

Strafzins-Mythen in der Tagespresse

Thomas Kubo

Im Artikel »Strafzins setzt vor allem deutschen Banken zu« analysiert Harald Freiberger in der Süddeutschen Zeitung vom 6. 6. 2019 die Leitzinspolitik der Europäischen Zentralbank.^[1] Der Hauptgegenstand des Artikels ist der negative Einlagensatz, den Geschäftsbanken bezahlen müssen, wenn sie über die Mindestreserve hinaus bei der EZB Guthaben halten. Es ist lohnenswert, einige Passagen dieses Textes etwas genauer und im Kontext von aktuellen Zahlen anzusehen und dann zu kommentieren. Leider führt der Artikel nämlich zu erheblichen Missverständnissen.

„Es ist ein Jubiläum, das niemand feiert“

Offenbar ist Freiberger zu den vielen Feiern nicht eingeladen worden. Jubilierende der Negativzinspolitik gibt es viele, so zum Beispiel sämtliche öffentlichen Haushalte, die ihre Verschuldung abbauen konnten. Man siehe den Haushalt des Bundes: Der Posten »Bundesschuld« rangierte 2012 etwa auf dem zweiten Rang der Bundesausgaben. Inzwischen ist er auf Rang vier abgerutscht. Auch die Bundesländer und die geplagten Kommunen können jubeln, denn genau wie der Bund konnten sie in den zurückliegenden Jahren Schulden abbauen. In der letzten Bundesbankstudie zur Vermögenssituation der privaten Haushalte konnte ferner eine spürbare Verringerung der Schulden bei allen Privathaushalten konstatiert werden, eben weil die Zinsen aus Konsumentenkrediten nicht so be-

lastend gewesen sind.^[2] Es ist geradezu bizarr, dass diese Tatsachen von Freiberger nicht erwähnt werden.

»Kein Wunder, dass die Banken wenig begeistert sind vom Negativzins, zumal sie ihn nur teilweise an Kunden weitergeben wollen oder können«.

Eindeutig wollen! Denn Freiberger zitiert in den nächsten Sätzen sogleich die Raiffeisenbank Gmund, die den negativen Einlagensatz an Ihre Kunden weitergibt. »Begeisterung« ist für dieses nüchtern-sachliche Geschäftsgebaren nicht notwendig. Die wenigsten Kunden stören sich daran: Die Negativzinsen, die diese Geschäftsbanken verlangen, sind so gering, dass sie bei den einzelnen Kunden kaum ins Gewicht fallen. In der Summe sähe es anders aus!

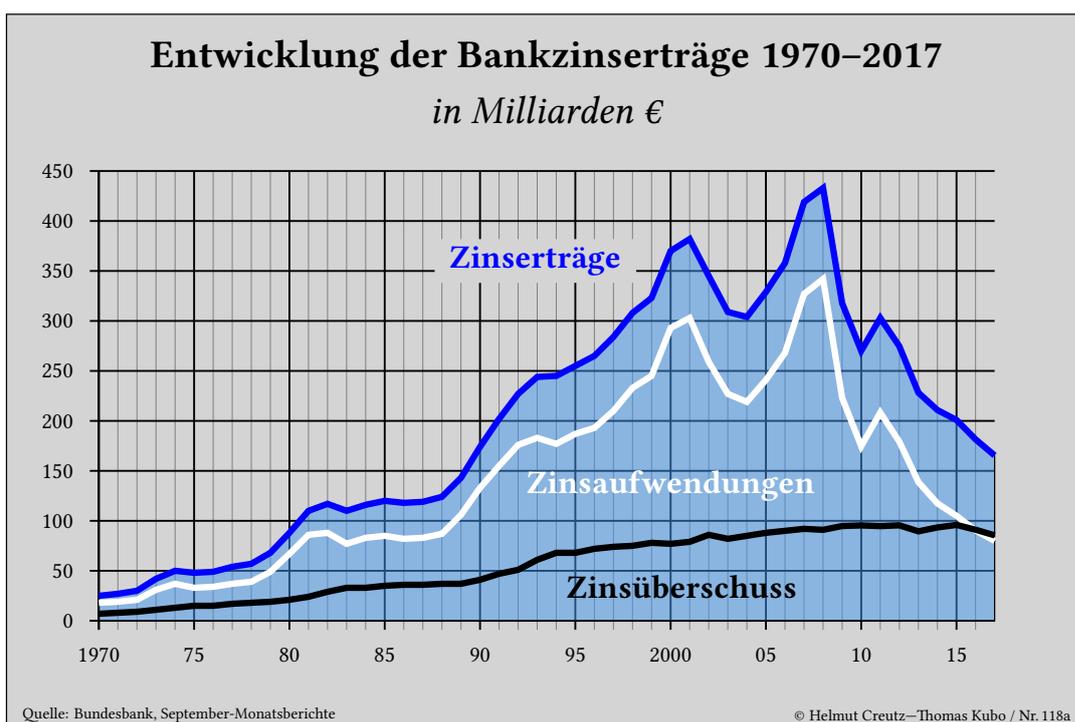
² Vgl. Vermögen und Finanzen privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Vermögensbefragung 2017, in: Bundesbank Monatsberichte (Nr. 4/2019: 13–44)

„Der Negativzins verschlang 2018 fast ein Zehntel der Gewinne deutscher Banken.“

Die interessante Frage in diesem Zusammenhang lautet: Was ist mit den anderen neun Zehnteln der Gewinne? Freiberger zitiert aus dem Gutachten von Deposit Solutions, einem Geldanlage-Vermittler. Dieses Gutachten nennt 2,5 Mrd. € an Kosten, welche die Geschäftsbanken für den Einlagensatz zahlen mussten.

Setzt man diese Summe in Beziehung zu anderen Bankzahlen: Die Bankzinserrträge betragen 2017 165,4 Mrd. € und die Bankzinsaufwendungen 79,9 Mrd. €; die Bankmarge betrug demnach 85,5 Mrd. €. In der nachfolgenden Darstellung 1 von Helmut Creutz, die bis 2017 verlängert ist, sind diese Beträge abgebildet.

Die Gewinnmarge der Banken ist nicht gesunken. Ferner hat sich der Jahresüberschuss aller Banken auch nicht wesentlich verändert (2015: 18,1 Mrd., 2016: 19,9 Mrd., 2017: 19,9 Mrd.; Quelle: Bundes-



¹ <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/ezb-negativzins-1.4475546>

Darstellung 1 – Grafik 118a

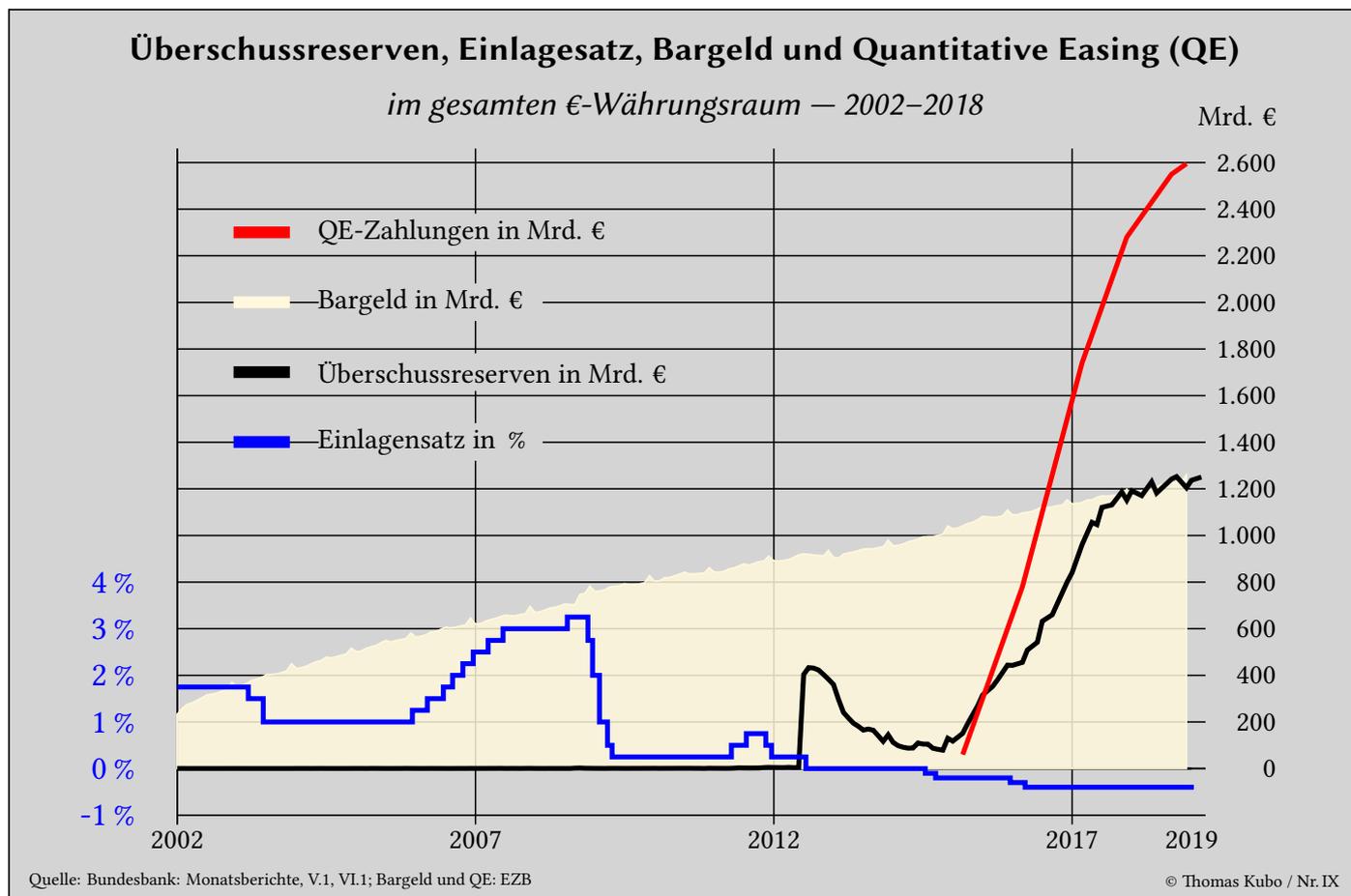
bank Monatsbericht September 2018). Die Klage der Banken ist ein unbegründetes Jammern auf hohem Niveau. Der Zustand ist überdies selbstverschuldet, weil die Geschäftsbanken die Einlagegebühr ja ohne weiteres an ihre Kunden weitergeben könnten. Ein Großteil tut es aber nicht.

„Wenn Banken diese Einlagen nicht als Kredite verleihen, müssen sie den Überschuss in der Regel kurzfristig bei der EZB parken. Das war auch das Hauptmotiv der Zentralbank, den Negativzins einzuführen: Sie wollte die Banken dazu anstiften, ihre Liquidität stärker in den Wirtschaftskreislauf einzuspeisen und damit die seit Ausbruch der Finanz-

Dieser Absatz benötigt einige Ergänzungen: Erst einmal die Mindestreserve. Geschäftsbanken müssen in Höhe von 1 % ihrer reservepflichtigen Einlagen eine Mindestreserve bei der EZB halten. In Zahlen: Reservepflichtige Einlagen betragen im Jahr 2018 laut Bundesbankbericht vom Mai 2019 12.775,2 Mrd. €. Die Mindestreserve betrug 127,8 Mrd. Alles, was darüber hinaus bei der EZB »geparkt« wird, gilt als Überschussreserve. Diese Überschussreserve ist Gegenstand des Artikels, und laut Meinung von Freiberger der EZB offenbar ein Dorn im Auge. In der nachfolgenden Grafik sind die Überschussreserven von 2002 bis 2018 aufgeführt. Zusätzlich ist der Einlagesatz eingetragen:

aktion darauf sank die EZB wiederum den Einlagesatz auf 0 Prozent, wodurch sich die Überschussreserven reduzierten. In einer historischen zu nennenden Entscheidung verringerte die EZB den Einlagesatz im Dezember 2014 in den negativen Bereich auf -0,1 %. Anscheinend folgenlos, denn die Überschussreserven gingen durch die Decke und stiegen auf über 1.000 Mrd. €. Bei oberflächlicher Betrachtung hat Freiberger mit seiner Analyse recht: Die Maßnahme der EZB hat offenbar nicht funktioniert.

Schauen wir uns die Überschussreserven etwas genauer an. Was ist der Grund dafür, dass sie so rasant gestiegen sind? Hierfür gibt es drei Gründe.



Darstellung 2 – Grafik IX

krise vor zehn Jahren schwächelnde Konjunktur in Europa anzukurbeln. Doch offensichtlich klappt das nicht. Denn nicht nur die Negativzinssätze sind in den vergangenen fünf Jahren gestiegen, sondern auch die Summe der Einlagen. Das wiederum hat mit der generellen Geldpolitik der EZB zu tun, die mit einem Leitzins von 0,0 Prozent und massiven Aufkäufen von Anleihen dafür sorgt, dass Europas Wirtschaft mit Geld geflutet wird.“

Wir sehen: Die Banken haben bis zum Jahr 2012 Überschussreserven im einstelligen Milliardenbereich gehabt. Dieser Betrag korrelierte nicht wesentlich mit dem Einlagesatz. In Anbetracht der gesamten Einlagen von über 10.000 Mrd. € ist diese geringe Größe bis 2012 ein Indikator dafür gewesen, dass die Geschäftsbanken ihre Einlagen fast gänzlich als Kredite weiterverleihen konnten. Ab 2012 ist dann eine rasante Steigerung zu verzeichnen. Als Re-

(1) Zunächst einmal ist im Jahre 2012 der Mindestreservesatz von 2 % auf 1 % gesenkt worden. Den Banken stand damit ein weiterer Betrag in Höhe von über 100 Mrd. zur Kreditvergabe zur Verfügung.

(2) Bankkunden legen überschüssiges Guthaben weniger langfristig an, sondern halten es kurzfristiger vor. Diese überschüssigen Guthaben können die Geschäftsbanken weniger leicht vergeben. Die nachfolgende Darstellung 3

von Helmut Creutz, die bis 2018 verlängert wurde, bildet den Sachverhalt ab:

le erstreckten. Insgesamt hat sie inzwischen über 2.500 Mrd. € dafür ausge-

Das Verhalten der Akteure wird bei dieser Darstellung nun auch schlüssiger: Die EZB möchte gerne den Überschussreserven mit dem Negativzins »Beine machen«. Der Großteil der Geschäftsbanken traut sich allerdings nicht, dies an ihre Kunden weiterzugeben. Der Großteil der Kunden hat als Folge wenig Interesse, ihr Geld langfristig anzulegen. Für sie ist es derzeit mit keinen Kosten verbunden, die Guthaben kurzfristig zu halten, und ggf. sogar auf einen steigenden Zinssatz zu spekulieren – zu ihrem Unglück, das muss ganz deutlich hinzugefügt werden! Als entscheidende Verwässerung ihres eigenen Programms führte das QE dazu, dass die ohnehin schon riesigen Guthabenbestände aufgebläht wurden. Bildlich gesprochen: Anstelle die Dammschleuse zu öffnen, wird mehr reingepumpt.

Die entscheidende Frage, die der Artikel von Freiburger aufwirft, lautet: Was wäre passiert, wenn die EZB den Einlagesatz nicht verändert hätte? Die Banken hätten noch weniger Interesse gehabt, die Guthaben in die Wirtschaft einzuspeisen. Sie hätten die Guthaben ohne negative Konsequenzen bei der EZB »parken« können. Die Überschussreserven wären noch höher gewesen.

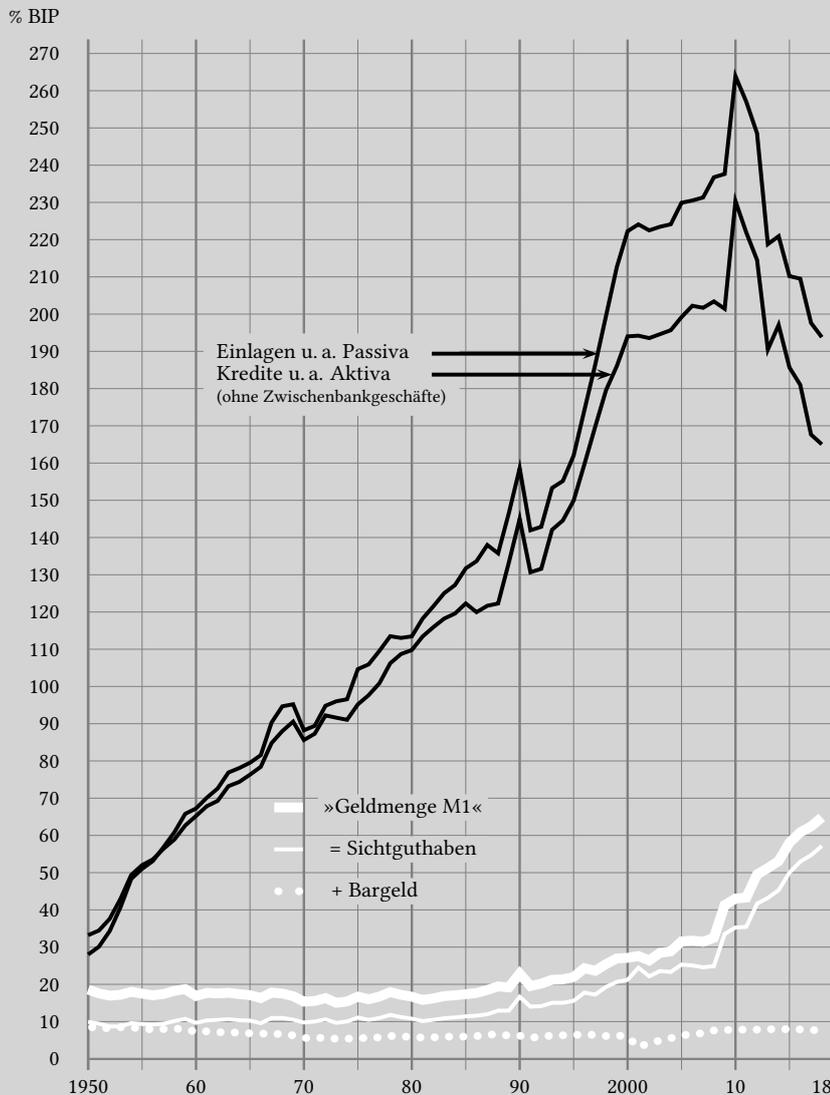
Der letzte zitierte Satz („Doch offensichtlich klappt das nicht.“) ist entweder schlampig formuliert oder schlicht und ergreifend falsch. Er suggeriert nämlich, dass der negative Einlagesatz der Konjunktur geschadet habe. Das Gegenteil ist aber der Fall: Die sinkenden Schulden sind oben schon erwähnt worden. Ferner ist die Arbeitslosigkeit gesunken und die Wirtschaftsleistung gestiegen. Kein Wunder: Sinkende Zinslasten sind ein kostenloses Konjunkturprogramm, von dem der Großteil der Menschen profitiert.

Fazit

Der realwirtschaftliche Vorteil von niedrigen Zinsen tritt deutlich zutage, wenngleich er ohne das QE und mit einer Umlaufsicherungsgebühr noch höher wäre. Die Kritik an der Negativzinspolitik der EZB, die beispielhaft anhand eines Artikels aus der Tagespresse dargestellt wurde, muss differenziert beantwortet werden. Auf der Grundlage von aktuellem Zahlenmaterial entpuppen sich viele der gängigen Vorstellungen schlicht als Mythen.

Bankgeschäfte mit Nichtbanken — 1950–2018

im Vergleich mit der Entwicklung der Zahlungsmittel
Angaben in % des BIP



Quelle: Bundesbank – Monatsberichte, II.2, IV.1, X.1

© Helmut Creutz–Thomas Kubo / Nr. 002

Darstellung 3 – Grafik 002

In der »Geldmenge« M1 werden Bargeld und Sichtguthaben zusammengefasst. Diese stieg in absoluten Zahlen wie auch in Relation zum BIP sehr stark ab ca. 2008 an. Das emittierte Bargeld stieg auch stark an, blieb jedoch in Relation zum BIP etwa konstant. Die Summe der Einlagen und Kredite, welche die Banken an Nichtbanken vergaben, sanken aber, sowohl in absoluten Zahlen als auch in Relation zum BIP!

(3) Die EZB hat unter dem sperrigen Begriff Quantitative Easing (QE) ab 2015 massive Anleihenkäufe durchgeführt, die sich zuletzt sogar auf Firmenantei-

geben. Ein Teil dieser Geldmenge ist nun zwangsläufig bei den Geschäftsbanken über weitere Einlagen bei den Überschussreserven gelandet. Die QE-Zahlungen ab März 2015 sind in der roten Kurve der Darstellung 2 eingetragen. Beinahe zeitgleich mit dem Einsetzen von QE stiegen auch die Überschussreserven an.

QE und Negativzinsen bewirken völlig Verschiedenes: Ersteres erhöht die Guthabenmenge, letzteres soll den Umlauf beschleunigen. Beides zusammen stellt eine inkonsistente Geldpolitik dar.