

Passt die Unabhängigkeit noch zur EZB und dem Eurosystem?

Referat von Johannes Priesemann

im Rahmen einer Online-Diskussionsveranstaltung des Monetative e.V.

Donnerstag, den 15. April 2021, 19.00

Überarbeitete Fassung 19./20. April 2021

Einführung

Vielen Dank für das Interesse an meinen Gedanken. Vorab die übliche Ansage: Es sind meine Gedanken und allein ich verantwortlich. Die Anregung zu dieser Veranstaltung hat mich zu weiteren Fragen geführt und der Titel der Veranstaltung ist ja selbst als Frage formuliert. Sie kann durchaus als gemischte Frage angesehen werden, denn sie ist zugleich eine implizite Aussage: Die Frage ob die Unabhängigkeit noch passt, sagt aus, dass sie einmal zu EZB und Eurosystem gepasst hat und suggeriert, dass sie nicht mehr passt. Genau das kann und sollte man heute bewegen und offen hinterfragen. Der Name des Vereins "Monetative e.V." enthält dazu einen Hinweis, indem er an Gewaltenteilung denken lässt: Legislative, Exekutive, Judikative sollen getrennt sein – das ist wohl Konsens als Postulat in der Demokratie. Dazu soll nun noch eine unabhängige Monetative kommen? Monetative legt nahe, dass die "geldgeberische Gewalt" von den anderen Gewalten im Staat unabhängig sein soll.

Ich habe mich auf diesen Titel eingelassen und habe es fast bereut, da ich offene Fragen bevorzuge, etwa wie folgt: "Wie sollen in einer offenen, dynamischen Gesellschaft Geldschöpfung und Kreditvergabe organisiert und gesteuert werden? Welche Leitprinzipien und Erfolgskriterien sollen Geldschöpfung und Kreditvergabe bestimmen?" Das sind die Fragen, die für die Frage nach der Unabhängigkeit der Zentralbank bedeutsam sind. Ich möchte daher mein Referat mit folgenden offenen Fragen gliedern, um aus diesen zu Antwortvorschlägen und Thesen für die Diskussion zu gewinnen.

Inwiefern und warum sind EZB und Eurosystem "unabhängig"?

Welche expliziten Ziele, Leitprinzipien und Erfolgskriterien liegen der Organisation der Geldschöpfung und Kreditlenkung heute zugrunde und was ist implizit vorausgesetzt?

Das "noch" in der Titelfrage: Welche Entwicklungen kann man beobachten, die den status quo der Unabhängigkeit in Frage stellen?

Das am 15. April 2021 online gehaltene Referat schloss mit einem Fazit zu der Frage ob die Unabhängigkeit noch zu unserer Zentralbank passt. Falls nein: Wurde die Diskussion mit der Frage eröffnet, welche Änderungen denkbar und wie sie umsetzbar wären? Das Referat hat die Frage implizit beantwortet, da das Fazit einige der von mir als wünschbar angesehenen Änderungsvorschläge erwähnt.

Diese leicht überarbeitete Fassung des Referats habe ich am Schluss um einige Reflexionen nach der online Diskussion ergänzt.

I. Inwiefern und warum sind EZB und Eurosystem "unabhängig"?

Die Unabhängigkeit von EZB und Eurosystem ist allgemein bekannter als die Bedeutung des Wortes "Eurosystem". Die Verständigung unter uns Europäer*Innen ist nicht nur durch die Vielfalt unserer Sprachen, sondern auch durch die terminologische Verwickeltheit der Rechtssprache des europäischen Einigungsprozesses nicht immer leicht. Wir glauben alle die EZB zu kennen – es ist "die Europäische Zentralbank", die EZB, mit Sitz in Frankfurt und mit ihrer Präsidentin Christine Lagarde. Rechtlich aber ist die Europäische Zentralbank nicht die europäische Zentralbank, sondern nur eine Rechtsperson des Eurosystems. Sie steht im Eigentum der Zentralbanken aller EU Mitgliedstaaten, wie ein "Gemeinschaftsunternehmen". Sie ist in ihrer Organisationsstruktur von ihren Eigentümern abhängig. Die Zentralbank für den Euro ist "das Eurosystem". Dies umfasst die EZB selbst sowie alle nationalen Zentralbanken der EU Länder, deren Währung der Euro ist. Rechtlich ist daher das Eurosystem "unsere Zentralbank". Zugleich ist für alle Bürger*Innen des Eurogebiets je ihre nationale Zentralbank auch ihre Zentralbank. Ich werde daher vom Eurosystem als "unsere Zentralbank" sprechen.

Das Narrativ der Unabhängigkeit unserer Zentralbank geht auf eine politökonomische Annahme zurück, die einfach ausgedrückt so lautet: Haben gewählte Politiker*Innen Macht über die Geldschöpfung, führt das mit hoher Wahrscheinlichkeit oder unweigerlich zu Inflation, da diese der Versuchung nicht

widerstünden, wohlfeile Wahlgeschenke mit der Notenpresse zu finanzieren. Es ist deshalb besser, die Geldschöpfung in die Hände von unabhängigen Experten, (pardon es waren ausschließlich Experten, die das System schufen. Mir ist leider keine Mutter des Euro bekannt), also von Expert*Innen zu geben. Ich möchte es nicht weiter diskutieren, halte diese Annahme aber für durchaus angreifbar. Letztlich besagt sie, dass die Demokratie Politiker*Innen und keine Staatslenker*Innen hervorbringt, da erstere an die nächste Wahl, letztere an die nächsten Generationen denken. Konsequenterweise sollte man dann eher die politische Ordnung hinterfragen.¹ Wie dem auch sei, das Narrativ von der durch die Druckerpresse verführbaren Politiker*In antwortet auf das "Warum" der Unabhängigkeit generell. Bei der Gründung unserer Zentralbank haben zusätzlich die Abwesenheit einer politischen Union und sicher eine gute Portion Misstrauen in die Solidität der Geldpolitik der verschiedenen potentiellen Teilnehmerstaaten der noch zu schaffenden Währungsunion eine Rolle für Wahl und Gestalt der Unabhängigkeit gespielt.

Inwiefern ist unsere Zentralbank unabhängig? Art. 130 [AEUV](#)² und Art. 7 der [Satzung des ESZB und der EZB](#)³ verbieten es ihr und ihren Beschlussorganen Weisungen von politischen Mandatsträger*Innen einzuholen oder entgegenzunehmen. Zugleich sind alle politischen Organe verpflichtet, das zu beachten und nicht zu versuchen unsere Zentralbank bei der Ausübung ihrer Aufgaben zu beeinflussen. Die Stoßrichtung dieser Unabhängigkeit ist klar: Keine Einflussnahme der Politik auf die Zentralbank. Sichertgestellt wird dies durch personelle Unbhängigkeit der Mitglieder der Beschlussorgane unserer Zentralbank (Länge und Unkündbarkeit ihres Mandats), finanzielle und personelle Unabhängigkeit unserer Zentralbank von "der Politik".

Was oft vergessen wird ist, dass dieses Prinzip eine Einbahnstraße ist. Unser Recht verbietet es unserer Zentralbank nicht, ihrerseits den politischen Instanzen Ratschläge zu geben. Das ist in Fragen des Geld- und Währungswesens sogar ausdrücklich vorgesehen. Es wird auch kritisch angemerkt, dass unsere Zentralbank politisch bedeutsame Konditionen für ihre Geldpolitik formuliert hat. Dazu unten mehr.

Was zudem meines Erachtens ebenfalls in den Blick genommen werden muss, ist dass sowohl Politik als auch Zentralbank durchaus anderen Einflussnahmen als nur denen der Mehrheit der Bürger*Innen unterliegen. So wird die Einflussnahme des Finanzsektors auf unsere Zentralbank kritisch gesehen. Auch dazu unten mehr.

Als Zwischenfazit halte ich fest, dass die Unabhängigkeit der Geldschöpfungsinstanz für unsere Währung von politischer Einflussnahme auf einem grundsätzlichen Misstrauen in die langfristige und gemeinwohlorientierte Orientierung politischer Entscheidungsträger*Innen zeugt. Zugleich fehlt in unserem Ordnungskonzept eine Regelung potentieller Interessenkonflikte zwischen öffentlicher und privater Geldschöpfung, d.h. eine eventuelle Problematik der Unabhängigkeit oder Abhängigkeiten der Zentralbank vom Finanzsektor ist primärrechtlich nicht geregelt.

Ein weiterer Aspekt, der die Unabhängigkeit einer Zentralbank betrifft, ergibt sich aus der Faktizität unseres Weltwährungssystems. In einer globalisierten Wirtschaft mit einer Vielzahl von Währungen haben die Aktionen der einzelnen Zentralbanken Auswirkungen auf Währung und Wirtschaft der anderen Zentralbanken. Der Entstehungsprozess unserer Zentralbank sei dabei in Erinnerung gerufen, der auch damit begründet wurde, dass Bundesbank und DM eine zu dominante Rolle in Europas Wirtschaft spielen. Ebenso erwähnenswert sind hierbei das sogenannte "[Triffin Dilemma](#)"⁴ und der Satz US Treasury Secretary

1 So argumentiert, meines Erachtens zutreffend, Joseph Stigitz, in: Der Preis der Ungleichheit, Siedler, München 2012, S. 323 ff, S. 325: *"Die Tatsache, dass es denjenigen, die für unabhängige Zentralbanken plädieren, offenkundig an Vertrauen in demokratische Verantwortlichkeit fehlt, sollte zutiefst beunruhigen."*

2 AEUV ist die Abkürzung "Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union".

3 Diese Satzung ist, wie der bereits erwähnte AEUV "Primärrecht der EU". Als Primärrecht ist das höchste EU Recht, nämlich die von den Mitgliedstaaten geschlossenen Verträge. Die Satzung ist als Protokoll Nr. 4 dem AEUV beigefügt und Bestandteil des AEUV. "ESZB" steht für "Europäisches System der Zentralbanken", nämlich die EZB und die nationalen Zentralbanken aller EU Länder.

4 Das Dilemma ist nach dem Ökonomen Robert Triffin benannt. Er wies darauf hin, dass unser internationales Währungssystem ein Dilemma aufweist. Der US Dollar spielt(e) die Rolle der Welt(reserve)währung, insbesondere als Zahlungsmittel und Wertspeicher im internationalen Handel. Das Angebot an Dollars müsste daher sowohl die Erfordernisse der nationalen Ökonomie als der Weltwirtschaft berücksichtigen. Die Doppelrolle bringt jedoch Anreize und Nachfrage mit sich, die für die Finanzen der Leitwährungsation für lange Zeit einen "exorbitanten Vorteil" bringt: Die Nachfrage nach der Leitwährung als Zahlungsmittel für den internationalen Handel führt dazu, dass diese Wirtschaft bei der Welt auf Kredit einkaufen kann. Zugleich kann eine expansive Geldschöpfung aus nationale Zielen massive Auswirkungen auf den Rest der Währungen und den Handel mit sich bringen. Ich habe

J. B. Connallys zur Weltwährung US-Dollar am Ende seiner Golddeckung: "Our currency – your problem." Inwieweit Europa in Fragen seiner Währungs- und Geldordnung souverän und unabhängig ist, darf durchaus gefragt werden. Unabhängigkeit wie wir sie hier diskutieren betrifft die rechtliche Regel der Unabhängigkeit der Zentralbank von Weisungen der Politik. Systemisch hängt wahrscheinlich vieles mit vielem, wenn nicht gar in der einen oder anderen Weise alles mit allem zusammen...

II. Welche expliziten Ziele, Leitprinzipien und Erfolgskriterien liegen der Organisation der Geldschöpfung und Kreditlenkung heute zugrunde und was ist implizit vorausgesetzt?

Das Primärrecht, der AEUV, setzt unserer Zentralbank das primäre Ziel der Wahrung der "Preisstabilität". Der AEUV nimmt für die Preisstabilität an, dass sie mit einer gewissen Inflationsrate (siehe Art. 140 AEUV) verbunden ist. Die EZB ist de facto befugt, das Vorliegen der Preisstabilität zu bestimmen, also damit die anzustrebende Höhe dieser Inflation selbst zu setzen. Sie hat das getan und zielt auf eine jährliche [Inflationsrate von nahe an aber unter 2%](#). Dass die unabhängige Zentralbank befugt ist, die Preisstabilität im Detail und damit auch zu einem gewissen Grad ihr Ziel und die Erfolgskriterien ihrer eigenen Geldpolitik zu bestimmen ist bemerkenswert.

Sofern es dieses Ziel der Preisstabilität nicht gefährdet, unterstützt sie "die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union", um zur Verwirklichung der in Art. 3 [EUV](#)⁵ festgelegten Unionsziele beizutragen. Diese Ziele beinhalten eine "nachhaltige Entwicklung Europa auf der Grundlage eines ausgewogenen Wirtschaftswachstums". Als Leitlinie für ihr Handeln setzt der AEUV unserer Zentralbank den "Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird" (Art. 127 AEUV).

Zur Zielverwirklichung sind unsere Zentralbank folgende Aufgaben zugewiesen: Festlegen und Durchführen der Geldpolitik, Durchführen der Devisengeschäfte, Halten und Verwalten der Währungsreserven und Fördern des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme. Dies sind die grundlegenden Aufgaben unserer Zentralbank. Auf diese generischen Zentralbankaufgaben zielt das oben erwähnte Begründung der Unabhängigkeit der Zentralbank.

2013/14 sind der EZB mit der Schaffung des "[Einheitlichen Aufsichtsmechanismus](#)"⁶ zudem umfangreiche Aufgaben in der Bankenaufsicht übertragen worden. Da für die Bankenaufsicht die Begründung für die Unabhängigkeit nicht einschlägig ist, handelte man in Europa eine "[Interinstitutionelle Vereinbarung zwischen dem Europäischen Parlament und der Europäischen Zentralbank](#) über die praktischen Modalitäten für die Ausübung der demokratischen Rechenschaftspflicht und die Kontrolle über die Wahrnehmung der der EZB im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus übertragenen Aufgaben" aus. Diese Vereinbarung soll die EZB im Rahmen ihrer Bankenaufsicht intensiverer parlamentarischer Kontrolle unterwerfen als der EZB in ihrer Rolle als Währungsbehörde. Bankenaufsicht ist, zumindest in Deutschland, eine gewerbepolizeiliche, originär hoheitliche Verwaltungsaufgabe unter der Verantwortung der Politik, wie sich derzeit einmal mehr an den Beispielen Wirecard und Greensill zeigt. Ziele und Aufgaben der Bankenaufsicht sind grundsätzlich anders geartet als die einer Währungsbehörde.

Die Frage der Verbindung der Geldpolitik mit der Bankenaufsicht hat im Hinblick auf potentielle Interessenkonflikte (was die Bankenaufsicht falsch macht, deckt die Geldpolitik zu) seit langem zu intensiven Debatten und unterschiedlichen organisatorischen Lösungen geführt. Für unser Thema ist sie selbstverständlich bedeutsam.

Für das Zusammenspiel zwischen unserer Zentralbank und den Banken sieht das Primärrecht vor, dass sie Konten für Kreditinstitute, öffentliche Stellen und andere Marktteilnehmer eröffnen kann. Sie kann ebenfalls gegen ausreichende Sicherheiten Kredite an Kreditinstitute und anderen Marktteilnehmer

hier eine Rede von L. Bini Smaghi aus dem Jahr 2011 anlässlich des 100. Geburtstags Triffins verlinkt.

5 EUV ist die Abkürzung für den Vertrag über die Europäische Union, unser grundlegendes Primärrecht.

6 Gestützt auf Art. 127 (6) AEUV erließ der Rat der Europäischen Union am 15. Oktober 2013 die Verordnung, mit der der Einheitliche Aufsichtsmechanismus geschaffen wurde als "Sekundärrecht" der EU. Als Sekundärrecht bezeichnet man von Beschlussorganen oder Institutionen auf der Grundlage einer primärrechtlichen Gesetzgebungsbefugnis gesetztes Recht. In diesem Falle schuf der Rat der Europäischen Union – nicht zu verwechseln mit dem Europäischen Rat (oder gar dem Europarat) den Aufsichtsmechanismus und die EZB wurde auf dieser Basis weiter befugt, die Details zu verordnen (in Artikel 4 Absatz 3, Artikel 6 und Artikel 33 Absatz 2 der hier verlinkten Verordnung des Rates der Europäischen Union).

ausgeben und sogenannte Offenmarktgeschäfte in Forderungen, Wertpapieren und Edelmetallen durchführen.⁷

Nur implizit geregelt ist, dass die Kreditvergabe und damit die Geldschöpfung in den Händen der Kreditinstitute liegt. Die Rollenverteilung zwischen unserer Zentralbank und den Banken ist daher die, dass Banken und Finanzmarktteilnehmer die Entscheidungsträger für die Vergabe der Kredite sind. Die Zentralbank stellt ihnen die notwendige "Refinanzierung" unter den von ihr zu bestimmenden Konditionen zur Verfügung. Eine besondere Rolle spielt dabei die Festlegung der [zulässigen Sicherheiten](#) ("eligible assets"), gegen deren Gestellung unsere Zentralbank den Banken Kredite gewährt. Wofür die Refinanzierung dient, spielte bei der Refinanzierung ursprünglich keinerlei Rolle.

Modell und Praxis sehen vor, dass es vollkommen "dem Markt" überlassen ist, den Kredit zu lenken. Dies ist eine bedeutsame Entscheidung, die allerdings wenig diskutiert wird. Es gibt durchaus auch Modelle, in denen Zentralbanken direkten Einfluss auf die Kreditversorgung verschiedener Wirtschaftssektoren genommen haben (sogenanntes credit rationing – Zuteilung von Kreditvergabequoten an Banken für spezielle Finanzierungszwecke). Die von unserer Zentralbank geschaffene Refinanzierung war "zweckneutral"; sie ist es nicht mehr ausschließlich – dazu unten mehr.

Weiterhin implizit ist die Annahme, dass unsere Bilanzierungsregeln und die Messung wirtschaftlichen Erfolgs in den Geldeinheiten unserer Währung auf der Basis dieser Bilanzierungsregeln die Kreditallokation und damit auch die Sicherheiten, die die Zentralbank für die Refinanzierung nimmt, korrekt bewerten.

Eine weitere implizite Regel unseres Währungs- und Geldwesens ist die, dass unsere Zentralbank und Banken in der Verteilung des gesetzlichen Zahlungsmittels kooperieren. Banken erhalten von der Zentralbank Noten (und Münzen, zu deren Ausgabe allerdings die Staaten berechtigt sind) und bringen sie in Umlauf. Die Kosten des Notendrucks trägt die Zentralbank. Die Kosten der Bargeldzirkulation sind "im System" verteilt auf Banken, Kund*Innen, Produzent*Innen, Händler*Innen etc. Diese Kostenverteilung ist nur implizit geregelt. Sie hat sich über die letzten Dekaden durch Entwicklungen im Zahlungsverkehr geändert. Auch dazu unten mehr.

Als Ausfluss ihrer Unabhängigkeit und ganz im Sinne von deren Begründung ist es unserer Zentralbank verboten, Kredite an Staaten oder öffentliche Stellen zu geben. Staaten und öffentliche Stellen müssen sich dem Test ihrer Bonität am Primärmarkt⁸ stellen. Die Heterogenität der Bonität der Länder des Euroraums hat allerdings dazu geführt, dass unsere Zentralbank de facto durch Ankäufe von Staatsanleihen auf diesen Markttest Einfluss nimmt. Um Ausmaß und Begründung dieser Einflussnahme im Lichte des Verbots der direkten Staatsfinanzierung dreht sich, im Kern, der Streit zwischen EuGH und Bundesverfassungsgericht in Sachen "Ankaufsprogramme".

III. Das "noch" in der Titelfrage: Welche Entwicklungen kann man beobachten, die den status quo der Unabhängigkeit in Frage stellen?

In diesem Abschnitt möchte ich auf eine Reihe von Entwicklungen hinweisen, die den status quo der Unabhängigkeit in verschiedener Hinsicht in Frage stellen und Debatten oder gar Risiken mit sich bringen könnten. Ich verstehe dies als Nachdenkangebote und hoffe gespannt auf erhellende Einwände.

⁷ Siehe Art. 17 und 18 der Satzung des ESZB und der EZB.

⁸ Dies bedarf vielleicht einer Erklärung. Man unterscheidet grundsätzlich zwischen Primär- und Sekundärmärkten, ursprünglich vor allem bei Wertpapieren (zB Aktien, Unternehmens- oder Staatsanleihen). Mittlerweile ist der Begriff auch für Güter, etwa Autos eingeführt (Neuwagenmarkt als Primärmarkt, Gebrauchtwagenmarkt als Sekundärmarkt). Bei der Ausgabe von Wertpapieren sind auf einem "regulierten Markt" vielfältige Regeln zur Veröffentlichung (Verkaufsprospekte) und zur Preisfindung festgelegt (unter anderem im [Börsengesetz](#)). Im Prinzip geht es dabei darum, dass der Emittent (hier ein Staat) einen verbrieften Kredit bei Anleger*Innen aufnehmen will, d.h. seine Verbindlichkeit als [handelbares Wertpapier bei einer Börse](#) zum Börsenhandel zulassen und den Preis dafür finden will. Anders als bei einem Bankkredit, bei dem nur zwei Parteien (Bank und Kreditnehmer*In) die Konditionen (zB Zins und Laufzeit) aushandeln, sind in einem solchen Prozess der Erstemission einerseits der Emittent (Staat als Kreditnehmer) und andererseits "der Primärmarkt", also eine Vielzahl möglicher Kreditgeber*Innen = "Anleger*Innen" beteiligt. Welchen Zins diese Kreditgeber*Innen fordern ist vorab nicht bekannt und verhandelbar. Falls der Staat eine gute Kreditwürdigkeit hat, wird er am Primärmarkt zu einem tragbaren Zins Schulden aufnehmen können. Ist seine Kreditwürdigkeit schlecht, oder gar zerstört, gelingt eine Emission am Primärmarkt nur zu hohen Zinsen, nur zu einem Teilbetrag oder gar nicht. Der "Markttest" am Primärmarkt ist also nichts anderes als ein Preisfindungsprozess zwischen Staat und Anleger*Innen.

1. Wie viel “nachhaltige Entwicklung und ausgewogenes Wachstum” können wir uns ökologisch leisten?

Unsere Zentralbank (re-)finanziert Staaten (über den Sekundärmarkt, versteht sich), Banken und letztlich Finanzmärkte und Vermögenswerte. Ihre Bilanz ist durch die große Finanzkrise und jüngst durch die Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemieauswirkungen gewaltig gewachsen. Regelung und Überzeugung sind, dass private Akteure und Märkte Ressourcen effizienter verteilen (“allozieren”) als öffentliche Akteure. Die Überzeugung ist, dass “ausgewogenes Wachstum” und “nachhaltige Entwicklung” möglich und wünschbar sind. Diese Ziele haben wir uns politisch gesetzt. Das Narrativ ist heute, dass wir insbesondere mit einem “green deal”, mit der Finanzierung eines ökologischen Umbaus unserer Wirtschaft und ihrer Infrastrukturen ohne Änderung unserer Ziele innerhalb der planetaren Grenzen bleiben können und Frieden und Wohlstand für alle durch einen “wachsenden (grünen) Kuchen” sichern können.

Dieses gesellschaftliche Oberziel (Art. 3 EUV) die und daraus folgende Ordnung werden in Frage gestellt und damit auch das Sekundärziel unserer Zentralbank. Eine “steady state economy”,⁹ eine de-growth economy dürften ihrer Zentralbank sowie ihren wirtschaftlichen Akteuren andere gesellschaftliche Oberziele setzen.¹⁰

2. Wie rechtfertigen sich die Kosten des Umwegs der öffentlichen Finanzierung über Märkte?

Das oben genannte Narrativ zur Unabhängigkeit der Zentralbank bietet die Rechtfertigung des Verbots der direkten Staatsfinanzierung. Die in der Tat umfangreichen Käufe von Staatspapieren legen durchaus die Frage nahe, ob der “Markttest” noch glaubwürdig ist und ob hier nicht ein gelindes Einsparpotential an Arbeit und Gebühren durch direkte Finanzierung besteht. Dieses Potenzial halte ich allerdings nicht für einen ausreichenden Grund für die Abschaffung eines primärrechtlichen Grundsatzes.

Weitergehende Argumente finden sich wohl eher in der heterodoxen Ökonomik, etwa der sogenannten modern monetary theory (MMT), die nicht nur die Rechtfertigung dieses Umwegs in Frage stellt, sondern dem Fiskus das Primat in Gelddingen zuspricht. Wenn ich es recht verstehe, fokussiert sie auf die Monopolstellung des Staates für die Steuererhebung und den Vorrang der fiskalischen Geldschöpfung und die Limitierung einer allenfalls drohenden Inflation durch Steuererhebung. Der Staat könne durch fiskalische Ausgaben und Investitionen Vollbeschäftigung schaffen und Inflation durch Besteuerung ebenfalls wieder dämpfen.

Ob die MMT in Wissenschaft und letztlich Politik bestimmend wird, vermag ich natürlich nicht abzuschätzen. In unserem Zusammenhang bleibt festzuhalten, dass ihre Anhänger*Innen offenbar klar für ein Primat der Fiskalpolitik und damit der Politik sind.

3. Entwicklungen, die Fragen zur Unabhängigkeit unserer Zentralbank in die Diskussion bringen

Ich halte es für ein alarmierendes Signal, das für die kommende Bundestagswahl eine Partei antritt, die für den Austritt Deutschlands aus der EU eintritt. Die EU steht für mich für friedliche, demokratische Kooperation. Sie ist bei weitem nicht so organisiert, wie ich sie mir wünsche. Aber einem Rückschritt in nationale Eigenbrötlerei ziehe ich eindeutig ausdauernde, geduldige Arbeit an einer Verbesserung der EU und soweit notwendig auch unserer Zentralbank vor. Dies vorausgeschickt, sehe ich eine ganze Menge von Entwicklungen, die wir alle und diese Bank zu meistern haben und in denen die Frage nach ihrer Unabhängigkeit zumindest in dem Sinne gestellt werden kann, ob sie Glaubwürdigkeit der und das Vertrauen in unsere Zentralbank gefährden könnten.

3.1. Klimakrise, ökologische Krise

Es dürfte unbestritten sein, dass die Klimakrise existiert und menschengemacht ist. Sie fordert meines Erachtens fundamentales Umdenken, auch und besonders für das Finanzwesen. Unsere Zentralbank

⁹ Siehe zum Beispiel: “CASSE” <https://steadystate.org/discover/>

¹⁰ Das von Kate Raworth entwickelte Modell der “Donut Ökonomie”, im Original “[Doughnut Economics](#)” (so auch der Titel ihres Buches) zeigt m.E. wohl erstmals eine konsistente doppelte Zielbeschreibung menschlichen Wirtschaftens, die eine glaubwürdige und sinnvolle Alternative zum Modell des “ausgewogenen Wachstums” politisch operational handhabbar macht: Wirtschaft muss sowohl für alle Menschen die grundlegenden Bedürfnisse befriedigen (Ziel 1 – niemand darf in das “Loch des Kringels Donut” fallen) als auch die ökologischen Grenzen unseres planetaren Systems einhalten (wir dürfen kollektiv nicht über die Wachstumsgrenzen hinaus wirtschaften).

beginnt dies zu begreifen und nicht nur sie. Es gibt ein "[Network for the Greening the Financial System](#)". Sowohl die EZB als auch die [Deutsche Bundesbank](#) sind dort Mitglied. Weltweit beteiligen sich sowohl Zentralbanken als auch Finanzaufsichtsbehörden an dieser Initiative.

Ich sehe dies positiv. Eine solche Arbeit wirft die Frage nach dem politischen Mandat auf. Ihre Beantwortung liegt in der Aufgabe Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Union. [Aktionen und Transaktionen](#) unserer Zentralbank im Sinne eines klimagerechteren Finanzsystems wären ein Abschied von der bisherigen impliziten Regel, dass ökonomischer Erfolg durch Bilanzierung in Euro korrekt gemessen ist und die Refinanzierung des Finanzsystems unabhängig vom Zweck der Mittelverwendung geschieht. Diese Initiative ist ein deutliches Zeichen, dass der Klimawandel und die damit verbundenen Risiken ein Marktversagen, ein Systemversagen anzeigen. Die Frage erhebt sich, ob die Politik oder der Markt die Klimarisiken besser bewerten und in den Griff bekommen kann.

3.2. Große Finanzkrise und Entwicklungen im Banken- und Finanzsektor

Die Große Finanzkrise und der stetige Fluss von Meldungen über Bilanzskandale, Geldwäsche, politische Einflussnahme des Finanzsektors beeinflussen letztlich auch Ruf und Glaubwürdigkeit unserer Zentralbank, beschädigen das Vertrauen in unser Geld und Teile der dort herrschenden Eliten und deren Wertorientierung. Sie beschädigen zugleich die Glaubwürdigkeit unseres politischen Systems, wenn sich herausstellt, dass die Einflussnahme privater Partikularinteressen auf den politischen Entscheidungsprozess geduldet wird.¹¹ Da unsere Zentralbank zugleich Bankaufsichtsbehörde ist, werden Skandale, werden das Versagen der überaus komplexen, wenn nicht überkomplexen und löchrigen Bankaufsichtsregeln, an deren Abfassung in Basel die Zentralbanken maßgeblich beteiligt sind, ihre Spuren hinterlassen.¹²

Eine eher fundamentale und die Unabhängigkeit unserer Zentralbank noch bestärkende Antwort auf diese Negativbeispiele sowie auf die Problematik, dass unser Geld grundsätzlich auf Kredit und damit auf Schuldverhältnissen beruht ist, wenn ich das recht verstehe, der Vorschlag ein "Vollgeld" einzuführen wie es die [Monetative](#) vorschlägt. Die Depositen (Einlagen) der Kund*Innen bei den Banken würden zu Zentralbankgeld und dieses würde als Aktivum der Zentralbank verbucht und durch öffentliche Ausgaben in Umlauf gebracht. Allein die Zentralbank könnte neues Geld schöpfen und nicht mehr die Banken durch ihre Kreditvergabe und sonstigen bilanzwirksamen Geschäfte. Es heißt für diesen Vorschlag, dass die Banken nach einer solchen Vollgeldreform nur noch von ihnen eingeworbenes oder eigenes Geld verleihen können.

3.3. Kontinuierlicher Abwärtstrend des Zinses

Die Menschen haben eine tiefverwurzelte Überzeugung, dass verliehenes Geld unbedingt positive Zinsen einbringen muss. Dies ist ein auch vom Finanzsektor gehegter Glaube und ein Versprechen. Dabei kann dies nur geschehen, wenn das Geld sinnvoll und nachhaltig angelegt wird und tatsächlich wertschöpfend wirkt. Die Erzielung satter Gewinne aus Geldinvestitionen ist in einer hochentwickelten, saturierten, alternden Industriegesellschaft mit hoher Sparquote tendenziell schwieriger als in Zeiten räuberischen Kolonialimperialismus, um es mal drastisch auszusprechen. Zudem sind wir sozusagen bereits ökologisch hochverschuldet – die Kosten der Klimarisiken schlagen eben auch zu Buche. Dementsprechend und nicht nur durch die Zinspolitik unserer Zentralbank sind die realen Zinsen seit längerem im Sinkflug.

Dies vorausgeschickt, möchte ich im Zusammenhang mit der Unabhängigkeit unserer Zentralbank darauf hinweisen, dass die tiefverwurzelte Überzeugung auch ihren Ursprung in der "Geldillusion" hat. Das derzeitige Zinsniveau zerstört allerdings das Spiel mit der Geldillusion und das kann sich sehr negativ auf das Vertrauen und die Glaubwürdigkeit des gesamten Sektors auswirken. Wieso?

Den nominalen Zins kennt jeder. Er wird pro Jahr berechnet für den Betrag Geldes, das als Kredit vergeben ist. Die Banknote hat einen Nominalzins von 0%. Dieser setzt eine Untergrenze für Aktionen der Zentralbank, den sogenannte Zero Bound, die Nullzinsgrenze. Banken und Haushalte haben nämlich die Möglichkeit, ihr Geld als Bargeld zu halten und sich 0% Nennzins zu sichern. Die 100,00 Euro Note sagt: Ich bin heute und für alle Zeiten 100,00 Euro. Für mich gibt es genau 100,00 Euro pro Jahr. Gar nicht

11 Deutlich kritisch Stiglitz, am angegebenen Ort, S. 318, 319 – ganz im Sinne der bekannten Kritik der Privatisierung der Gewinne und Sozialisierung der Verluste.

12 Instrukтив und meines Erachtens immer noch aktuell zum Thema Bankenregulierung: Anat Admati, Martin Hellwig, Des Bankers neue Kleider, FinanzBuch Verlag, 2. Auflage, München, 2014; beispielsweise zu den Eigenkapitalanforderungen, S. 261 ff.

schlecht als Werterhaltung wird man denken. Für die Werterhaltung oder besser: Wertentwicklung ist der Nominalzins aber allerdings nicht maßgeblich. Das wird im Beipackzettel zu den Notenzetteln nicht gesagt. Für die Wertentwicklung sollte man sich am Realzins orientieren. Real bedeutet "wirklich".

Welchen Realzins verspricht die 100,00 Euronote? Vorab erst einmal gar keinen beziehungsweise keinen sicher vorhersagbaren. Warum? Weil kein Mensch die Zukunft kennt. Der wirkliche Zins kann positiv oder negativ sein. Wieso? Der wirkliche, der Realzins lässt sich immer erst nach Ablauf der Kreditlaufzeit feststellen. Er ist die Differenz zwischen dem Nominalzins und der Rate der Kaufkraftänderung der 100,00 Euro Note über die Laufzeit des Kredits. Wenn jemand einen 100,00-er Schein ein Jahr hält, erhöht oder verringert sich seine Kaufkraft genau mit der Bewegung der Rate des "harmonisierten Verbraucherpreisindex". Untechnisch gesprochen mit der "Inflationsrate", es kann aber eben auch eine Deflationsrate sein.

Steigt die Kaufkraft, spricht man von Deflation und sinkt sie, spricht man von Inflation. Diese Betrachtungsweise verkehrt nur allzuleicht das Verständnis für die Vorzeichen des wirklichen Zinses. Die Deflation des Geldes, erzeugt die Vorstellung, eines Schwindens und das stimmt auch. Dieses Schwinden lässt aber den Wert des Geldes in Kaufkraft steigen und, abermals eine Vorzeichenverdrehung in der Vorstellung, die Preise fallen. Umgekehrt lässt eine Inflation des Geldes die Preise steigen und damit seinen Wert fallen. Bei einer jährlichen Inflationsrate von 2% ist der wirkliche Zins, die in Kaufkraft gemessene Differenz zwischen dem Nennzins von 0% und der Inflationsrate von 2% eben minus 2%. Eine Währung mit knapp unter 2% jährlichem Kaufkraftverlust gilt in Europa gesetzlich als im hohen Grade stabil. Der 100,00 Euro Schein sollte also einen Realzins von -2% als Wertspeicher erzielen. Behält man ihn für 10 Jahre, ist er zu in Kaufkraft zu einem 82,00 Euro Schein geworden.¹³

Man kann durchaus Stirnrunzeln bekommen, wenn es heißt, dass die Banknote zugleich Wertspeicher und Zahlungsmittel ist. Hier liegt für viele ein Irrtum vor, wenn damit ein Wertspeicher ohne Kaufkraftverlust verstanden wird. Dieser Irrtum und die Verwirrung um bzw. Unkenntnis des Unterschieds zwischen Nominal- und Realzins wird als Geldillusion bezeichnet und wirkt noch immer. Die Zerstörung dieser Illusion in der gegenwärtigen Niedrigzinsphase unterminiert den tief verwurzelten Glauben und die langjährige Erfahrung, dass man für Geld auch Geld bekommt. Die Reaktion des Michels ist: "Wir wollen unsere alte BuBa wieder haben." Im Sinne der Geldillusion wäre damit nichts gewonnen. Zudem war die erheblich weniger unabhängig als unsere Zentralbank.

3.4. Soziale Krisen - gesellschaftliche Ungleichheit

Die Niedriginflationsphase und -zinsphase führt, und manche behaupten verschärft, dazu, dass überschüssiges Geld vorrangig in Sachwerte (Immobilien, Aktien) und in letzter Zeit "Kryptoassets" oder gar NFTs (non fungible tokens) angelegt wird. Ob dies zu einer gefährlichen Blase führt wird, wird ebenso diskutiert wie eine Verstärkung der Umverteilungs- und Vermögenskonzentrationsprozesse durch die niedrigen Zinsen. So sind Immobilienpreise und Mieten vielfach gestiegen. Diese Problematik lag allerdings meines Erachtens auch schon zu Hochzinszeiten vor. Es ist schlicht eine Frage der Steuer- und Verteilungsgerechtigkeit, die man im Zweifel dem "System als solchen" aber damit nicht der Zentralbank anlasten kann, die Teil des Systems ist. Allerdings wirkt sich die Ungleichheit sehr negativ auf alle Bereiche menschlichen Zusammenlebens aus. Von dem europäischen Ideal der Geschwisterlichkeit oder Einigkeit ist im realen Europa ist noch nicht furchtbar viel verwirklicht.¹⁴ Ich lasse mich hier gern besser belehren.

3.5. "Shift" (Umverlagerung) des Zentrums kapitalistischer Renteneinkünfte vom Finanzsektor in die Informationstechnologie und Massenmanipulation

Diese Überschrift habe ich absichtlich überspitzt formuliert. Sie ist auch ziemlich weit hergeholt und zunächst nicht unmittelbar einsichtig. Betrachtet man jedoch die Erträge des Finanzsektors im Vergleich zu denen des Sektors, den Shoshanna Zuboff treffend als "Überwachungskapitalismus"¹⁵ bezeichnet

13 Die Daten der "[Langen Zeitreihen](#)" der Deutschen Bundesbank informieren über die Auswirkung verschiedener Inflationsraten. Sie enthalten die Entwicklung wichtiger wirtschaftlicher Indikatoren über einen langen Zeitraum (oft seit 1950). Läge die Inflation bei 4%, dem Nominalzins der Sparbücher der DDR, wäre die 100,00 Euronote binnen 10 Jahren zu einer 67,60 Note geworden, gemessen in Kaufkraft. Dies entspricht im übrigen etwa dem Durchschnitt der DM-Inflationsrate zwischen 1970 und 1989 (3,9%).

14 Entschieden kritisch auch zur Rolle der Zentralbank in diesem Zusammenhang der Ungleichheit: Joseph Stiglitz, am angegebenen Ort (Fn. 1), insbesondere S. 311 ff (Kapitel 9: "Eine makroökonomische Politik und eine Zentralbank von dem einen Prozent für das eine Prozent")

(Google, Amazon, FB, Apple etc.), so lässt sich nicht ausschließen, dass wir mit der von unseren politischen Eliten vorangetriebenen Digitalisierung in einen vollkommen anderen wirtschaftlichen Kontext geraten bzw. hineingelenkt werden. Die Bestrebungen digitale nichtstaatliche Währungen ins Leben zu rufen und die willfährige, vorseilende Bemühung um ihre offiziöse Regulierung durch die EU Kommission ([MICA Verordnungsentwurf](#)) sind unter Umständen erste Schritte zum Abschied vom staatlichen Geld. Das [Urteil des EuGH im sogenannten Bargeldprozess](#) zur Funktion des gesetzlichen Zahlungsmittels im Eurogebiet stärkt ebenfalls nicht das Vertrauen in eine schlagkräftige Unterstützung unserer Zentralbank durch Legislative und Judikative.

4. Strukturelle Argumente und eigene Aktionen unserer Zentralbank

4.1. Kombination von Geldpolitik und Bankenaufsicht als Gefährdungspotential

Wie bereits oben ausgeführt bringt die Kombination der Aufgaben Geldpolitik und Bankenaufsicht Interessenkonflikte und Ruf Risiken für die Zentralbank mit sich. Die Geschichte der Bankenaufsicht zeigt, dass diese Arbeit ein prinzipiell undankbarer Job ist. Entweder geht alles gut, dann wird das in aller Regel anderen Akteuren zugeschrieben. Kommt es zu einer Pleite, steht die Aufsicht unweigerlich in der Kritik, da sie entweder die Bank zu früh geschlossen hat und die Eigentümer*Innen beschwerten sich oder zu spät und die Gläubiger*Innen beschwerten sich. Die Politik hatte für die Deutsche Bundesbank einen eleganten Weg gefunden, in die Aufsicht eingebunden aber nicht letztverantwortlich zu sein. Dieser Ausweg steht der EZB nicht offen. Wir können ihr in dieser Aufgabe nur die allerbesten Wünsche aussprechen. Für die Unabhängigkeit ist die Kombination unzutrefflich.

4.2. Selbstbestimmung in der Zielvorgabe "Inflation"

Ein meines Erachtens demokratisch fragwürdiger Aspekt unserer Währungsordnung ist ihre Festlegung auf die Inflation als Zielvorgabe. Es sind durchaus andere Lösungen des Deflationsrisikos denkbar als eine gesetzliche Festlegung auf stabile Preise im Sinne eines stetigen Preisverfalls. Dass zudem die EU wegen des hochkomplexen Verfahrens der Vertragsänderung als Primärgesetzgeber kaum rasche Korrekturen an ihrer Währungsordnung vornehmen kann, erscheint mir als konstitutionelles Problem. Die deutsche Verfassung war da erheblich geschmeidiger, indem sie bestimmte, dass der Bund die Gesetzgebungskompetenz hat. Dass unsere Zentralbank letztlich frei in Feinjustierung und Interpretation ihrer eigenen Zielvorgabe ist, mag vielleicht gerade so hingehen, wenn ihr Kontrollorgan, das Parlament auf Zack ist. Ich bin in diesem Punkt ein Skeptiker und lasse mich gern eines besseren belehren.¹⁶

4.3. Exzessive Auslegung der Unabhängigkeit, politisches Tätigwerden

Als ebenfalls abträglich für die politische Legitimität der Unabhängigkeit kann man unserer Zentralbank ihre teils exzessive Auslegung und ihr gelegentlich geradezu eifersüchtiges Hüten derselben anrechnen. So musste sie erst durch ein [Gerichtsverfahren](#) davon überzeugt werden, dass die Antikorruptionsbehörde (OLAF) der Union auch für sie zuständig ist.¹⁷ Nicht akzeptabel ist auch, dass ihr der Primärgesetzgeber (mit Art. 36 des Statuts des ESZB und der EZB) eine vollkommene Unabhängigkeit und Flexibilität in der Gestaltung der Rechtsregeln ihres Personals inklusive kollektiven Arbeitsrechts, Sozialrechts und Disziplinarrecht zugestanden hat. Sie ist damit aus dem Kreis des europäischen öffentlichen Dienstes ausgeschieden. Dies ist mit ihrer Unabhängigkeit schlecht vereinbar.

Bereits oben habe ich darauf hingewiesen, dass ursprünglich die Refinanzierung zweckungebunden war. Die oben beschriebene Arbeit am "greening des Finanzsektors" ist ein meines Erachtens durchaus

15 Siehe Shoshanna Zuboff, *The Age of Surveillance Capitalism*, Profile Books, London 2019 (deutsch: *Das Zeitalter des Überwachungskapitalismus*)

16 Überaus kritisch hingegen abermals Joseph Stiglitz, am angegebenen Ort, S. 312, 313. Seine Argumentation liegt u.a. darin, dass Zentralbanken die Wahl zwischen Inflation und Arbeitslosigkeit haben, also de facto entweder die arbeitende Bevölkerung mit niedriger Inflation leiden lassen oder die Anleihegläubiger*Innen mit hoher zur Kasse bitten. Problematisch bei diesem Zielkonflikt bleibt die Lösung mit hoher Inflation u.U. oder zumindest höchstwahrscheinlich aus den oben genannten ökologischen Grenzen des Wachstums. Meines Erachtens sollten ernsthaft Wege gesucht werden, die in Richtung einer Spaltung der Doppelfunktion des Geldes als Zahlungsmittel (Geld) und Wertspeicher (Kredit) und einer Systemstabilisierung ohne notwendiges nominelles BIP-Wachstum liegen. Kreditverluste sollte und könnte durchaus von denen getragen werden, die ihr überschüssiges Geld zu Kredit machen können. Hinsichtlich der Unabhängigkeit der Zentralbank von der Politik in der Setzung der Höhe ihres Inflationszieles kann man in jedem Falle berechnete Fragen stellen.

17 Siehe auch die [Kommentierung dieses Urteils durch die EZB](#).

legitimierbarer Schritt. Erheblich zweifelhafter im Hinblick auf Legitimität und Überschreiten der Grenze zur Fiskalpolitik sind die Konditionen der [TLTRO Operationen](#).¹⁸ Bei diesen gezielten langfristigen Refinanzierungsoperationen erhalten Banken Kredite zu Zinssätzen von -1%, das heißt direkte Subventionen auf Kosten der Gewinn- und Verlustrechnung unserer Zentralbank. Fraglich ist, ob dies noch Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik der EU oder bereits Fiskalpolitik im Sinne einer Sektorunterstützung ist.

Ebenfalls in den politischen Bereich hinein geht die Initiative, eventuell ein [digitales Zentralbankgeld](#) zu schaffen. Dieses würde erstmalig den Bürger*Innen elektronisch transferierbares Geld zur Verfügung stellen. Da ein solcher Schritt allerdings erhebliche Auswirkungen auf das physische Bargeld und den Bankensektor entfalten kann, ist der Primärgesetzgeber gefordert, dieses Vorhaben zu legitimieren. Seine Einführung auf der Basis einer schwachen politischen Legitimation dürfte in weiten Kreisen der Bevölkerung, die mit dem Projekt unter Umständen Angst vor Negativzinsen und dem Verlust der Privatheit in Finanzdingen verbinden, nicht ohne weiteres willkommen sein. Hier kommt auf unsere Zentralbank und unsere Gesetzgeber*Innen wahrhaft delikate Arbeit zu, um dieses im Grunde wohl unumgängliche Projekt glücklich und legitim zu gestalten.

Fazit: Passt die Unabhängigkeit noch zu unserer Zentralbank? Wenn nein: Welche Änderungen wären denkbar und wie wären sie umsetzbar?

Dies ist eine Frage an die Zuhörer*Innen, an uns alle an den politischen Diskurs. Überzeugte Anhänger*Innen einer Vollgeldreform haben sicher andere Antworten als ökolinke, basisdemokratisch orientierte Menschen. Ich hoffe, dass ich einige Punkte aufgezeigt habe, die des Nachdenkens wert sind. Ich persönlich befürworte in der Tat eine Stärkung der demokratischen Legitimation und Kontrolle unserer Zentralbank. Nicht zu allen, aber zu einigen Punkten kann ich meine persönliche Präferenz zur Debatte stellen – all diese Punkte und Präferenzen bedürfen gründlichen Abwägens und gehören ins Zentrum der politischen Diskussion.

Bargeld ist, wie Julian Eibl in seinem Buch “Privatheit durch Bargeld?”¹⁹ zu Recht argumentiert, in vieler Hinsicht grundrechtsrelevant. Es schafft allerdings durch die Nullzinsgrenze prinzipiell dysfunktionale Effekte. Die Verbindung der Zahlungsmittelfunktion mit der Wertspeicherfunktion in der Banknote (und übrigens auch in der Sichteinlage) schafft potentielle Risiken für unsere Zentralbank (und Banken): Erratisches Horten und Enthorten können den Kreislauf stören. Im Grunde sollten wir für die Möglichkeit des Bezahls mit Banknoten bezahlen – so wertschöpfend ist diese Erfindung. Es ist uns kaum bewußt, dass die Nullzinsen eben auch dazu führen, dass unsere Zentralbank und die Banken mit der Bargeldzirkulation – mit der beliebten gedruckten Freiheit – derzeit Verluste machen. Dennoch darf das Bargeld nicht verschwinden und darf die Anonymität, die es bietet, nicht ersatzlos zugunsten einer stets reprogrammierbaren und damit beschränkbaren “Privatheit” aufgegeben werden.

Falls das Primärrecht angefasst werden sollte, wäre eine Neuorientierung unserer Wirtschaftsziele am Platz. Eine Trennung von der Bankenaufsicht täte wohl auch gut. Ebenso wäre es erstrebenswert das Personal unserer Zentralbank in einen auf Grundrechte und -freiheiten eingeschworenen europäischen öffentlichen Dienst einzugliedern, der auf der Basis einer demokratisch legitimierten Verfassung im Interesse aller Bürger*Innen handelt.

Ebenso fundamental stellt sich die Frage nach dem tragbaren Grad der Dynamik unseres Wirtschaftens, die sich in der Klimakrise manifestiert. Ich sehe unsere Zentralbank auf dem Weg in Richtung Kreditlenkung. Hier sehe ich Bedarf für eine strukturelle Stärkung ihrer demokratischen und wissenschaftlichen Legitimation. Eine Erweiterung der Entscheidungsgremien um Bürger*Innen (“stakeholder”) Vertreter*Innen und ein wissenschaftlicher Beirat mit Vetorecht wären denkbare Schritte. Der notwendige Wandel muss durch eine bessere Bilanzierung und ein umfassenderes Berichtswesen und

18 Die hier verlinkte Text enthält die “besonders günstigen Konditionen” für die langfristige Refinanzierung der Banken mit dem Ziel der Milderung der Folgen der Pandemiebekämpfungsmaßnahmen. Art. 5 (1) a bestimmt: “during the special interest rate period, the interest rate shall be the average interest rate on the deposit facility over that period minus 50 basis points. The resulting interest rate shall not, in any case, be higher than minus 100 basis points” - wenn ich dies richtig verstehe: Banken erhalten zur gezielten Finanzierung der Realwirtschaft einen Zins von -1%.

19 Julian Eibl, Privatheit durch Bargeld?, Mohr Siebeck, Tübingen, 2020

Bewertungen begleitet werden, die die ökologischen und sozialen Kosten der Unternehmenstätigkeit erfassen und bewerten. Dies darf sich nicht auf greenwashing beschränken.