



Keiner hat mehr polarisiert als Draghi

Die Amtszeit des EZB-Präsidenten endet / Die Deutschen haben sich mit dem Italiener nie anfreunden können

Von Rolf Oberreis

FRANKFURT. Wie an keinem anderen Chef der Europäischen Zentralbank (EZB) scheiden sich die Geister so wie an Mario Draghi. Für die einen ist er der Held, der die Währungsunion vor dem Zerreißen bewahrte, andere sehen ihn als den Notenbanker, der die Sparer enteignete. Zum Monatswechsel gibt er sein Amt ab, am Donnerstag war seine letzte EZB-Ratssitzung.

Richtig angekommen ist Mario Draghi in Deutschlands Finanzmetropole nie. Als die EZB kurz nach seinem ersten Arbeitstag am 1. November 2011 als Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) zu einem Umtrunk lädt, verliert der Italiener kaum ein Wort, ist schnell verschwunden. Selten in seinen acht Jahren am Main sieht man Banker und Zentralbanker mit Draghi ins Gespräch vertieft. So oft es geht, fliegt er in seine Heimatstadt Rom. Empfänge, ein lockeres Gespräch – das ist im Gegensatz zu seinen Vorgängern Wim Duisenberg und Jean Claude Trichet nichts für Draghi.

Bei seinem Amtsantritt wird der Römer mit Lob überhäuft. Seine Arbeit werde

von Erfolg gekrönt, sagt Trichet. Der Glanz schwindet, je deutlicher 2012 die Krise in der Eurozone ihren Lauf nimmt. Er senke übereilt die Zinsen, pumpe Milliarden in Banken und marode Staaten. Bundesbank-Präsident Jens Weidmann wird zu einem der schärfsten Kritiker. Draghi lässt sich nicht beirren, spricht im Juli 2012 den Satz, der immer mit ihm verbunden bleibt: „Whatever it takes“. Die EZB tue alles, um den Euro zu retten. Es ist der Wendepunkt der Krise.

Die EZB reiht eine Zinssenkung an die andere. Draghi kreiert ein unkonventionelles Kreditprogramm – die Dicke Bertha. Die Notenbank startet 2015 einen beispiellosen Kauf von Anleihen der Eurostaaten. Bis Ende 2018 erwirbt sie Staatspapiere für mehr als 2,6 Billionen Euro. Weidmann sieht die EZB an der Grenze zu unerlaubter Staatsfinanzierung. Kritiker zeren die Notenbank bis vor den Europäischen Gerichtshof. Der gibt der EZB und Draghi seinen Segen.

Auch die heftige Kritik aus der Politik, von Banken und Sparkassen beeindruckt den EZB-Präsidenten nicht. Von „Europas letztem Alleinherrscher“ ist die Rede. Nur einmal gerät der Italiener aber aus der Fassung. Mit entsetztem Blick reagiert er im April 2015, als eine Aktivistin

bei der Pressekonferenz auf den Tisch vor ihm springt und Papierschnipsel regnen lässt. „End ECB Dictatorship“ ruft sie. Bank- und Sparkassenmanager sind über die Null- und Negativzinsen empört, Sparer in Deutschland sauer, weil ihr Ersparnis nach Abzug der Inflation an Kaufkraft verliert schrumpft. Politiker in Berlin toben. Die Deutschen werden mit dem Italiener nie warm.

Dabei hat Draghis Politik vordergründig Deutschland nicht geschadet: Die Preise sind seit 2011 stabil. Die Konjunktur läuft bis 2018 rund, die Arbeitslosigkeit zeigt nach oben, die Arbeitslosigkeit nach unten, die Einkommen steigen. Dass es langsamer läuft, liegt vor allem am Handelsstreit zwischen den USA und China und dem Brexit. Bis zum Ende seiner Amtszeit ändert der Italiener am Kurs nicht nur nichts, er verschärft ihn sogar.

Trotzdem gibt es Lob von Ökonomen. „Grazie, Mario“, sagt Carsten Brzeski, Chef-Volkswirt der ING. „Alles richtig gemacht“, ruft Ulrich Kater, Chef-Ökonom der zum Sparkassen-Verbund gehörenden Deka-Bank.

Aber auch die Kritiker werden lauter. Überzogen habe die EZB, die schädlichen Folgen der Niedrigzinsen würden immer sichtbarer – hierzulande die aus dem Ru-

der laufenden Immobilienpreise. Von „perverser“ Geldpolitik ist die Rede, von Gefahren für die Finanzstabilität. Commerzbank-Chef-Volkswirt Jörg Krämer spricht von „einem Arzt, der bei jedem Schnupfen Antibiotika verordnet“.

Als überzeugter Europäer und Anhänger des Euro glaubt Draghi, richtig zu handeln. Ständig kritisiert er die Regierung seines Heimatlandes wegen der fehlenden Strukturereformen. Wie er generell die Unterstützung der Regierungen der Euroländer vermisst. Denn die Geldpolitik allein kann die wirtschaftlichen Probleme in der Eurozone nicht lösen. Andererseits habe sie den Reformwillen der Politik mit dem billigen Geld gebremst, sagen viele.

Zum Ende von Draghis Amtszeit räumt es im Rat der EZB. Auf der Sitzung am 12. September stimmen, so heißt es, mindestens zehn der 25 Mitglieder gegen die Wiederaufnahme der Anleihekäufe. Und damit auch gegen den 72-jährigen Präsidenten – ein beispielloser Dissens in der 20-jährigen EZB-Geschichte. Der überraschende Abgang der deutschen Direktorin Sabine Lautenschläger, eine der schärfsten Kritikern Draghis, belegt die tiefe Zerstrittenheit. Ob es Draghi kummert? *Letztartikel, Seite 4*

„Das Beste gemacht“

Oliver Landmann zieht ein positives Fazit der Ära Draghi

Mario Draghi wird als der Präsident der EZB in Erinnerung bleiben, der mit seinem „Whatever it takes“ den Euro davor bewahrt hat, im Chaos einer Finanz- und Schuldenkrise zu versinken. Aber er ist auch ein Präsident, der wie wenige vor ihm polarisiert. Die Geldpolitik kann in einer Währungsunion nur liefern, was von ihr erwartet wird, wenn die Architektur des Finanzsystems und die Fiskalpolitik ihren Beitrag dazu leisten, dass monetäre Stabilität, Finanzstabilität und gesamtwirtschaftliche Stabilität gleichzeitig Bestand haben können. Draghis Pech ist, dass er die Verantwortung für die Geldpolitik in einer Ära zu tragen hatte, in der diese Voraussetzungen weit davon entfernt waren, erfüllt zu sein. Das Ergebnis war eine heillose Überforderung der EZB.

In Deutschland sind es vor allem die Negativzinsen, die Draghi übergenommen werden. Aber während eine lautstarke Allianz von Bankenlobby, Sparern und Dogmatiken des knappen Geldes nach einer Wende der Zinspolitik ruft, hat Mario Draghi verstanden, dass er den globalen Abwärtstrend der Zinsen nicht eigenhändig stoppen kann, ohne den fragilen



Oliver Landmann

Aufschwung des Euroraums aufs Spiel zu setzen. Der tiefere Grund der Negativzinsen liegt nicht bei der Geldpolitik, sondern in einer globalen Sparschwemme, zu der ausgerechnet Deutschland mit seinen rekordhohen Sparüberschüssen ganz schön beiträgt. Unter diesen Voraussetzungen wird die Geldpolitik zu einer undankbaren Aufgabe. Mario Draghi hat daraus das Beste gemacht.

– **Oliver Landmann ist Professor für theoretische Volkswirtschaftslehre an der Universität Freiburg.**

„Ziel verfehlt“

Lüder Gerken gibt dem EZB-Chef ein schlechtes Zeugnis

Kritiker urteilen vernichtend über Draghi, seine Anhänger feiern ihn als Euro-Retter. In der Tat hat seine Ankündigung 2012, dass die EZB für den Erhalt des Euros alles Nötige tun werde („Whatever it takes“), die – berechnete – Angst beseitigt, dass vor allem Italien mit seinen maroden Staatsfinanzen und seiner kaputten Volkswirtschaft in die Insolvenz geraten und der Euro daran zerbrechen könnte; Italiens Risikoauflage am Kreditmarkt sanken drastisch. Doch um welchen Preis?

Draghi nahm Italien damit den Reformdruck hoher Zinsen. So siecht das Land weiter. Durch Draghis „unkonventionelle“ Geldpolitik – Niedrigzinsen und massive Käufe gerade auch italienischer Staatsanleihen – hängt Italien noch stärker am Tropf der EZB.

Die EZB ist damit zur Gefangenen ihres eigenen Vorgehens geworden: Sie kann heute gar nicht zu einer normalen Geldpolitik zurückkehren. Denn steigende Zinsen würden Italien rasch wieder an den Rand des Ruins führen. Die Geister, die Draghi 2012 verscheuchen wollte, sind also noch da. Weitere kamen hinzu:



Lüder Gerken

Die Null-Zinsen bei Inflation enteignen die Sparer. Und viele Banken werden dieses Zinsniveau nicht mehr lange überleben, weil sie mit ihrer Kreditvergabe nicht mehr die nötigen Erträge erzielen. Draghi sagt, seine Politik diene nur dem Ziel, eine stetige Inflationsrate von knapp zwei Prozent Inflation zu erreichen. Sollen wir ihm das wirklich glauben? Egal: Auch dieses Ziel hat er verfehlt.

– **Lüder Gerken ist Vorsitzender der Stiftung Ordnungspolitik und des Centurms für Europäische Politik.**

Im Leben oft die Nummer eins

Die neue EZB-Chefin Lagarde

Christine Lagarde war in ihrem Leben schon oft die Nummer eins: erste Frau an der Spitze des Internationalen Währungsfonds (IWF), erste französische Wirtschaftsministerin, erste Chefin der renommierten Anwaltskanzlei Baker McKenzie. Zur Krönung ihrer Karriere wird die 63-jährige Französin nun die erste Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB). Ihr eilt ein exzellenter Ruf voraus.

Wenn Lagarde im November für acht Jahre die EZB-Leitung von dem Italiener Mario Draghi übernimmt, ist sie die erste Chefin, die zuvor keine nationale Zentralbank leitete. Eine radikale Kehrtwende zu Draghis Geldpolitik ist nicht zu erwarten. Sie hat schon deutlich gemacht, die ultralockere Zinspolitik ihres Vorgängers fortführen zu wollen. „Zu wissen, wie man Decken durchbricht, ist wichtig“, hat Lagarde einmal mit Blick auf die unsichtbaren Glasdecken gesagt, an die Frauen oft stoßen. „Zähne zusammenbeißen und lächeln“ – dieses Motto hat ihr schon als 15-Jährige ihr Trainer bei der französischen Nationalmannschaft im Synchronschwimmen eingeimpft. *AFP*



Christine Lagarde

KURZ GEMELDET

DAIMLER

Wieder mit Gewinn

Nach schwachen Ergebnissen kann der Autobauer Daimler für das dritte Quartal wieder positive Zahlen vorweisen. Wie der Konzern am Donnerstag mitteilte, stieg der Gewinn im Vergleich zum Vorjahresquartal auf gut 1,8 Milliarden Euro. Im zweiten Quartal hatte Daimler mit einem Minus von 1,2 Milliarden Euro den ersten Verlust seit zehn Jahren eingefahren. *AFP*

LINDE

850 Stellen fallen weg

Linde will in Deutschland nach Angaben von Gewerkschaften deutlich mehr Jobs abbauen als bisher bekannt und seine Münchner Zentrale verlassen. Der Dax-Konzern plane, 850 weitere Stellen in Deutschland zu streichen, kritisierten die Gewerkschaften IG Metall und IG BCE am Donnerstag. Linde hatte sich 2018 mit dem US-Konkurrenten Praxair zusammengeschlossen. Bereits vor der Fusion hatte Linde ein Sparprogramm mit dem Abbau von bis zu 975 Stellen gestartet. *dpa*

ATTENTAT AUF MANAGER Verdächtiger verhaftet

Einhalb Jahre nach dem Säureanschlag auf Innogy-Manager Bernhard Günther in Haan bei Düsseldorf haben anonyme Hinweise die Ermittler wöglichlich zu dem Täter geführt. Ein 32-jähriger Mann sei bereits am vergangenen Freitag in Köln unter dringendem Tatverdacht festgenommen worden und sitze inzwischen in Untersuchungshaft, teilte die Staatsanwaltschaft am Donnerstag mit. Außerdem habe es in mehreren Städten Hausdurchsuchungen gegeben. Der Innogy-Finanzchef war am 4. März 2018 in der Nähe seines Wohnhauses überfallen worden. Zwei Männer warfen ihn zu Boden und übergossen ihn mit Säure. *dpa*