expertenReport

Quelle: MichaelM / pixabay

Vier Milliarden Euro weniger Zinsen: BVR warnt vor höherer EZB-Mindestreserve

Michael Fiedler

Eine Verdopplung der Mindestreserve könnte den Notenbanken des Euroraums jährlich rund vier Milliarden Euro an Zinsausgaben ersparen. Bezahlen würden dafür nach Berechnungen des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken die Kreditinstitute. Der BVR warnt deshalb davor, ein geldpolitisches Instrument zur Reparatur der Notenbankbilanzen einzusetzen. Dahinter steckt eine Spätfolge der jahrelangen Niedrigzinspolitik.

Warum Banken überhaupt Milliarden von den Notenbanken bekommen

Hinter der Diskussion steht eine Besonderheit der heutigen Zentralbankbilanzen. Banken im Euroraum verfügen derzeit über rund 2,12 Billionen Euro Überschussliquidität. Diese Guthaben werden aktuell mit 2,25 Prozent verzinst. Daraus entstehen der EZB und den 21 nationalen Zentralbanken nach Berechnungen des BVR jährliche Zinsausgaben von rund 48 Milliarden Euro. Die Mindestreserve funktioniert anders. Banken müssen für bestimmte Verbindlichkeiten – vor allem Kundeneinlagen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren – einen festgelegten Anteil als Zentralbankreserve halten. Seit 2012 beträgt dieser Satz ein Prozent. Und seit September 2023 wird die Mindestreserve nicht mehr verzinst. Eine Erhöhung auf zwei Prozent würde somit einen größeren Teil der Bankguthaben aus dem verzinsten Bereich in die unverzinste Mindestreserve verschieben. Genau daraus ergibt sich die vom BVR errechnete Entlastung der Notenbanken.

BVR: Verluste sind Spätfolge früherer EZB-Politik

Der Verband hält es allerdings für falsch, die Mindestreserve zu diesem Zweck einzusetzen. „Ziel der Geldpolitik ist die Gewährleistung von Preisstabilität, nicht die Deckung von finanziellen Defiziten der Notenbank“, erklärt Kolak. Die Mindestreserve sei „kein Reparaturwerkzeug für Notenbankbilanzen“. Der BVR verweist dabei auf die Entstehung der heutigen Situation. In den Jahren der unkonventionellen Geldpolitik kaufte das Eurosystem in großem Umfang langfristige und vergleichsweise niedrig verzinste Anleihen. Auf der anderen Seite der Notenbankbilanzen entstanden kurzfristige Zentralbankreserven. Solange die Zinsen niedrig oder sogar negativ waren, war diese Konstruktion für die Notenbanken

finanziell günstig. Mit der Zinswende ab 2022 kehrte sich die Situation um. Der Zinssatz der Einlagefazilität stieg zeitweise bis auf vier Prozent. Die Notenbanken hielten weiterhin ihre längerfristigen, niedrig verzinsten Wertpapiere, mussten für die kurzfristigen Zentralbankguthaben der Banken nun aber deutlich höhere Zinsen bezahlen. Der BVR bezeichnet die heutigen Verluste deshalb als Spätfolge der früheren Anleihekäufe, der dadurch entstandenen hohen Überschussliquidität und der anschließenden Zinswende.

Mindestreserve hat eigentlich eine andere Aufgabe

Damit berührt die Diskussion eine grundsätzliche geldpolitische Frage: Wofür darf die Mindestreserve eingesetzt werden? Ihre klassische Aufgabe besteht nicht darin, Erträge zwischen Banken und Zentralbanken zu verschieben. Sie soll unter anderem zur Stabilisierung der Geldmarktzinsen beitragen und eine Nachfrage der Banken nach Zentralbankgeld gewährleisten. Nach Einschätzung des BVR hat diese Funktion allerdings seit der Finanzkrise an Bedeutung verloren. Durch die umfangreiche Bereitstellung von Zentralbankgeld und die späteren Anleihekaufprogramme entstand im Euroraum eine hohe Überschussliquidität. Der Verband kritisiert deshalb, eine Erhöhung der Mindestreserve zur Reduzierung der Notenbankverluste würde ein geldpolitisches Instrument für „quasifiskalische Zwecke“ einsetzen.

Schon bei Gründung der EZB wurde über Wettbewerbsnachteile gestritten

Interessant ist, dass die heutige Auseinandersetzung keineswegs neu ist. Bereits bei der Gründung der EZB wurde über mögliche Wettbewerbsnachteile durch die Mindestreserve diskutiert. Der BVR verweist in seiner Analyse auf Debatten aus dem Jahr 1998. Schon damals wurde im Europäischen Parlament davor gewarnt, eine unverzinste Mindestreserve könne wie eine Steuer auf Bankeinlagen wirken und Institute im Euroraum gegenüber anderen Finanzplätzen benachteiligen. Die Verzinsung der Mindestreserve war deshalb auch als Mittel gedacht, solche Wettbewerbsverzerrungen zu begrenzen. Historische Erfahrungen zeigen nach Darstellung des BVR zudem, dass hohe Reservesätze Einlagen an andere Finanzplätze verlagern können. In den 1970er-Jahren hätten hohe Mindestreserveanforderungen unter anderem zur Verlagerung von Bankeinlagen nach Luxemburg beigetragen. Heute könnte ein vergleichbarer Effekt etwa gegenüber London auftreten.

Höhere Kosten könnten auch Bankkunden erreichen

Eine Verdopplung der unverzinsten Mindestreserve würde deshalb nicht zwangsläufig allein die Gewinne der Banken reduzieren. Der BVR hält es für wahrscheinlich, dass Institute versuchen würden, die Belastung zumindest teilweise über veränderte Finanzierungsbedingungen oder die Verzinsung von Einlagen auszugleichen. Banken außerhalb des Euroraums könnten Euro-Konten zugleich zu attraktiveren Konditionen anbieten. Nach Einschätzung der BVR-Ökonomen könnten insbesondere Unternehmen und vermögendere Privatkunden darauf reagieren und Gelder verlagern. Kleinere Sparer mit weniger Ausweichmöglichkeiten könnten dagegen indirekt stärker von schlechteren Konditionen betroffen sein.

Anleihebestände statt Mindestreserve abbauen

Der BVR schlägt deshalb einen anderen Weg vor, um die Belastung der Notenbanken langfristig zu reduzieren: Die EZB solle ihre Anleihebestände weiter strukturiert abbauen. Mit sinkenden Anleihebeständen gehe perspektivisch auch die Überschussliquidität zurück. Dadurch würden sich die Zinszahlungen an die Banken ebenfalls reduzieren. Dieser Prozess benötigt allerdings Zeit. Für den BVR ist das dennoch der ordnungspolitisch sauberere Weg. Die Mindestreserve solle bleiben, was sie ursprünglich sein sollte: ein Instrument der Geldpolitik – und kein nachträgliches Mittel zur Reparatur von Zentralbankbilanzen.

Versicherungs- und Finanznachrichten

expertenReport

https://www.experten.de/id/4951533/Vier-Milliarden-Euro-weniger-Zinsen-BVR-warnt-vor-hoeherer-EZB-Mindestreserve/