# Zentralbanken

## Ein guter Start im Bann der Eule

Heiter, geistreich, humorvoll, authentisch und zuweilen selbstironisch - Christine Lagarde hat auf ihrer ersten Pressekonferenz als Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB) eindrucksvoll gezeigt, über welch einnehmende Persönlichkeit sie verfügt. Geldpolitisch bleibt in der Eurozone vorerst zwar alles beim Alten, doch der neue Stil könnte im Vergleich zu ihrem Vorgänger Mario Draghi kaum unterschiedlicher sein. Deutlich zum Ausdruck kam dies vor allem unmittelbar im Anschluss an das knapp 15 Minuten in Anspruch nehmende Verlesen der obligatorischen Pflichtmitteilung, deren ziemlich technokratisch gehaltenen Formulierungen ihr für eine Nichtökonomin ganz nebenbei bemerkt schon erstaunlich leicht über die Lippen kamen.

So brach sie an dieser Stelle mit dem üblichen Protokoll, das den direkten Übergang in die Fragerunde vorsieht, und machte zunächst einige persönliche Erklärungen. "Ich werde ich selbst sein - und damit vermutlich anders", betonte sie gleich vorweg. Sie bat außerdem darum, nicht jedes ihrer Worte überzuinterpretieren und daraus möglicherweise falsche Schlüsse abzuleiten. Erfrischend auch: "Wenn ich etwas nicht weiß, dann sage ich, dass ich es nicht weiß." Und schließlich stellte sie mit einem Lächeln noch klar, dass sie geldpolitisch weder dem Lager der Tauben noch der Falken zuzuordnen sei. Ihr Anspruch bestehe vielmehr darin, eine Eule zu sein - das Tier der Weisheit also.

Als ersten weisen Schritt kann Christine Lagarde dabei mit Sicherheit die bereits jetzt im Januar beginnende, grundlegende Überprüfung der EZB-Strategie, in deren Rahmen man wohlgemerkt auch mit Vertretern der Zivilgesellschaft in Austausch treten möchte, attestiert werden.

Dieser erstmals seit 16 Jahren unternommene Check ist Lagarde eine "überfällige" Herzensangelegenheit: "Wir werden jeden Stein umdrehen", versicherte sie und stellte zugleich einen Abschluss der Strategieüberprüfung noch vor Ende des Jahres 2020 in Aussicht. Ein ehrgeiziger Zeitplan, denn dass es eine ganze Menge zu hinterfragen gibt, ist in den vergangenen Wochen und Monaten offenkundig geworden. Dazu gehört unter anderem die Frage, ob die Europäische Zentralbank ihre Entscheidungen transparenter machen sollte. Mit Blick auf die denkwürdige September-Sitzung 2019 erscheint es angebracht, künftig eine formale Abstimmung unter den Ratsmitgliedern durchzuführen und das Stimmverhalten sowie die vorgebrachten Argumente im Anschluss offenzulegen, ähnlich wie es etwa die Federal Reserve handhabt.

Die US-Notenbank könnte denn auch bei einem weiteren wichtigen Punkt, der Orientierungsgröße für die Inflationsrate, als Vorbild dienen. So ist kaum nachvollziehbar, weshalb die Kosten für selbst genutzten Wohnraum bislang nicht in den von der EZB herangezogenen harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) miteinfließen. Anders als in den USA wird damit der Lebenswirklichkeit vieler Europäer von spürbar steigenden Wohnkosten nicht Rechnung getragen. Experten vermuten, dass die Inflationsrate unter deren Berücksichtigung aktuell um immerhin 0,3 Prozent höher ausfallen würde.

In diesem Zusammenhang wird schließlich auch über die Sinnhaftigkeit des EZB-Inflationsziels von "nahe, aber unter zwei Prozent" zu diskutieren sein. Sollte man dieses nach einer Periode von fast sieben Jahren der Verfehlung vielleicht doch senken, insbesondere vor dem Hintergrund weltweit immer niedrigerer Inflationsraten? Damit würde sich die Europäische Zentralbank in die wünschenswerte Lage versetzen, die Leitzinsen in absehbarer Zeit auch endlich einmal wieder erhöhen zu können.

Eine Art Kompromiss könnte hier zumindest die Definition eines Zielkorridors sein, der angesichts globalisierter Produktionsketten sowie rasanten technologischen Fortschritts deutlich zeitgemäßer erscheint als das bisher verfolgte Punktziel.

Äußerst behutsam sollten sich Lagarde & Co. derweil der Frage nach einem stärkeren Engagement im omnipräsenten Kampf gegen den Klimawandel nähern. Die EZB hat ihr Mandat in den vergangenen Jahren ohnehin bereits stark strapaziert. Nun auch noch umweltpolitische Ziele auf die Agenda zu nehmen, etwa im Rahmen eines "grünen QE", würde die Geldpolitik wohl endgültig überfrachten. Die Euro-

päische Zentralbank ist und sollte weiterhin allein der Preisstabilität im Euroraum verpflichtet sein – mit dieser Aufgabe ist sie genug ausgelastet.

### Banken

#### Wieder einmal schlechter

1 Prozent. So hoch war die durchschnittliche Eigenkapitalrendite der deutschen Banken laut der sechsten Bankenstudie der Unternehmensberatung Bain & Company im Jahr 2018. Damit hat sie sich gegenüber dem Vorjahr noch einmal halbiert. So die harte Botschaft. Immerhin gibt es noch eine zweite, die vor allem den Sparkassen und Genossenschaftsbanken eher gerecht wird. Denn wenn man die "Besonderheiten des § 340 g HGB", wie Bain es nennt, herausrechnet, kommt immerhin eine Eigenkapitalrendite von 2,4 Prozent zustande. Allerdings: Kapitalkosten lassen sich auch damit nicht verdienen. Diese liegen laut Bain bei durchschnittlich 3,5 Prozent. Nur jede siebte Bank verdiente zuletzt laut der Studie ihre Eigenkapitalkosten, im Vorjahr war es noch jede zwölfte. Und groß wundern, warum sich die Branche dann an der Börse so schwertut, muss man sich auch nicht. Wer soll da schon großartig investieren.

Die Gründe für diesen Misserfolg sind schnell ausgemacht: Die Erträge stehen ob des hohen Wettbewerbs stärker unter Druck als in anderen Ländern. Und die Kosten bleiben allen Sparprogrammen zum Trotz auf hohem Niveau. Entsprechend präsentiert sich auch die Cost Income Ratio bei den deutschen Banken: Diese ist seit Anfang der Dekade um rund 10 Prozentpunkte auf mittlerweile 73 Prozent im Schnitt angestiegen.

Damit liegt sie laut der Unternehmensberatung wieder über der des Krisenjahres 2008. Und das, obwohl die Bankenbranche im gleichen Zeitraum bereits rund 100000 Mitarbeiter abgebaut und 10600 Filialen geschlossen hat. Ein Problem ist bekanntermaßen die Zinslastigkeit der deutschen Kreditinstitute. Es gelingt aber keine Entlastung, denn die Provisionsüberschüsse wachsen nicht in den Maßen, wie die Zinsüberschüsse sinken. Im Gegenteil: Sie stagnieren sogar seit dem Jahr 2010 bei rund 30 Milliarden Euro branchenweit.

Nun könnte man zur Verteidigung der Banken und Sparkassen in Deutschland anführen, dass sich all diese Zahlen auf das Jahr 2018 beziehen. Ein Jahr also, in dem viele Bankvorstände noch von zumindest ganz leicht steigenden Zinsen ausgegangen sind. Diese Hoffnung wurde von der Europäischen Zentralbank unter ihrem mittlerweile ausgeschiedenen Präsidenten Mario Draghi im Jahr 2019 zerschlagen. Entsprechend sind viele der Sparprogramme im gerade abgelaufenen Jahr noch einmal drastisch verschärft worden.

Die Ergebnisse dürften sich allerdings erst in einigen Jahren zeigen, denn unbestritten kosten Personalabbau und Restrukturierung zunächst einmal Geld. Bain ist skeptisch, ob die Anstrengungen reichen werden: Einer Szenariorechnung zufolge gerät die Gesamtprofitabilität der deutschen Kreditwirtschaft weiter unter Druck.

Selbst in einem nur leicht eingetrübten Umfeld, so die Studie, würden sich die Eigenkapitalrenditen der Banken noch einmal halbieren. In einem Negativszenario drohen sogar negative Renditen. Die Unternehmensberatung beziffert die Ergebnislücke der deutschen Institute gegenüber den europäischen Wettbewerbern auf 8 Prozentpunkte oder rund 40 Milliarden Euro. "Erst sanieren, dann konsolidieren", lautet die Empfehlung der Experten.

Doch muss man wirklich so schwarz für die deutschen Banken und Sparkassen sehen? Vermutlich nicht. Denn sie haben die vergangenen Jahre genutzt, um sich ordentlich Speck anzufuttern. Die Eigenkapitalquote erreicht mit durchschnittlich 6,7 Prozent einen neuen Höchststand. Und die 340g-Reserven sind ebenfalls auf das Rekordniveau von 91 Milliarden Euro angewachsen. Zum Vergleich: 2009 betrugen sie noch 15 Milliarden Euro.

Hier tun sich besonders die beiden im internationalen Vergleich zumeist wenig verstandenen Verbünde mit jährlichen Wachstumsraten von 35 Prozent bei den Sparkassen und 23 Prozent bei den Kreditgenossenschaften hervor. Mit einer solch geballten Reservekraft lässt sich auch eine noch etwas länger andauernde Ertragskrise bewältigen. An Kostensenkungsprogrammen und einem Überdenken der Geschäftsmodelle führt aber trotzdem kein Weg vorbei. Das ist und bleibt die große Herausforderung.

### Finanztransaktionssteuer

#### Klientel soll Klientel bleiben

Bereits in der Ausgabe 20/2019 der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen war es schon Thema: Die vom Bundesfinanzminister geplante "Finanztransaktions"-Steuer. Doch nicht wie gedacht schon im Oktober war es so weit, im Dezember erst hat der Minister seinen Entwurf für einen Richtlinientext vorgelegt, mit dem er die an der Verstärkten Zusammenarbeit beteiligten Staaten zu einer Zustimmung bewegen möchte. Diese vorausgesetzt, möchte Scholz dann das formelle Gesetzgebungsverfahren auf EU-Ebene einleiten und rasch abschließen. Neben Deutschland sind im Rahmen der Verstärkten Zusammenarbeit die Staaten Österreich, Belgien, Frankreich, Griechenland, Italien, Portugal, Slowakei, Slowenien und Spanien beteiligt.

Die Eckpunkte des Entwurfs gibt das Ministerium wie folgt an: Besteuert wird der Aktienerwerb – und nur der Erwerb von Aktien – von gelisteten Unternehmen, die ihren Hauptsitz im Inland haben sowie im Inland und im Ausland ausgegebene Hinterlegungsscheine, die mit Aktien dieser Unternehmen unterlegt sind; dabei werden nur Aktien von solchen Unternehmen einbezogen, deren Marktkapitalisierung über eine Milliarde Euro liegt. Der Steuersatz soll 0,2 Prozent betragen. Das alles will der Finanzminister einführen, um damit ein anderes sozialdemokratisches Herzensprojekt zu finanzieren: die bedarfsunabhängige Grundrente.

Es soll jedoch eine Reihe "gut begründeter Ausnahmen" von der Besteuerung geben. So will der Minister zum Beispiel durch die Herausnahme von Neuemissionen sicherstellen, dass die Kapitalbeschaffung deutscher Unternehmen nicht beeinträchtigt wird. Als weiteres Beispiel nennt er die Ausnahme für Geschäfte, die der Marktpflege dienen, wodurch die Marktliquidität geschützt werden soll.

Der Entwurf kommt damit gegenüber den Erwartungen im Oktober 2019 etwas abgeschwächt daher. Aus 0,3 Prozent sind 0,2 Prozent geworden. Das ist natürlich begrüßenswert, wenngleich ein kompletter Verzicht auf die Steuer noch begrüßenswerter wäre. Ausgenommen werden nun doch auch Liquidy Provider und Market Maker, wie die angesprochene Ausnahme für Marktpflege zeigt. Auch das

ist natürlich begrüßenswert, da es sonst wie in der früheren Ausgabe angesprochen, negativen Einfluss auf die Handelsqualität hätte.

Die Kehrseite dieser Medaille: Damit ist dann endgültig klar, dass die fiskalische Übergriffigkeit vor allem auf dem Rücken der Kleinanleger ausgetragen werden wird. Die Marktpflege wird ausgenommen und die großen Akteure können auch auf ausländische Börsen ausweichen oder den Kurs einfach über Derivate abbilden, die übrigens wie erwartet nicht betroffen sind von der vermeintlichen Finanztransaktionssteuer. Ebenso wenig wie Anleihen und Devisen. Daher verbietet es sich auch weiter, von einer Finanztransaktionssteuer zur Eindämmung der Spekulation zu sprechen - was einmal der Ursprungsgedanke dieses Schildbürgerstreichs war. Nun ist es eine Vorsorge bestrafende Kleinaktionärssteuer, die mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auch nicht die erhofften Einnahmen von 1,5 Milliarden Euro im Jahr generieren wird.

Scholz nimmt es damit denen, die selbst vorsorgen, um es denen zu geben, die auf Transferleistungen angewiesen sind. Aber er verschiebt es damit nur innerhalb einer sozialen Schicht und belohnt fehlende Selbstverantwortung. Es entsteht der Eindruck, dass es der SPD um Klientelpflege geht. Allerdings soll es der Klientel nicht besser gehen, indem sie Vermögen aufbaut; die Klientel soll Klientel bleiben, damit nicht auch noch der letzte Wähler der ehemaligen Volkspartei davonrennt.

Doch in Deutschland formiert sich heftiger Widerstand. Die Ablehnungsfront, die sich dem Minister entgegenstellt, ist groß. Nicht nur die einschlägigen Kapitalmarktakteure und deren Interessenverbände wehren sich massiv gegen die Kleinaktionärssteuer. Auch der Groß-Koalitions-Gegner CDU stellt sich nun auf die Seite der Kleinanleger. Zu Recht selbstverständlich. Allerdings lässt der Ablauf der GroKo-Arbeit der letzten Jahre da nichts Gutes hoffen: Bislang ist die CDU noch vor beinahe jeder SPD-Forderung eingeknickt.

Es besteht allerdings dennoch Hoffnung, dass dieser fiskalische Unsinn noch gestoppt wird. Ein Gutachten von Professor Stefan Pichler von der Universität Wien hat den aktuellen Vorschlag analysiert. Demnach werden mehr als 99 Prozent des gesamten Finanzmarkts von der Steuer ausgenommen bleiben, wenn die Steuer

in der von Scholz vorgeschlagenen Form umgesetzt werden würde. Damit wäre eines der ursprünglichen Ziele der Steuer, die Finanzinstitute an den Kosten der Finanzkrise zu beteiligen, demnach nicht zu erreichen. Vielmehr würde die Beteiligung der Banken "verschwindend klein" sein.

Aber auch das Urteil insgesamt ist vernichtend: Keine der fünf ursprünglichen Zielsetzungen werde erreicht. Im Gegenteil: Es werden sogar bei vier der fünf ursprünglichen Ziele entgegengesetzte Effekte befürchtet. Der Konstruktionsfehler des Scholz'schen Entwurfs ist damit wissenschaftlich belegt. Alle erkennen das – außer der Bundesfinanzminister selbst.

# Zahlungsverkehr

#### Braucht's das wirklich?

Liebe Payment-Enthusiasten. Bei allem Respekt für Euer Engagement für den bargeldlosen Zahlungsverkehr, der sich in Deutschland einfach nicht so schnell durchsetzen will, wie in anderen Ländern: Muss wirklich jede kleine Bude auf einem Weihnachtsmarkt gleich Social-Media-mäßig gebrandmarkt werden, nur weil man den Glühwein oder den Lebkuchen hier nicht kontaktlos bezahlen kann?

Nein, muss sie nicht. Behindertenwerke, die hier Holzspielzeug verkaufen, oder Imkervereine, die Rotary- und Lions-Clubs, sie alle brauchen doch bitte schön keine Bezahlterminals, die sie nur einmal im Jahr wirklich nutzen können. Und ja, es könnte auch sein, dass es drei- oder viermal oder gar zehnmal ist.

Aber selbst das geben die enormen Umsätze einfach nicht her. Denn einerseits ist die Anzahl derjenigen, die bar bezahlen wollen, immer noch größer, als die derjenigen, die das mit ihrer Kontaktlos-Karte oder viel besser noch ihrem Handy oder ihrer Uhr tun wollen – Tendenz sinkend natürlich. Und andererseits lässt sich auch über die Kosten des Bargeld-Handlings im Vergleich zu den Kosten bargeldloser Bezahlverfahren je nach Auftraggeber der entsprechenden Studien trefflich streiten.

Nur eine wohl recht neutrale sei erwähnt: Laut Bundesbank kostet eine Barzahlung im Durchschnitt 24 Cent, mit der girocard beziehungsweise beim Lastschriftverfahren entstehen Kosten von 33 beziehungsweise 34 Cent. Zahlungen mit Kreditkarte und PIN beziehungsweise Kreditkarte und Unterschrift sind mit 97 Cent beziehungsweise 1,04 Euro je Transaktion am teuersten. Enthalten sind darin jeweils ganz unterschiedliche Kosten, darunter die Arbeitszeit von Kassenpersonal, Transportkosten für Bargeld oder Versicherungsprämien gegen Zahlungsausfall von Kartenzahlungen.

Ähnliches gilt übrigens auch für den Komfort und vor allem die Schnelligkeit des Bezahlens: Eine durchschnittliche Bezahlung an der Ladenkasse dauert der Studie von Bundesbank und EHI zufolge rund 22 Sekunden. Bei der Kartenzahlung mit PIN-Eingabe sind es rund 29 Sekunden, mit Kartenzahlung und Unterschrift sogar rund 38 Sekunden. Wie die Studie zeigt, wirkt sich jedoch die Höhe des Zahlungsbetrags auf die Bezahldauer aus. Bis zu einem Zahlungsbetrag von 100 Euro sind Bargeldzahlungen am schnellsten. Bei Beträgen darüber erweisen sich Kartenzahlungen als schneller.

Die Umrüstung der Terminals mit der Kontaktlos-Technologie hat diese Erkenntnisse offensichtlich überholt, denn laut einer brandneuen Studie der Dualen Hochschule Baden-Württemberg Heilbronn sind Kontaktloszahlungen ohne PIN-Eingabe fast 5 Sekunden schneller als Barzahlungen - und zwar sowohl mit Karte als auch dem Smartphone. Zwar überwiegt der Anteil der Barzahler mit fast 66 Prozent aller Kunden immer noch deutlich, aber immerhin wurden schon 16,63 Prozent aller Transaktionen kontaktlos abgewickelt. Im stationären Handel wohlgemerkt und nicht auf Weihnachtsmärkten oder Ähnlichem. Diese Entwicklung wird sich sicherlich so fortschreiben lassen und irgendwann wird man auch bundesweit seinen Glühwein entsprechend löhnen können, bis dahin ist aber doch zumindest schon eine Riesenerleichterung für die meisten von uns, wenn dieses "Warten Sie, ich hab es passend ..." mehr und mehr der Vergangenheit angehört.

Und für diejenigen, für die der Glühweinstand, der Bäcker oder die Supermarktkasse aus Gründen der Einsamkeit ein wichtiger Kontaktpunkt sind, macht vielleicht hoffentlich das Beispiel eines Supermarktes Schule, der extra langsame Kassen mit besonders geschultem Personal eingeführt hat, das sich Zeit für einen Plausch mit den Kunden nimmt.