nicht primär mit dem obersten Ziel der SNB begründet, der Preisstabilität. Im Zentrum steht vielmehr die weitschweifige Generalklausel aus Verfassung und Nationalbankgesetz, die SNB habe dem «Gesamtinteresse des Landes» zu dienen.

Diese Politik führt aber zu einer massiven Umverteilung von den Konsumenten und den Importeuren hin zu jenen Firmen, welche in den Euro-Raum exportieren. Dazu fand nie eine demokratische Willensbildung statt.

Wie kommt man aus der derzeitigen Situation heraus, in der die Massnahmen der Notenbanken zunehmend auf politischen Widerstand stossen? Muss man sich einfach damit abfinden, dass es in der heutigen Finanzwelt solche Superbehörden braucht, die losgelöst von demokratischen Entscheidungsprozessen alles tun und lassen können, was sie für geboten halten?

Nein, sagt Paul Tucker. Für ihn ist es höchste Zeit, die Spielregeln für die Notenbanken neu zu schreiben. Es brauche eine glaubwürdige Trennung zwischen Finanzpolitik und Geldpolitik. Die Zentralbanken müssten für jeden Bereich, in dem sie tätig sind, klare Vorgaben bekommen. Allgemein gehaltene Generalvollmachten seien nach den Erfahrungen der Finanzkrise überholt. Konkret schlägt er etwa

vor, dass eine Obergrenze für den Umfang einer Zentralbankbilanz politisch festgelegt wird.

Dort, wo es einen demokratischen Konsens gebe, könnten die Spielräume breit definiert werden. In politisch umstrittenen Bereichen hingegen müssten Parlament und Regierung die Verantwortung übernehmen, findet Tucker. Nur so könne der Teufelskreis durchbrochen werden, dass die Regierungen sich vor schmerzhaften Entscheidungen drücken, weil sie wissen, dass die Notenbank irgendwann einspringen wird.

Gelinge es nicht, durch eine solche Aufgabentrennung die Akzeptanz in der Bevölkerung sicherzustellen, dann werde sich irgendwann der demokratische Zorn gegen die übermächtigen Technokraten richten. Als Vorbote einer solchen Palastrevolution sieht Tucker die zahlreichen Gerichtsverfahren gegen die EZB sowie die Bestrebungen des Kongresses in den USA, jede wichtige Änderung der Geldpolitik dem Veto des Parlaments zu unterstellen. ○



Ökonom Tucker.

Aus seiner Sicht kommen Negativzinsen einer Steuer gleich.

DIE  WELTWOCH

Jetzt herunterladen!

Die neue Weltwoche-App

Schnellerer Download, bessere Grafik, mehr Bilder. Die andere Sicht, ab sofort noch mobiler und überall verfügbar.

Holen Sie sich hier die neue App:

