



Staffelzinsen vorbereiten!

Berlin, 14. Juni 2019

Die Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe plädieren dafür, dass die Europäische Zentralbank eine Überarbeitung ihrer Negativzinspolitik durch Einführung eines Staffelzinses für die Überschussreserven der Kreditinstitute nach dem Vorbild des „Modells Schweiz“ oder des „Modells Dänemark“ in Erwägung zieht.

Die gängigsten Einwände gegen solche Modelle, wonach

- die mit dem Staffelzins verbundene Entlastung für den Bankensektor einen unberechtigten Vorteil für die Finanzindustrie darstelle und
- zudem ein Ausstieg aus der Negativzinspolitik durch die Beseitigung des Seiteneffekts der Belastung für den Finanzsektor zusätzlich verzögert werden könnte,

halten wir zwar mit Blick auf den zweitgenannten Punkt für bedenkenswert. Zur Beseitigung bzw. Minderung eines unfairen Wettbewerbsnachteils vor allem für kerneuropäische Banken und Sparkassen im internationalen Vergleich und mithin einer drohenden Gefahr für die Finanzstabilität halten wir die Überarbeitung gleichwohl für wünschenswert. Auch die EZB hat in ihrem jüngsten Finanzstabilitätsbericht darauf hingewiesen, dass aus makroprudenzieller Perspektive die strukturellen Herausforderungen der Banken beachtet werden müssen.

Autoren

Uwe Burkert - LBBW
Uwe Dürkop - Berliner Sparkasse
Jochen Intelmann - Haspa
Dr. Ulrich Kater - DekaBank
Christian Lips - NORD/LB
Dr. Jürgen Michels - BayernLB
Dr. Gertrud Traud - Helaba
Prof. Dr. Carsten Wesselmann
- Kreissparkasse Köln

Koordinatoren

Dr. Reinhold Rickes
Reinhold.Rickes@dsgv.de
Dr. Holger Schulz
Holger.Schulz@dsgv.de

Staffelzinsen vorbereiten!

Die Notwendigkeit eines Staffelzinses besteht in besonderem Maße für den Fall, dass die EZB angesichts des unsicheren Konjunkturausblicks sogar eine Vertiefung des Negativzinses erwägen sollte. Aber auch ohne neuerliche Zinssenkungen wird der Bedarf mit zunehmender Dauer der Lasten gerade auch mit Blick auf die zuletzt erfolgten Aktivierungen der Antizyklischen Kapitalpuffer immer überbordender.

Vor kurzem hat sich der Tag zum fünften Mal gejëhrt, da die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Entscheidung verkündet hat, fortan für jene Reserven, welche die Banken bei ihr oberhalb der erforderlichen Mindestreserve halten, eine Art „Strafgebühr“ zu verlangen. Ein Grund zum Feiern ist dieses Jubiläum indes gewiss nicht, insbesondere für Sparer und Kreditinstitute im Euroraum:

- Zum Ersten hat die Einführung des unkonventionellen geldpolitischen Instruments der Negativzinsen in Kombination mit weiteren Maßnahmen dazu beigetragen, das Niedrigzinsumfeld im Euroraum weiter zu verfestigen. Von anfangs -0,10 Prozent wurde der Satz für die Einlagefazilität inzwischen in mehreren Schritten auf den seit März 2016 gültigen Wert von -0,40 Prozent weiter abgesenkt.
- Zum Zweiten beläuft sich die Belastung der Kreditwirtschaft durch die „Strafgebühr“ kumuliert mittlerweile auf einen deutlich zweistelligen Milliardenbetrag – mit stark wachsender Tendenz vor allem seit dem Jahr 2015. Wir teilen deshalb auch nicht die zuletzt durch Bundesbankpräsident Weidmann geäußerte Einschätzung¹, dass die Größenordnung der Belastung vernachlässigbar sei.
- Zum Dritten zeigen die geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rats vom Juni 2019, namentlich die Verlängerung der sogenannten Forward Guidance, dass mindestens bis Mitte 2020 kein Ende der Negativzinspolitik zu erwarten steht.
- Zum Vierten hat die EZB in ihrem jüngsten Finanzstabilitätsbericht verdeutlicht, dass die strukturellen Herausforderungen der Banken stärker beachtet werden müssen. Von daher muss aus unserer Sicht gerade vor dem Hintergrund aktueller Aktivierungen der Antizyklischen Kapitalpuffer gerade auch über die Zinspolitik die Liquidität der Bankensysteme in Europa gesichert bleiben.

Eine Reihe von geldpolitischen Begründungen

¹ „Herausforderungen für das deutsche Wirtschaftsmodell“, Rede Dr. Jens Weidmann, Präsident der Deutschen Bundesbank, beim Sparkassentag am 16. Mai 2019 in Hamburg.

Steigende Lasten

Was die im Zeitablauf zu beobachtende, stark wachsende Tendenz der Belastung für die Kreditwirtschaft betrifft, so ist diese mit zwei Sachverhalten zu begründen:

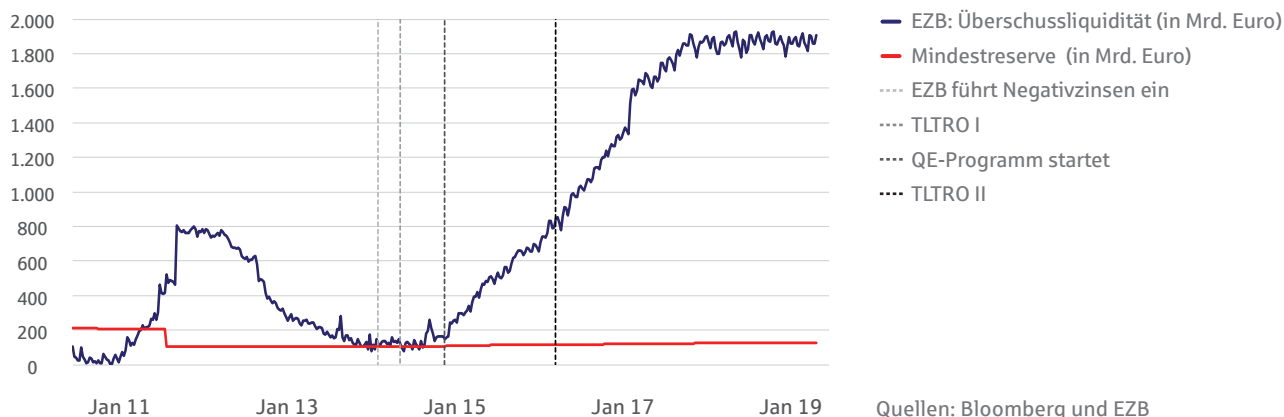
- Zum Ersten ist dies die Entscheidung der EZB vom Januar 2015, den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik durch ein großangelegtes Ankaufprogramm für Staatsanleihen, später noch erweitert um Unternehmensanleihen, zu erhöhen. Den Banken und Sparkassen wird im Wege der Anleihekäufe zusätzliche Liquidität geradezu aufgenötigt: Aus Mangel an Anlagealternativen oder wegen regulatorischer Beschränkungen landet diese zum großen Teil wieder auf dem Konto für die Einlagefazilität oder dem ebenfalls mit -0,40 Prozent verzinsten Liquiditätskonto, welches Teil des TARGET2-Systems des Eurosystems ist. Als gesamtes Bankensystem kann die Überschussliquidität ohnehin nicht durch Kreditvergabe oder Assetkäufe der Institute reduziert werden. Nur aus Einzelinstitutssicht erscheint dies so.

Im Ergebnis ist die Überschussliquidität der Kreditinstitute bei der EZB von rund 150 Mrd. Euro im Januar 2015 bis auf 1.900 Mrd. Euro per Jahresende 2017 geradezu explodiert. Seither pendelt die Überschussliquidität um dieses Niveau seitwärts, da die Notenbank ihre Nettoanleihekäufe zurückgefahren bzw. per Jahresende 2018 – zumindest vorläufig – eingestellt hat.

Zusätzlich zur Durchführung der sogenannten quantitativen Lockerung hat auch die Vergabe der gezielten Langfristkredite (TLTRO I+II) an den Bankensektor zum Anstieg der Überschussreserven beigetragen. Der mit den TLTRO verbundene Reserveüberschuss führt indes nicht zwingend zu einer zusätzlichen Belastung für die Banken, weil diese den zu entrichtenden Strafzins abhängig von der Entwicklung ihrer Kreditvergabe komplett von der EZB zurückerstattet bekommen können. Mit Blick auf die künftige dritte Serie von TLTROs ist lediglich noch eine Teil-Kompensation von maximal 75 Prozent der Zinslast möglich. Die neuen Konditionen sind somit etwas ungünstiger als bei den bisherigen TLTRO-Serien. Bleibt es nun andererseits bei einer ungestaffelten Negativverzinsung der Überschussliquidität, dann ergibt sich eine negative Marge, welche die Inanspruchnahme der neuen TLTROs ein Stück weit mindern dürfte.

Volumen – Effekt der hohen Überschuss-Liquidität

Euroraum: Überschussreserven am Euro-Geldmarkt und Mindestreservesoll (in Mrd. Euro)



- Zum Zweiten gründet das hohe Ausmaß der finanziellen Belastung des Bankensektors des Euroraums durch die Negativzinspolitik darauf, dass die EZB bei deren Einführung lediglich die von den Kreditinstituten zu entrichtende Mindestreserve von der Anwendung des negativen Zinssatzes freigestellt hat.

Nur die sehr kleine Mindestreserve freigestellt

Die Notenbanken anderer Länder, welche in den zurückliegenden Jahren ebenfalls zum Instrument der Negativzinspolitik gegriffen haben, haben zum Teil erheblich schonendere Regelungen die Belastung der Kreditwirtschaft betreffend erlassen. Die bekanntesten Beispiele sind Japan, die Schweiz und Dänemark. Die Notenbanken aller drei Länder setzten hierzu unterschiedliche Formen eines Staffelnzinssystems ein, die auf mehr oder weniger großzügige Freibeträge für die Anwendung des Negativzinssatzes hinauslaufen und deren Entlastungseffekte für die betreffenden Institute entsprechend unterschiedlich stark ausfallen.

Im Euroraum wurde ein solches Staffelnzinssystem vor gut drei Jahren im Umfeld des bis dato letzten Zinssenkungsschrittes ebenfalls zeitweise diskutiert. Ein wesentlicher Grund für die EZB, von der Einführung abzusehen, war seinerzeit das Argument, dass die Marktteilnehmer ein Staffelnzinssystem als Signal auffassen könnten, dass das Negativzinsregime auf Dauer institutionalisiert werde. Die damalige Intention der Euro-Währungshüter war nach unserem Dafürhalten insofern durchaus zu begrüßen, als hiervon das Signal ausging, dass der Wiederausstieg aus der Negativzinspolitik quasi von Anfang an mitgedacht wurde.

In der Rückschau ist jedoch inzwischen zu konstatieren, dass sich das Fenster für einen Ausstieg welches sich der EZB im Jahr 2017 angesichts einer vorteilhaften Wirtschaftsentwicklung geboten hatte, leider unerwartet schnell wieder geschlossen hat. Faktisch dürfte dies dazu beigetragen

haben, dass die Negativzinspolitik in den Augen vieler Marktbeobachter inzwischen tatsächlich als zunehmend institutionalisiert betrachtet wird. Ein Indiz für diese These bildet die Tatsache, dass die Teilnehmer am Euro-Zinsmarkt das Ende der Negativzinsphase bei Abschluss der vorliegenden Stellungnahme, ausweislich der Terminkurse am Geldmarkt, erst für das Jahr 2022 erwarteten.

Das Gesagte gilt umso mehr in Anbetracht der aktuell anfälligen konjunkturellen Phase im Euroraum, welche sich bei ungünstiger Einwirkung externer Faktoren, wie der globalen Handelskonflikte, durchaus in eine Rezession fortentwickeln und somit einen Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik nochmals um Jahre hinauszögern könnte. Umso dringlicher erscheint es aus unserer Sicht, über die Option einer gestaffelten Einlagefazilität neu nachzudenken.

Die Einführung eines solchen System wäre – wie von den Notenbanken gefordert – auch tatsächlich geldpolitisch begründet. Denn nur dann, wenn man die zunehmend schädlichen Nebenwirkungen reduziert, bleibt die grundsätzliche Beibehaltung des geldpolitisch notwendig erachteten Negativzinssatzes möglich. Und der negativ verzinst bleibende „marginale“ Euro würde die Geld- und Kapitalmarktkonditionen und damit die makroökonomischen Effekte weiter prägen.

Entlastung könnte stabilisieren ...

... während der marginale Satz weiter wirksam bleibt

Welche Entlastungsmodelle sind international erprobt?

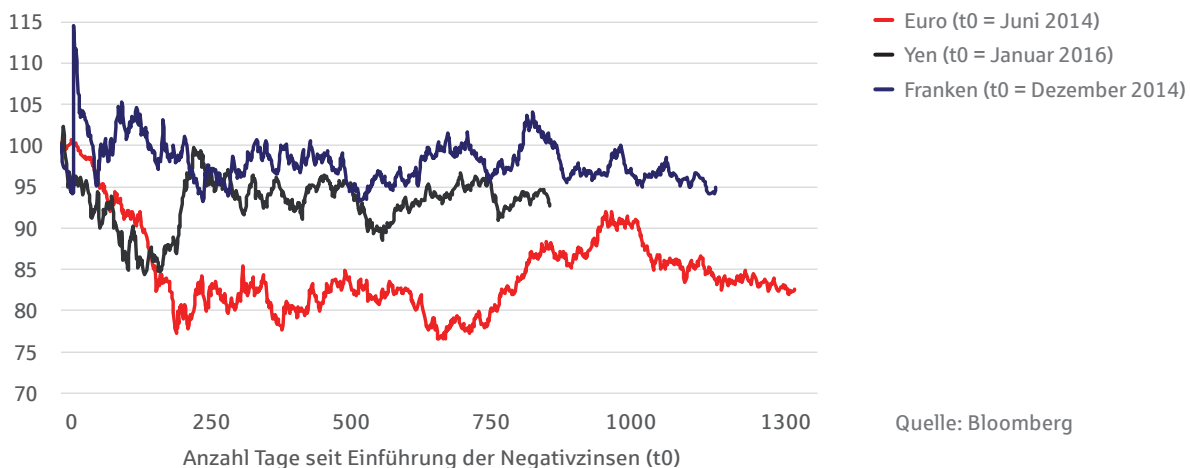
Wir wollen an dieser Stelle kurz die verschiedenen Modelle, welche von den Notenbanken Japans (BoJ), der Schweiz (SNB) und Dänemarks (DNB) implementiert wurden, beleuchten. Dies soll verbunden werden mit einer groben Abschätzung des Entlastungseffekts für die Kreditwirtschaft im Euroraum insgesamt sowie in einzelnen Euro-Staaten, falls man das jeweilige Modell (ggf. mit adäquaten Modifikationen) auf den Euroraum übertragen würde. Wir schicken voraus, dass es sich bei diesen Abschätzungen um Brutto- und nicht um Nettowerte handelt. Eine Abschätzung der Nettoeffekte einer Überarbeitung des Negativzinsregimes müsste insbesondere einige gegenläufige Wirkungen berücksichtigen. So wären etwa Anpassungen der Konditionen für Kundeneinlagen oder Unternehmenskredite in Folge der intensiven Wettbewerbssituation im Finanzgewerbe sehr wahrscheinlich. Das würde die Netto-Entlastungswirkung für die Kreditinstitute effektiv mindern.

Japans Banken erwirtschaften weiter positive Erträge auf ihre Reserven

Wir beginnen mit Japan und finden hier die aus Sicht der Finanzinstitute mit Abstand günstigste Behandlung des Themas Negativzins. Die BoJ beschloss im Januar 2016, ihren Einlagesatz zu ihrem neuen geldpolitischen Zielsatz zu erklären und diesen von zuvor +0,10 Prozent auf -0,10 Prozent zu senken. Vordergründig wollten Japans Währungshüter mit diesem Schritt die Kreditvergabe beleben und hierüber der Erreichung ihres bis dato (und bis heute) weit verfehlten Inflationsziels näherkommen. In Wahrheit, so steht zu vermuten, zielte die Maßnahme aber vor allem auf eine Schwächung der Landeswährung Yen ab – eine Strategie, welche durchaus Erfolg zeitigte, denn der Yen hat seit Januar 2016 kumuliert um rund 7 Prozent zum US-Dollar abgewertet.

*über Bande gespielt:
Wechselkurs beeinflusst*

Japan, Schweiz und Euroraum: Kumulierte Wechselkursveränderung zum US-Dollar seit Einführung der Negativzinsen



Diese Vermutung verdeckter Wechselkurssteuerung drängt sich nicht zuletzt deshalb auf, weil die eigentlich angesprochenen japanischen Kreditinstitute unter der Negativzinspolitik effektiv kaum leiden und somit auch kaum zusätzlich zur Kreditvergabe motiviert werden. Die BoJ implementierte eine dreifache Zinsstaffelung, im Rahmen derer die Kreditinstitute auf alle im Jahr 2015 gehaltenen Reserven (Basisbilanz) weiterhin einen positiven Zins von 0,10 Prozent erhalten.

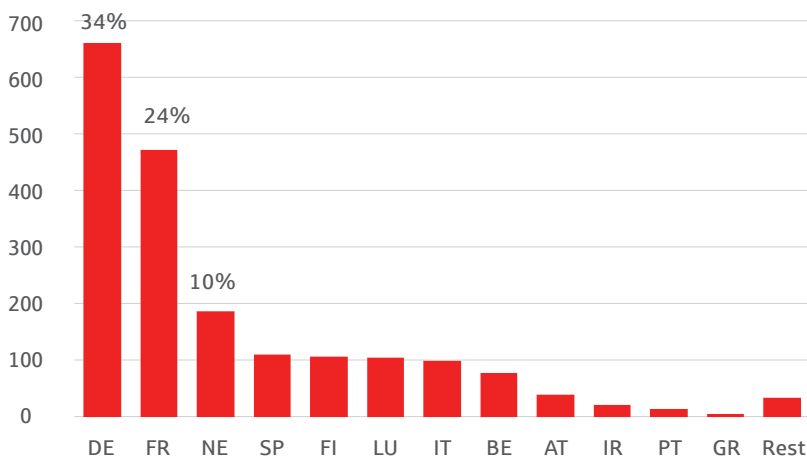
Aktuell werden von dieser Regelung knapp 60 Prozent der Reserven japanischer Banken bei der BoJ erfasst. Für die darüber hinaus gehaltenen (also seit 2016 aufgebauten) Reserven existiert zudem eine großzügige Freibetragsregelung mit einem Zins von 0 Prozent, über die etwa jene Liquidität abgedeckt wird, welche den Banken infolge des QE-Programms der BoJ (unfreiwillig) zufließt. So kommt es dazu, dass der japanische Strafzins

von -0,10 Prozent derzeit nur auf rund 6 Prozent der Reserven japanischer Banken zu entrichten ist, während die Kreditwirtschaft in Summe wegen der Guthabenregelung für die Basisbilanz sogar positive Erträge auf ihre Reserven bei der BoJ erwirtschaftet.

Bei Übertragung des „Modells Japan“ auf den Euroraum fiel die Guthabenregelung weg, weil der Satz für die Einlagefazilität unmittelbar vor Einführung der Negativzinsen bei 0 Prozent lag. Da rund 90 Prozent der Überschussreserven bei der EZB seit Start des QE-Programms entstanden sind, unterstellen wir im „Modell Japan“ pauschal, dass 90 Prozent der Reserven vom negativen Einlagesatz befreit wären und nur 10 Prozent effektiv belegt würden. Die aktuelle Bruttozinsbelastung der Kreditinstitute im Euroraum durch die Einlagefazilität beläuft sich unter Zugrundelegung von Reserven in Höhe von 1.933 Mrd. Euro per Ende März 2019 (abzüglich einer Mindestreserve von knapp 130 Mrd. Euro) auf rund 7,2 Mrd. Euro jährlich.

Hiervon entfällt rund ein Drittel auf deutsche Finanzinstitute und rund ein Viertel auf französische Banken, gefolgt von den Niederlanden mit 10 Prozent. Auf die drei letztgenannten kerneuropäischen Staaten verteilen sich somit etwa zwei Drittel der Überschussreserven im Eurosystem. Die Bruttoentlastungswirkung im „Modell Japan“ in Höhe von rund 6,5 Mrd. Euro jährlich käme somit auch zu rund einem Drittel der deutschen Kreditwirtschaft zugute, mithin etwa 2,2 Mrd. Euro auf Basis der Daten per 31.03.2019.

Verteilung der Bankreserven bei der EZB nach Euro-Staaten
(per 31.03.2019; in Mrd. Euro)



■ Reserven der Banken bei der EZB, je Land (in Milliarden Euro, per 31.3.2019, inkl. Mindestreserve)

Quellen: EZB und eigene Berechnung

Schweiz koppelt Entlastung an die Mindestreserve

Kommen wir nun zum „Modell Schweiz“, welches die Banken der Eidgenossenschaft – genauer: Banken mit Sitz im Inland – ebenfalls sehr großzügig von der Strafgebühr, welche seit Januar 2015 seitens der SNB bei -0,75 Prozent festgesetzt ist, entlastet. Die Zielsetzung der Schweizerischen Nationalbank bei der Einführung der Negativzinsen (beginnend mit -0,25 Prozent im Dezember 2014) war seinerzeit zweigeteilt.

Erstens sollte der Zufluss ausländischer Anlagegelder, welcher im Zuge der Einführung von Negativzinsen im Euroraum answoll, gebremst und somit der Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken gemildert werden. Ausländische Banken erhielten daher auch nur einen relativ niedrigen pauschalen Freibetrag von 10 Mio. Franken auf das Strafzinssoll.

Bremung von Zuflüssen von Außen

Zweitens sollte das für Schweizer Banken wichtige Geschäftsmodell der privaten Vermögensverwaltung durch hohe Freibeträge für inländische Kreditinstitute geschützt werden, so dass diese wiederum in die Lage versetzt werden, ihre Privatkunden trotz des hohen negativen Einlagesatzes von Strafzinsen freizustellen.

Schweizer Banken müssen den negativen Einlagezins lediglich auf jene Reserven bei der Notenbank entrichten, welche das 20-fache ihres Mindestreservesolls übersteigen. Die gesamten Reserven der Schweizer Banken belaufen sich aktuell auf knapp das 30-fache des Mindestreservesolls, so dass effektiv auf rund zwei Drittel der Reserven kein Strafzins fällig wird. Überträgt man das „Modell Schweiz“ kongruent auf den Euroraum, wo die Reserven der Kreditinstitute bei der EZB derzeit rund das 15-fache des Mindestreservesolls betragen, dann wäre nach unserem Dafürhalten ein Freibetrag in Höhe des 10-fachen des Mindestreservesolls adäquat. Im „Modell Schweiz“ würde sich die jährliche Belastung des Bankensektors im Euroraum von 7,2 Mrd. Euro auf 2,6 Mrd. Euro, also um gut 60 Prozent reduzieren.

Interner Sockel dagegen weitgehend freigestellt

Deutsche und französische Institute würden nach unserer Schätzung in diesem Modell jeweils in etwa gleich stark um je rund 1,2 Mrd. Euro entlastet. Gleichwohl kann man dem Ansatz nicht vorwerfen, eine „Lex Deutschland“ zu sein, weil die Belastung deutscher Kreditinstitute nach unserer Schätzung prozentual nur unterdurchschnittlich um knapp 50 Prozent verringert würde. Die Banken Italiens und Spaniens, deren EZB-Reserven mit jeweils gut 100 Mrd. Euro per Ende März 2019 im Verhältnis zur Größe des jeweiligen Bankensektors niedrig ausfielen, würden sogar komplett von der Negativzinsbelastung befreit.

Dänemark ist beim Umfang der Entlastung eher zurückhaltend

Schließlich gibt es noch das „Modell Dänemark“, welches im Grundsatz ebenfalls auf Freibeträge setzt, die zumindest indirekt an das Mindestreservekonzept angelehnt sind, den Multiplikator effektiv jedoch aus Bankensicht weniger großzügig setzt als die Schweiz.

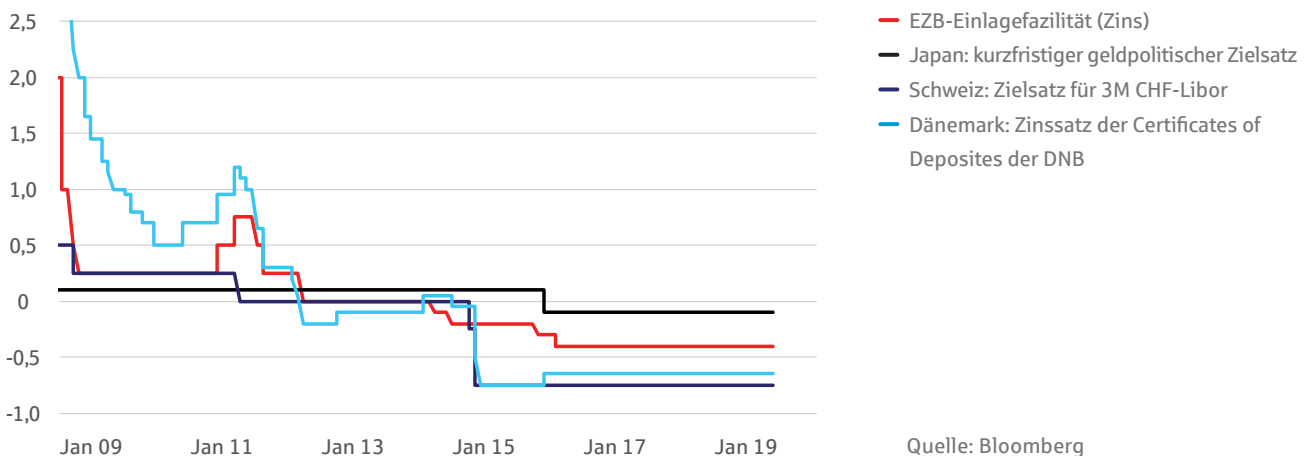
Dänemark verdient im Kontext der Negativzinsen auch deshalb Erwähnung, weil die Notenbank des nordeuropäischen Landes die erste war, welche dieses geldpolitische Instrument eingesetzt hat. Das war im Sommer 2012 – zwei Jahre also vor der EZB. Auf dem Höhepunkt der Euro-Schuldenkrise stand die DNB vor dem Problem der Kapitalflucht aus dem Euroraum nach Dänemark, was die Krone unter Aufwertungsdruck setzte. Dänemarks Währung ist jedoch innerhalb des WKM II mit einer gewissen Schwankungsbreite an den Euro gekoppelt, so dass die Notenbank in dieser Situation zur Schwächung der eigenen Währung gezwungen wurde.

Dänemark als Vorreiter

Die Reservehaltung der dänischen Banken bei der DNB ist seit jeher zweigeteilt. Es gibt ein Liquiditätskonto (current account deposits), auf das jede Bank bis zu einer institutsspezifischen Obergrenze einzahlen kann. Für darüber hinausgehende Beträge müssen die Kreditinstitute bei der Notenbank (schlechter verzinst) kurzfristige Schuldverschreibungen (certificate of deposits; kurz: CD) mit einer 7-tägigen Laufzeit erwerben. Bis zum Frühjahr 2012 lag dieser CD-Zins regelmäßig über dem Einlagesatz der EZB, bevor die DNB ihn auf dem Höhepunkt der Euro-Schuldenkrise erstmals unter Null senkte.

Nach einer kurzen Phase positiver CD-Zinsen im Frühjahr 2014 zwang der Übergang der EZB und der SNB zu Negativzinsen die DNB wiederum dazu, ihren CD-Zins im Tief bis auf -0,75 Prozent zurückzunehmen. Aktuell steht der „Strafzins“ in Dänemark seit mehr als drei Jahren bei -0,65 Prozent, während die Reserven auf dem Liquiditätskonto zu 0 Prozent verzinst werden. Die hierfür geltende institutsspezifische Obergrenze liegt derzeit bei 1,7 Prozent der Einlagensumme, welche das Kreditinstitut in seiner Bilanz aufweist.

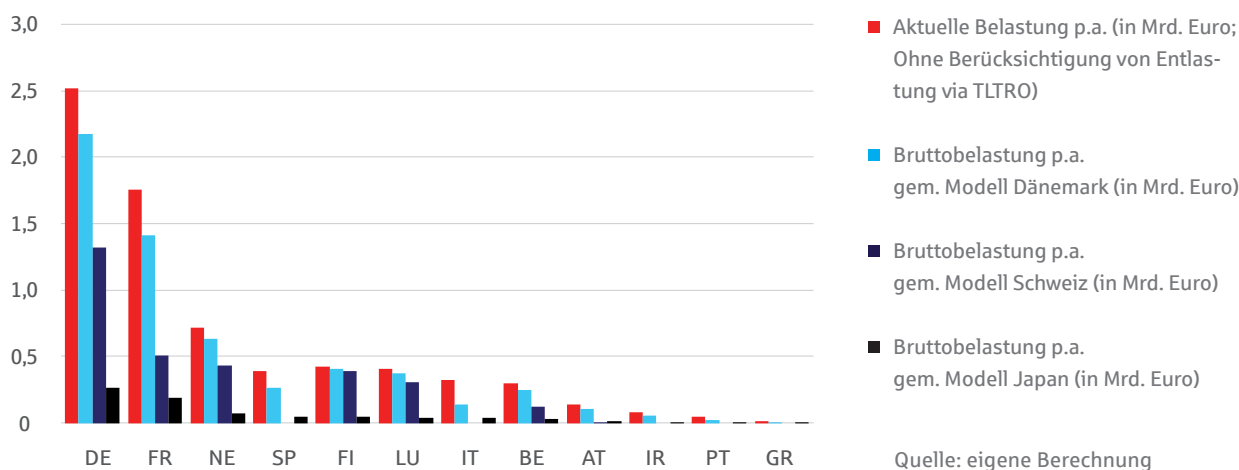
Euroraum, Japan, Schweiz und Dänemark: Entwicklung der Einlagezinsen seit 2009



Quelle: Bloomberg

Überträgt man das „Modell Dänemark“ auf den Euroraum und unterstellt man ferner, dass der institutsspezifische Freibetrag zusätzlich zum Mindestreservesoll gewährt wird, so würde dies nach unserer Schätzung darauf hinauslaufen, dass rund das 3,5-fache der Mindestreserve der Kreditinstitute von der Negativzinspflicht bei der EZB befreit wäre. Im „Modell Dänemark“ würde sich die Belastung der Kreditwirtschaft im Euroraum durch den Negativzins daher lediglich um rund ein Sechstel oder 1,2 Mrd. Euro jährlich verringern. Wie im Modell Schweiz würden deutsche und französische Banken mit jeweils gut 0,3 Mrd. Euro absolut betrachtet am stärksten entlastet, wobei Deutschland mit einer relativen Entlastung um 14 Prozent wiederum leicht unterdurchschnittlich profitiert.

Bruttobelastung der Banken durch negative Einlagezinsen (p.a.) nach derzeitiger Regelung und unter Verwendung unterschiedlicher Modelle gestaffelter Einlagezinsen (in Mrd. Euro)



Die Geschichte der Einführung der Negativzinsen in Dänemark liefert schließlich nach unserer Auffassung zugleich ein veritables Argument, weshalb die EZB eine Entlastung des Bankensektors über eine gestaffelte Einlagefazilität wohlwollend prüfen sollte. Dänemarks Notenbank musste sich im Jahr 2012 gegen Aufwertungsdruck auf die Krone als Folge von Kapitalfluchtbewegungen im Zuge der Euro-Schuldenkrise wehren. Innerhalb des Euroraums gab es solche Kapitalbewegungen ebenfalls, und zwar in die eher stabilitätsorientierten Länder Kerneuropas, insbesondere nach Deutschland.

Angesichts der gemeinsamen Währung drückt sich dies zwar nicht in Währungsbewegungen, wohl aber indirekt in den bis heute hohen positiven bzw. negativen TARGET II-Salden einzelner Länder des Euroraums aus. So sind etwa im Falle Deutschlands die hohen positiven TARGET II-Salden und die hohen Überschussreserven der Kreditwirtschaft bei der EZB zumindest in Teilen eine Folge der Solidität und Stabilitätsorientierung des Bankensystems und des Landes insgesamt.

Strafe für Solidität ist kontraproduktiv

In gewissem Sinne werden somit die der kerneuropäischen Staaten, die den größten Teil der Überschussreserven auf sich vereinen, für diese Attraktivität und Stabilitätsorientierung mit einer Abgabe – im Endeffekt einer Art „Strafsteuer“, weil die Einnahmen letztlich über die Bundesbank in den Bundeshaushalt fließen – belegt.

Nun mag man vordergründig einwenden, dass dies angesichts der teils hohen Kosten der Bankenrettung für die Staatshaushalte nur gerecht sei. Dem ist jedoch zum Ersten entgegenzuhalten, dass es nicht Aufgabe der Notenbank sein kann, im Namen des Staates eine Art Sonderabgabe für das Kreditgewerbe zu erheben. Zum Zweiten sollte eine solche Abgabe, wenn sie denn erhoben würde, verursachungsgerecht sein bzw. gekoppelt an den Risikogehalt das Geschäftsmodell des jeweiligen Instituts. Eine Strafabgabe via Negativzinsen leistet hier eher das Gegenteil: Sie belastet jene Institute, die einen Schwerpunkt im Einlagegeschäft haben, über Gebühr und schwächt damit das Geschäftsmodell jener Institute, welche einen Stabilitätsanker des deutschen bzw. europäischen Finanzsystems bilden. Richtig ist zwar auch, dass dies die Banken nicht von der wichtigen und notwendigen Aufgabe entbindet, ihre Kostenstrukturen zu überprüfen und ihre Geschäftsmodelle zukunftsfest zu machen.

Es sollte jedoch nach unserer Auffassung auch im Interesse der EZB als Hüterin der Finanzstabilität im Euroraum sein, dass sie der heimischen Kreditwirtschaft im harten internationalen Wettbewerb nicht über eine Art Sonderabgabe noch zusätzliche Steine in den Weg legt. Wir sprechen uns daher dafür aus, dass die EZB eine gestaffelte Einlagefazilität nach dem Vorbild Dänemarks einführt. In Modifikation des dortigen Modells sollten jedoch zum Ersten höhere Gewichtungssätze für die zugrundeliegenden Einlagen der Banken vorgegeben werden, um der aus Sicht der Kreditwirtschaft ungewollten Aufblähung der Überschussreserven infolge der Politik der quantitativen Lockerung Rechnung zu tragen.

Die Kalibrierung könnte derart erfolgen, dass die Entlastungswirkung für die Kreditinstitute im Euroraum in Summe mit dem „Modell Schweiz“ vergleichbar wäre. Zum Zweiten halten wir zwei Gewichtungssätze für unterschiedliche Einlagetypen für angemessen, wobei Kundeneinlagen mit einem höheren Gewichtungssatz belegt werden sollten. Hiermit wird honoriert, dass jene Kreditinstitute mit hohen Kundeneinlagen infolge der Negativzinspolitik unter besonderem Ertragsdruck stehen, weil diese im Privatkundengeschäft faktisch nicht weitergegeben werden können.

Die Lasten des Negativzinses sind auch ein Wettbewerbs- und Standortfaktor

Staffel zumindest als ein Second Best

Wir verhehlen abschließend nicht, dass die Einführung eines gestaffelten Einlagezinses nur die zweitbeste Lösung wäre, um eine Behebung der mit der Negativzinspolitik verbundenen Seiteneffekte anzugehen. Besser noch wäre eine baldige Rückkehr zur konventionellen Geldpolitik. Wir sind uns indes bewusst, dass dies in der aktuellen makroökonomischen Ausgangslage nicht allein in der Hand der EZB liegt, denn die Währungshüter haben völlig zurecht wiederholt auf notwendige Strukturreformen in der Wirtschaft hingewiesen und wurden von politischer Seite ebenso wiederholt im Stich gelassen. Doch die Kreditwirtschaft für diese Versäumnisse den Preis zahlen zu lassen, erzeugt zunehmende Stabilitätsgefahren. Dies zu vermeiden, wenn man den Negativzins an sich noch länger beibehalten will, damit wäre ein Staffelmodell geldpolitisch gut begründet.

Disclaimer

Das vorliegende Positionspapier der Chefvolkswirte entspricht nicht notwendigerweise der Haltung der DekaBank oder der Haltung der jeweiligen Landesbanken und Sparkassen.

Impressum

Herausgeber

Deutscher Sparkassen- und Giroverband
Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Charlottenstraße 47
10117 Berlin
Telefon: 030 20225-5303
DSGV-Volkswirtschaft@DSGV.de
www.DSGV.de

Redaktionsschluss dieser Ausgabe

14. Juni 2019

Gestaltung

Franz Metz, Berlin

Bildnachweis

Seite 1: Sparkassenverlag

Verantwortlich

Pia Jankowski – DSGV
Direktorin
Leitung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Pia.Jankowski@DSGV.DE

Dr. Reinhold Rickes – DSGV
Abteilungsleiter
Leitung Volkswirtschaft
Reinhold.Rickes@DSGV.DE

Hinweis

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter
<https://www.dsgv.de/positionen.html#standpunkte>

ISSN

2509-3851