

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

[27. 02. 2014 Otmar Issing, Lobbyist in Diensten der US-Großbank Goldman Sachs, ist mit dem früheren Chef der Deutschen Bank, Rolf-E. Breuer, einig, dass die Finanzmärkte die beste Kontrollinstanz für staatliches Handeln sind. Diese Haltung deckt sich mit derjenigen der Europäischen Zentralbank und des Bundesverfassungsgerichts.](#)

Das Bundesverfassungsgericht sieht Eingriffe in das freie, disziplinierende Wirken der Anleihemärkte sogar als grundgesetzwidrig an. Es lohnt sich daher, Breuers [Aufsatz über „Die fünfte Gewalt“](#) in der „Zeit“ aus dem Jahr 2000 noch einmal zu lesen. Darin legt er bemerkenswert klar die Annahmen dar, die der Philosophie hinter der Reaktion Europas auf die Staatsschuldenkrise bestimmt. Issing, vertritt diese ebenso wie Jean-Claude Trichet, der ehemalige EZB-Chef. Beide sprechen als Ex-Offizielle offener aus, was sie wollen, als die noch amtierenden Zentralbanker, die diplomatischer sein müssen.

xx

Wenn Sie per E-mail über neue Beiträge auf dieser Seite informiert werden möchten, klicken Sie bitte links auf Newsletter.

xx

Hier zunächst **Highlights aus dem Issing-Interview** im Handelsblatt (21.2.2014):

„Die europäische Kontrolle der nationalen Finanzpolitik, also der Stabilitäts- und Wachstumspakt, hat versagt. Es ist zu befürchten, dass dies auch in Zukunft nicht besser wird. ...Es bedarf eines von der Politik unabhängigen Wächters. Die Finanzmärkte müssen daher eine wichtige Rolle spielen. ... Es müssen also dringend die Voraussetzungen geschaffen werden, dass die Märkte ihre **Wächterfunktion** besser erfüllen können. Die **europäische Überwachung der nationalen Politik** muss verschärft werden. Und ich kann es nur wiederholen: Die Finanzmärkte sind als unpolitischer Kontrolleur unentbehrlich.“

**Und so klang das bei Breuer im Jahr 2000** (Highlights):

„Politik muss heute mehr denn je auch mit Blick auf die Finanzmärkte formuliert werden. Wenn man so will, haben die Finanzmärkte quasi als **„fünfte Gewalt“** neben den Medien eine wichtige **Wächterrolle** übernommen.

Ist die Politik im Schlepptau der Finanzmärkte?...**Diese Sicht unterstellt einen Interessengegensatz** zwischen den Zielen der Finanzmarktteilnehmer und den Zielen der Politik. Doch ist nicht beiden Bereichen der Wunsch nach stabilem Wachstum und der Mehrung von Wohlstand gemein? Ein liberaler Finanzmarkt ist ein wichtiges Instrument, diese Ziele zu erreichen. Die Überlegenheit des marktwirtschaftlichen über das kommunistische System hat das gezeigt... Wenn die Politik im 21. Jahrhundert in diesem Sinn im Schlepptau der Finanzmärkte stünde, wäre dies vielleicht so schlecht nicht.

Aufgrund der Freiheit des Kapitalverkehrs gibt es keinen bevorzugten Zugriff der Staaten auf die jeweiligen nationalen Ersparnisse mehr. Anleger müssen sich nicht mehr nach den Anlagemöglichkeiten richten, die ihnen ihre Regierung einräumt, vielmehr **müssen sich die Regierungen nach den Wünschen der Anleger richten.**“

Ergänzung (7.1.2015): Die Notenbanker unterstützen die Feststellung der Bankchefs, dass sich die Regierungen nach den Wünschen der Anleger richten müssen, nachdrücklich, und setzen das auch durch. In den Worten von Bundesbank-Chef Jens Weidmann 2013 vor dem Bundesverfassungsgericht: "

"Um die Erfüllung des Stabilitätsziels abzusichern und das Übergreifen unsolider Staatsfinanzen auf andere Mitgliedsländer zu verhindern, wurden Fiskalregeln eingeführt, und die Haftung für andere Mitgliedstaaten wurde ausgeschlossen. Überdies sollte die Notwendigkeit, sich über die Kapitalmärkte zu finanzieren, Anreize zu soliden Staatsfinanzen schaffen. **Es ist unter den Notenbanken des Eurosystems Konsens, dass die Marktzinsen für Staatsanleihen eine zentrale disziplinierende Wirkung haben müssen.**" Notabene: Es gibt keine vertragliche oder gesetzliche Festlegung, dass die Staaten sich über die Anleihemärkte finanzieren müssen. Aber die Notenbanker haben einen Konsens, dass es so sein sollte und setzen es durch. Und wer sind die Anleger? Die weitaus meisten Staatsanleihen werden von Finanzinstituten gehalten. Die Notenbanker wollen also, dass ihre Schützlinge, die Finanzinstitute, über die Regierungen wachen.

Weiter mit Breuer:

"Problematisch wird das dann, wenn Kosten und Nutzen staatlicher Leistungen **aus Sicht der mobilen Gruppen** nicht übereinstimmen. ... Zum Problem werden Steuern und sonstige Abgaben, wenn das Verhältnis zwischen staatlichen Leistungen und der Abgabenlast aus Sicht der mobilen Gruppen nicht stimmt. Zustimmung etwa für Umverteilungsmaßnahmen zu gewinnen ist bei wachsender Bedeutung mobiler Gruppen schwieriger geworden.

Die gegenwärtige **Struktur der globalen Finanzmärkte spiegelt den Wertekanon der westlichen Industriestaaten wider**. Vertragsfreiheit, das Ziel freien Kapitalverkehrs und der Schutz bestehender Verträge auch im internationalen Rahmen sind Beispiele dafür, wie sich **Grundwerte der Demokratien**, hier: die Freiheit des Individuums und die Rechtssicherheit, in der Gestaltung der Instrumente niederschlagen.

Es ist dringend notwendig, dass auch die Politik im Bewusstsein einer globalisierten Welt denkt und handelt, also internationale Regelwerke und Institutionen schafft, die Stabilität sichern, für klare Spielregeln und Mechanismen zur Konfliktlösung sorgen. Die damit verbundene partielle **Abgabe von Souveränitätsrechten** an supranationale Institutionen und regionale Integrationsverbände dient dem Zweck, staatliche Aufgaben, die auf nationaler Ebene nicht mehr effektiv und effizient erfüllt werden können, auf internationaler Ebene wahrzunehmen. Gerade die Europäische Union ist ein hervorragendes Beispiel dafür, wie in diesem Sinn **"Autonomie durch Integration"** entstehen kann.

Zugleich müssen Regierungen angesichts der komplexen Zusammenhänge auf die Expertise des Privatsektors zurückgreifen. Dabei zeigt sich gerade im Finanzsektor, dass eine **Selbstregulierung der Industrie oft die überlegene Lösung** ist."

Den letzten Punkt Breuers, die „Autonomie durch Integration“, greift **Jean-Claude Trichet im [Interview mit der Welt Am Sonntag](#) von Oktober 2013** noch deutlicher auf als Issing:

„Jedes Land möchte noch so viel Bewegungsspielraum wie möglich behalten. Das Prinzip der Subsidiarität entspricht den Vorstellungen der meisten Menschen in Europa. Andererseits haben wir neue Regeln eingeführt. Deshalb **brauchen wir aus meiner Sicht einen europäischen Finanzminister**. Der muss darauf achten, ob all diese Regeln eingehalten werden....Der Finanzminister würde die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung aller Mitgliedsländer eng überwachen. Wichtige Entscheidungen – etwa über **Maßnahmen, die im betroffenen Land auf Widerstand treffen würden** – müssten von demokratisch gewählten Politikern getroffen werden: als eine Art "Oberhaus" der Ministerrat, als "Unterhaus" das Europaparlament, genauer gesagt dessen Abgeordnete aus den Euro-Ländern. Das Europäische Parlament könnte dann nach einer intensiven Diskussion mit dem nationalen Parlament des betroffenen Landes zum Beispiel entscheiden, dass der Staat seine Mehrwertsteuer um drei Prozentpunkte anheben oder die **Ausgaben einfrieren** muss, beispielsweise die **Gehälter von Staatsbediensteten**. So wären die Maßnahmen alle politisch legitimiert.“

**Breuers Aufsatz ist so wichtig, weil er etwas klarstellt**, was die Ex-Notenbanker, die amtierenden Notenbanker und die Politiker, die die europäische Finanzintegration vorantreiben, tunlichst vermeiden zu erwähnen: Grundlage der betriebenen Politik ist die Annahme einer Interessenharmonie von Anlegern, Finanzbranche und Politik. Diese ist gegeben wenn man als Aufgabe oder faktisches Ziel der Politik die **Nutzenmehrung nur der sogenannten „mobilen Faktoren“** betrachtet, also von Anlegern, Finanzbranche und sonstigen mobilen Eliten. Unter dieser Annahme ist die „Wächterfunktion“ der Finanzmärkte über die Politik, die Tatsache, dass sich die Politik nach den Finanzmärkten zu richten hat, eine gute Sache. Dann ist es auch nicht problematisch, dass die Ex-Notenbanker heute neben ihrer Rolle als Regierungsberater offen als **Lobbyisten der internationalen Großbanken** tätig sind – so wie fast alle hochrangigen Ex-Notenbanker. [Issing ist „International Advisor“](#) von Goldman Sachs, Trichet Vorsitzender der [Group of 30](#), einer [Großbankenlobby](#), deren größtes Kontingent aus ehemaligen und aktuellen Goldman-Sachs-Leuten besteht. Dann ist auch kein Problem, dass die amtierenden Notenbanker erkennbar davon ausgehen, dass alles was gut ist für die (großen) Geschäftsbanken auch gut ist für das Land beziehungsweise den Euroraum. Wenn nationale politische Instanzen das anders sehen, müssen sie zugunsten „gemeinschaftlicher“ Instanzen entmachtet werden.

Nur wenn man die normative Zielbeschreibung für die Regierungen weiter fasst, so weit, dass auch die **Interessen der übrigen 90 oder 99 Prozent** der Bevölkerung eingeschlossen werden erscheint die Dominanz der Finanzmärkte als Problem, ebenso wie die fehlende Unabhängigkeit der Notenbanker von den Interessen der Finanzbranche.

**So viel zum Thema „Fünfte Gewalt“**. Aber **Trichet** hatte in seinem Interview noch mehr Interessantes zu sagen; wie etwa:

„Wir wussten, dass die Euro-Zone verwundbar war, weil der **Stabilitäts- und Wachstumspakt** nicht eingehalten wurde und weil es große **Unterschiede in der Wettbewerbsfähigkeit** gab, trotz **deutlicher Warnungen der EZB**.“

Zum ersten Punkt: Irland und Spanien hatten keine Probleme mit dem Stabilitätspakt, anders als etwa Deutschland. Zum zweiten Punkt: Wann bitte hat die EZB deutlich vor den Unterschieden in der Wettbewerbsfähigkeit gewarnt? Das ist eine ziemlich dreiste Geschichtsklitterung. Die EZB hat jahrelang abgewiegelt und gegenüber warnenden Ökonomen darauf verwiesen, dass die Inflationsunterschiede zwischen den Euro-Staaten auch nicht größer gewesen seien, als die zwischen den Bundesstaaten der USA. Die **deutliche Warnung der EZB** las sich dann im [Monatsbericht Mai 2005](#) so:

„Die klare und eindeutige quantitative Definition der EZB von Preisstabilität, ihre hohe Glaubwürdigkeit sowie die starke Fokussierung auf das Erreichen des vorrangigen Ziels haben dazu geführt, dass...sich die Inflationserwartungen auf Länderebene sehr stark ähneln....Angesichts der Bedeutung der erwarteten Entwicklung des Lohn- und Preissetzungsverhaltens impliziert dies, dass ein wirkungsvoller Mechanismus in Gang gesetzt wurde, der dazu beiträgt, eine weitgehende **Einheitlichkeit der Preisentwicklung** in den einzelnen Ländern des Euroraums zu gewährleisten. Inflationen...sind die **natürliche Folge** der laufenden Anpassung der relativen Preise in einer Marktwirtschaft. Solche **ausgleichenden Veränderungen der relativen Preise**, die einen integralen und wesentlichen Bestandteil einer Marktwirtschaft bilden, liefern den Marktakteuren auf der Angebots- und der Nachfrageseite Hinweise und Anreize, ihre Ressourcen umzuverteilen, und stoßen damit wirtschaftliche Veränderungen an.... sind die Inflationsunterschiede im Euro-Währungsgebiet teilweise ein Spiegelbild solcher Veränderungen der relativen Preise. Sie sind auch ein wesentliches **Element des wirtschaftlichen Anpassungsprozesses** im Kontext der fundamentalen strukturellen Transformationen, die sich im Eurogebiet infolge der Wirtschafts- und Währungsunion vollziehen. In diesem Sinne stellen Inflationsdifferenziale ein **erwünschtes Phänomen** dar und sollten ihre Ausgleichsfunktion ungehindert ausüben können.“

Keine Angst, die Warnung kommt auch noch:

„Die anhaltenden Inflationsdifferenzen im Euro-Währungsgebiet spiegeln aber auch einen **Mangel an Flexibilität und Anpassungsfähigkeit der Institutionen und Marktstrukturen** in den einzelnen Volkswirtschaften wider. Solche strukturellen Unterschiede verlangen von den politischen Entscheidungsträgern der einzelnen Länder große Entschlossenheit, die darauf ausgerichtet sein sollte, in allen Regionen des Euroraums ein **hohes Maß an Flexibilität und Anpassungsfähigkeit zu erzielen**.“

Das also war die „deutliche Warnung vor dem Verlust von Wettbewerbsfähigkeit“, ein wolkig-abstrakt formulierter Aufruf zu Flexibilität und Anpassungsfähigkeit, im Gefolge einer etwa vier Mal so langen Relativierung der Problems.

### Trichet im Interview weiter:

„Ich habe den Regierungschefs ganz unverblümt gesagt: **Ihr seid schuld an allem, was passiert ist!** Ihr habt den Stabilitäts- und Wachstumspakt gebrochen! Ihr habt es zugelassen, dass sich die Arbeitskosten im Euro-Gebiet immer weiter auseinanderentwickelten! Einige Länder haben eine sehr schlechte Politik gemacht, und die anderen haben sie nicht überwacht.“

Und **im gleichen Sinne poltert Issing** im oben genannten Interview:

„Es ist schlichtweg eine Mär, die Spekulation für die kritische Lage einzelner Länder verantwortlich zu machen. Der Zinsanstieg in solchen Fällen war durch gravierende Fehler der nationalen Politik **wohlerverdient**.“

Das war deutlich. Wer waren die Fälle? **Griechenland:** Geschenk. **Irland:** Die Finanzpolitik der Regierung galt mit ihren Überschüssen als mustergültig. Die Verschuldung war niedrig. Es gab eine Immobilienblase, zu der sich die Notenbanker erst kurz vor deren Platzen ganz vorsichtig äußerten. Schlimmer noch: die EZB mit Issing als Chefvolkswirt und Oberaufseher über die Geldmengenentwicklung hat über Jahre hinweg hohe zweistellige Wachstumsraten der Immobilienkredite kommentarlos und ohne Gegenmaßnahme ignoriert und sich um die nötige Refinanzierung der Kredite gekümmert. Es gab außerdem in Irland noch einen grotesk aufgeblähten Finanzsektor, der die halbe Welt mit unerfüllbaren Forderungen und windigen Finanzprodukten versorgte. Die Notenbanker als Aufseher taten genau gar nichts dagegen und zwangen, als es knallte, die irische Regierung dazu, alle Anleger zu entschädigen und die Banken aufzufangen, sodass der Staat dadurch praktisch pleite war und Hilfskredite brauchte. **Spanien:** Hier gab es wie in Irland eine Immobilienblase, gegen die die Notenbanker nichts unternahmen.

**Apropos Fehler:** Noch in der zweiten Hälfte 2004 pries der von Issing verantwortete [Monatsbericht der EZB](#) in großer Ausführlichkeit die Vorzüge von Derivaten, der Deregulierung des Finanzsektors und aller neuen Entwicklungen in der Finanzbranche, die heute als Ursachen der Finanzkrise gelten; bis hin zur lobenden Nennung der späteren Krisenbanken Dexia und Fortis (S. 65ff). Es wirkt zynisch und ist ziemlich mutig, wenn ausgerechnet derjenige, der so etwas hat schreiben lassen, heute von einer von der Politik „wohlerverdienten“ Krise spricht. Trichets oben demonstrierte Selbstgerechtigkeit fällt in dieselbe Kategorie.

### Trichet weiter:

Bevor der EZB-Rat den Kauf spanischer und italienischer Anleihen beschloss, hatten wir **unmissverständliche Forderungen an die dortigen Regierungen** gesandt. Die politischen Maßnahmen haben wir als ausreichend glaubwürdig angesehen, um das zu rechtfertigen.“

Der [Brief an den spanischen Regierungschef](#) Zapatero ist inzwischen veröffentlicht (Link aktualisiert am

7.1.2015). Er ist tatsächlich **im Befehlston** gehalten und bezieht sich auf viele Bereiche der allgemeinen Finanz- und Sozialpolitik. An den italienischen Regierungschef Berlusconi schrieb Trichet zusammen mit seinem Nachfolger Mario Draghi, damals noch Chef der italienischen Notenbank, einen ähnlichen Brief. Nur falls irgendjemand noch Zweifel daran haben sollte, dass die EZB ihre politische Unabhängigkeit und ihre große **Macht als unbeaufsichtigte Dompteuse der Finanzmärkte** dazu nutzt, sich zu einer Art **Überregierung** aufzuschwingen und die Demokratie damit faktisch außer Kraft zu setzen versucht. Aufsicht der Finanzmärkte über die Regierungen, welche die EZB für so wichtig erachtet, bedeutet nämlich auch und vor allem eines: **Macht der EZB über die Regierungen.**

**Nachtrag (7.1.2015):** Dazu hatte **Trichets Nachfolger Mario Draghi** in einem am 2. Januar 2015 veröffentlichten **Interview im Handelsblatt** auf die Frage nach möglicherweise zu großer Macht der EZB zu sagen: „Das ist völlig übertrieben und entspricht nicht den Tatsachen. Ich interpretiere unseren Auftrag sehr eng. Es geht mir nur um Preisstabilität“ und auf ungläubige Nachfrage der Interviewer: „Die EZB ist immer sehr vorsichtig mit ihren Äußerungen gewesen. Wir bleiben innerhalb unseres Mandats.“

### Verwandte Artikel:

[Ein Insider packt aus: Die fünfte Gewalt regiert 7.10.2014](#)

[Mario Draghi \(ehemals Goldman Sachs\) und Mark Carney \(auch ehemals Goldman Sachs\) wollen den Derivatemarkt ankurbeln, auf dem goldman Sachs große Expertise besitzt. 15.4.2014.](#)

[Die Bankenunion dient den Banken, nicht den Steuerzahlern. 15.3.2014.](#)

[EZB kann nicht sagen, wer Ihre Troika-Beteiligung beschlossen hat. 20.1.2014.](#)