

«Banken erhalten von der EZB derzeit ein bedingungsloses Grundeinkommen»

Zwei Wirtschaftswissenschaftler fordern die Abschöpfung der Zinserträge aus den Einlagen bei der Zentralbank

MICHAEL RASCH, FRANKFURT

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat mit den Null- und Negativzinsen sowie den Anleihekäufen in Billionenhöhe jahrelang eine sehr expansive Geldpolitik betrieben und damit auch die Banken- und Finanzmärkte gehörig durcheinandergewirbelt. Die Folgen sind bis heute spürbar. Während die Geschäftsbanken der Euro-Zone trotz Erleichterungen mehrere Jahre von den Negativzinsen betroffen waren, profitieren sie derzeit vom hohen Einlagensatz. Nun fordern die beiden Hamburger Wirtschaftswissenschaftler Bernd Lucke und Dirk Meyer die Abschöpfung der aus ihrer Sicht «leistungslosen Zinserträge» von Kreditinstituten, die nicht benötigtes Geld bei der Zentralbank parkieren.

Überschüssige Liquidität

Die Ökonomen knüpfen an die Tatsache an, dass die EZB – ebenso wie viele andere Zentralbanken weltweit – durch die enormen Wertpapierkäufe (Quantitative Easing, QE) grosse Mengen an Überschussliquidität geschaffen hat. Diese wird von Geschäftsbanken in der Euro-Zone gehalten, welche sie wiederum überwiegend bei der EZB parkieren, nämlich in der Einlagenfazilität. Auf den dort parkierten Mitteln zahlt die EZB Zinsen in Höhe des Einlagensatzes, den sie zwischen Juli 2022 und September 2023 zur Bekämpfung der hohen Inflation von –0,5 auf 4 Prozent erhöht hat.

Dies geschah auch deshalb, weil die EZB eben seit einigen Jahren die Geldpolitik im Euro-Raum mit dem Einlagensatz steuert. Nach der in diesem Juni eingeleiteten Zinswende, die mit einer Reduktion der Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte einherging, notiert der Einlagensatz derzeit bei 3,75 Prozent. Das ist deutlich mehr, als man für vergleichbar sichere und liquide Anlagen auf den Märkten erhalten kann.

Ende des Jahres 2023 hatten die Banken der Euro-Zone laut Lucke und Meyer gut 3,5 Billionen Euro in der Einlagenfazilität des Euro-Systems, das



Eingangshalle der EZB in Frankfurt. Die Zinszahlungen auf Bankeinlagen machten 2023 etwa 130 Milliarden Euro aus.

Die daraus entstandene negative Zinsmarge von –2,9 Prozent sei die Ursache für die Verluste der Bundesbank, die sich in den kommenden Jahren fortsetzen dürften. Der Bundesbank-Präsident Joachim Nagel rechnet für die nächsten Jahre mit Verlusten aus den entsprechenden Zinsgeschäften in Höhe einer mittleren zweistelligen Milliardensumme, wie er im Februar auf der Bilanzmedienkonferenz sagte. Für die gesamte Euro-Zone machten die Zinszahlungen auf die Einlagen der Geschäftsbanken nach den Berechnungen der beiden Professoren allein im Jahr 2023 rund 130 Milliarden Euro aus.

«Ohne Gegenleistung»

«Diese Zinseinkommen beziehen die Geschäftsbanken ohne erkennbare Gegenleistung, denn sie finanzieren keine Investitionen, und sie tragen keinerlei Risiko», sagt Bernd Lucke von der Universität Hamburg. «Die Banken und sonstigen Kreditinstitute erhalten von der EZB derzeit gewissermassen ein bedingungsloses Grundeinkommen.» Zugleich müsse die Bundesbank erhebliche Verluste verbuchen und könne der Bundesregierung nicht mehr – wie früher üblich – einen Zuschuss zum Bundeshaushalt in meist einstelliger Milliardenhöhe überweisen.

Schlimmstenfalls müsse der Bund in den kommenden Jahren sogar umgekehrt die Bundesbank alimentieren, falls die noch entstehenden Verluste dereinst ihr Eigenkapital aufgezehrt hätten und die Bundesbank aus währungspolitischen Gründen nicht mehr mit Verlustvorträgen arbeiten könne.

Lucke und Meyer halten die Zinsgewinne aus gesellschaftlicher und marktwirtschaftlicher Sicht für ungerechtfertigt und schlagen daher eine gewinnneutrale Besteuerung der Banken vor. Idealerweise solle dies innerhalb der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) geschehen, damit den hiesigen Banken keine Wettbewerbsnachteile entstünden. Die Chancen dafür stünden gut, sagen die beiden Professoren, denn in allen OECD-Staaten flössen derzeit leistungslose Zinseinkommen an die Geschäftsbanken, zum Schaden der nationalen Haushalte und Steuerzahler.

Dazu sollten die Staaten die Überschussreserven des Bankensektors pro Institut zum 31. Dezember 2022 als dauerhaft gültige Bemessungsgrund-

lage erfassen. So könnten Ausweichreaktionen effektiv verhindert werden. In den Folgejahren würde aber der Steuersatz auf diese Bestände so angepasst, dass das Steueraufkommen genau den jeweils von der EZB geleisteten Zinszahlungen entspräche. «Die Besteuerung ist gewinnneutral», sagt Lucke, «weil die Steuerlast der Banken genau um den Betrag erhöht wird, der den Geschäftsbanken von den Zentralbanken als leistungsloses Zinseinkommen zufliesst.»

Widerspruch von Commerzbank

Das sieht Jörg Krämer ganz anders. «Natürlich gibt es eine Leistung», sagt der Chefökonom der Commerzbank. Die Banken hätten der EZB Staatsanleihen verkauft und dafür ein Guthaben auf ihrem jeweiligen EZB-Konto erhalten. Dadurch bekämen die Banken nun einen variablen Zins in Form des schwankenden Einlagensatzes, nachdem sie zuvor den fixen Coupon einer Staatsanleihe mit mehrjähriger Laufzeit erhalten hätten. Finanztechnisch sei das ein «fix to variable swap». Solche Zins-Swaps seien an den Finanzmärkten weit verbreitet.

«Mit anderen Worten verzichten die Banken auf einen fixen Zins und bekommen dafür einen variablen Zins», sagt Krämer. Aus den einst negativen Zinsen von –0,5 Prozent seien in kurzer Zeit hohe positive Zinsen von derzeit 3,75 Prozent geworden. In den kommenden Quartalen dürften die Zinsen aus seiner Sicht eher wieder leicht sinken. Die Entwicklung des Einlagen-

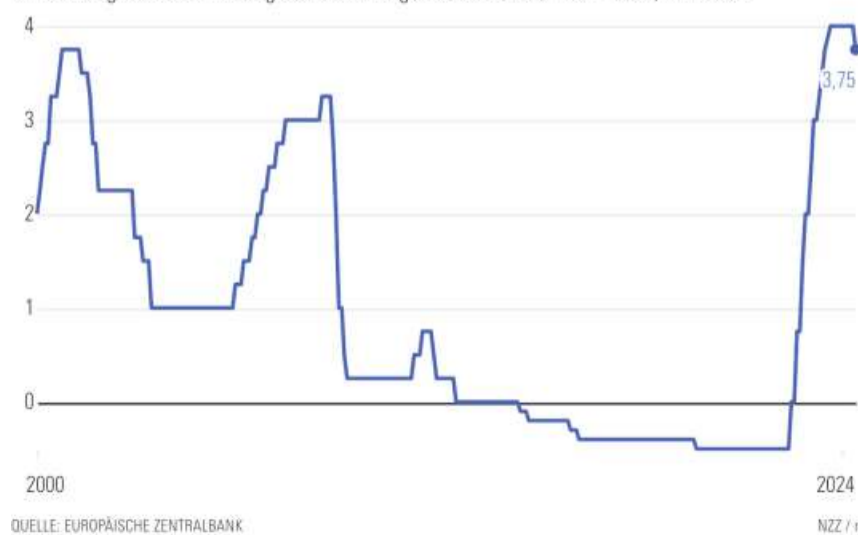
satzes sei stets im Fluss. Sehe man von Risikoprämien ab, entspreche ein Festzins über zehn Jahre aber dem Durchschnitt der erwarteten variablen Zinsen.

Würde eine Besteuerung der Einlagen nicht auch die Geldpolitik der EZB beeinträchtigen, weil die Banken als Reaktion auf die Steuern die Einlagen auflösen und woanders parkieren oder in Wertpapiere investieren? «Nein», sagt Meyer, «deshalb wollen wir ja keine direkte Besteuerung der Zinserträge aus den Einlageguthaben und fordern stattdessen die Bemessungsgrundlage per 31. Dezember 2022.» Dies sei auch deshalb angemessen, weil der leistungslose Zugang der Banken vollständig durch die Barwertsteigerung der Einlagen erfasst werde, die die Zinswende 2022 für die damaligen Überschussreserven bewirkt habe.

«Selbst bei einer Reinvestition der Überschussreserven einer Bank behält sie den Gegenwert des Zinsvorteils durch den niedrigen Kurswert der nun erworbenen Anleihen. Die Steuer wirkt deshalb bis zum vollständigen Abbau der QE-Bestände.» Auch eine Gefahr für die Finanzstabilität aufgrund der zusätzlichen Belastung der ohnehin schwachen europäischen Banken sehen die beiden Professoren gelassen. Sollte tatsächlich eine Bank in Not geraten, könne der Staat ihr Kapital zuführen, das ihn selbst zum Miteigentümer machen würde. Dies sei besser, als «mit der Giesskanne» Geldgeschenke an alle Banken zu verteilen, ohne dass der Staat dafür zumindest Aktienbesitz erhalte.

Die EZB hat die Zinsen erstmals seit September 2019 gesenkt

Entwicklung des derzeit massgebenden Einlagensatzes seit dem Jahr 2000, in Prozent



Swiss Steel dampft Management ein

Der Stahlkonzern verabschiedet beide Schweizer Vertreter

DOMINIK FELDGES

Der hochdefizitäre Stahlhersteller Swiss Steel muss Löcher stopfen, wo es nur geht. Im vergangenen Jahr reduzierte der Konzern den Personalbestand gegenüber dem Vorjahr um 10 Prozent auf 8800 Mitarbeitende.

Doch während viele Produktionsmitarbeiter und Verkaufsleute ihre Stelle verloren, profitierte das Management von grosszügigen Konditionen. Für Unmut sorgte, dass sich die Unternehmensleitung selbst im Krisenjahr 2022, als das Konzernergebnis mickrige 9 Millionen Euro betrug, 6,2 Millionen Euro auszahlen liess. Davon flossen 2,6 Millionen Euro allein dem Konzernchef Frank Koch zu.

Leistungsvorgaben verfehlt

Im vergangenen Jahr fielen die Zahlungen an das Topmanagement auf 3,6 Millionen Euro. Allerdings verdiente das lediglich vierköpfige Gremium damit noch immer gut – allen voran der CEO, der 1,8 Millionen Euro kassierte. Zugleich verfehlt die Unternehmensleitung 2023 so ziemlich alle Leistungsvorgaben. Der Umsatz brach um 20 Prozent auf 3,2 Milliarden Euro ein, unter dem Strich schloss die Konzernrechnung mit einem Verlust von fast 300 Millionen Euro.

Weil die Eigenkapitalquote per Ende Jahr nur noch 12 Prozent erreichte, sah sich Swiss Steel zu einer weiteren Kapitalerhöhung gezwungen. Diese brachte dem Unternehmen im April knapp 300 Millionen Euro ein, wobei die neu emittierten Aktien fast ausschliesslich vom bisherigen Grossaktionär Martin Haefner gezeichnet wurden. Der Milliardär kontrolliert damit nun fast zwei Drittel des Kapitals.

Neu werden der Geschäftsführung nur noch drei Personen angehören. Der 59-jährige Franzose Patrick Lamarque d'Arrouzat wird ab 1. Juli 2024 in der neu geschaffenen Funktion eines Chief Sales Officer die strategische Verantwortung für sämtliche drei Konzernsparten Edelstahl (Engineering Steel), Edelstahl (Stainless Steel) und Werkzeugstahl (Tool Steel). Spartenleiter wird es anders als bisher in der Konzernleitung nicht mehr geben – Lamarque d'Arrouzat stand bis anhin selbst dem Bereich Edelstahl sowie, nachdem der bisherige Chef ausgeschieden war, seit Februar 2023 zusätzlich der Division Werkzeugstahl vor.

Florian Geiger, der bisherige Leiter der Sparte Edelstahl, hat sich, wie am Dienstag ebenfalls bekannt wurde, entschlossen, das Unternehmen zu verlassen. Auch zu neuen Ufern bricht Marco Portmann, der bisherige Finanzchef, auf. Auffallend ist, dass die Bekanntgabe zeitgleich mit seinem Ausscheiden erfolgte. Die Nachfolge trat noch am Dienstag Thomas Löhr an, der bis anhin als Finanzverantwortlicher einer deutschen Tochterfirma von Swiss Steel, Deutsche Edelstahlwerke Services, fungiert hat.

Bescheidenheit angesagt

Mit Geiger und Portmann verliert die Konzernleitung ihre beiden jüngsten Mitglieder. Geiger zählt 44, Portmann 35 Jahre. Der neue Finanzchef, Löhr, ist 56, Koch 52. Dem Gremium geht ausserdem seine gesamte bisherige Swissness abhanden. Auch wohnt keiner der drei künftigen Geschäftsleitungsmitglieder mit seiner Familie in der Schweiz.

Was die Entlohnung des Managements betrifft, bietet sich dem dafür zuständigen Ausschuss des Verwaltungsrats in neuer Zusammensetzung die Chance, für mehr Bescheidenheit zu sorgen. Dem Gremium gehören neben den bisherigen Verwaltungsräten Jens Alder und Michael Schwarzkopf die erstmals gewählten Mitglieder Alexander Gut und Martin Lindqvist an.

Wie bisher kommuniziert, soll Lindqvist spätestens per 8. Oktober 2024 neuer Verwaltungsratspräsident werden und damit Alder ersetzen. Lindqvist stand bis anhin dem schwedischen Mitbewerber SSAB vor.



Bernd Lucke
Professor für
Makroökonomie

Dirk Meyer
Professor für
Ordnungsökonomik

durch die EZB und die nationalen Zentralbanken gebildet wird, parkiert. Der grosse Liquiditätsüberschuss sei deshalb entstanden, weil die Zentralbanken im Rahmen von QE den Geschäftsbanken grosse Mengen an niedrig verzinsten Staatsanleihen abgekauft hätten.

Auf diese Papiere müssten die entsprechenden Länder dauerhaft niedrige Zinsen zahlen, welche an die Zentralbanken fliessen. Zugleich müssten die EZB und die nationalen Notenbanken den Geschäftsbanken die bei ihnen parkierten Gelder zum variablen, derzeit viel höheren Einlagensatz verzinsen.

Die Deutsche Bundesbank hat 2023 wegen dieser Mechanik einen Verlust von 20 Milliarden Euro erlitten, den sie durch Reserven gerade noch ausgleichen konnte. Auch die EZB verbuchte einen milliardenschweren Verlust. Für Deutschland haben die beiden Ökonomen die zugrunde liegenden Zinssätze berechnet. «Die durchschnittliche Verzinsung der von der Bundesbank gehaltenen Anleihen hat im letzten Jahr 0,37 Prozent ausgemacht, während die zu leistenden Zinsen auf die Einlagen der Geschäftsbanken 3,27 Prozent betragen haben», sagt Dirk Meyer von der Helmut-Schmidt-Universität in Hamburg.