

Kommt jetzt die Rechnung für Niedrigzinsen und Anleihekäufe? Verluste der Zentralbanken

Mit der Zinswende kommt die große Abrechnung – erst für die Notenbanken, später für die hochverschuldeten Staaten, Firmen und Haushalte, deren Niedrigzinskredite auslaufen und verlängert werden müssen. Die Bundesbank mußte Rückstellungen von 972 Millionen Euro auflösen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) meldete einen Verlust von 134 Milliarden Euro, der aus gesunkenen Werten ihrer Aktienanlagen und Dollarbeständen resultiert. Mit deren Ankäufen sollte der Frankenkurs zwecks Exportförderung künstlich niedrig gehalten werden. Während die Bundesbank-Verluste eher ein Zeichen der Schwäche sind, beruhen die Verluste der SNB auf der wirtschaftlichen Stärke der Schweiz. Auch die EZB berichtete, daß sie einen Gewinn von null Euro für 2022 ausweisen wird. Um auf dieses ausgeglichene Ergebnis zu kommen, mußte sie 1,6 Milliarden Euro ihrer Reserven auflösen. Die EZB-Verluste haben vornehmlich vier Ursachen.



von Dirk Meyer

„Die spürbar steigenden Leitzinsen führen zu sinkenden Kursen bei den aufgekauften Anleihen.“

Da sind erstens die Dollar-Verluste und Abschreibungen auf Wertpapiere und Papiere in dem nicht-geldpolitischen Portfolio der Notenbanken, den „Eigenmittelanlagen“. Denn steigende Zinsen führen zu sinkenden Kursen der Anleihen, und dafür in der Regel müssen Wertberichtigungen vorgenommen werden. Bei der EZB wurde eine Korrektur in Höhe von 1,8 Milliarden Euro notwendig. Dies betrifft jedoch nicht die umfangreichen (Staats-)Anleihekäufe des Eurosystems. Hier umgeht man die Notwendigkeit von Wertberichtigungen weitgehend, indem zu „fortgeführten Anschaffungskosten“ bilanziert werden kann. Sollte allerdings ein Verkauf dieser Papiere geldpolitisch geboten sein, um etwa die stark expandierte Geldmenge wieder zurückzuführen, drohen Verluste, die derzeit in den Bilan-

zen nicht sichtbar sind. Eine zweite Verlustquelle stellen Anleihen dar, die über ihrem Nennwert erworben wurden. Bei Fälligkeit der Anleihe erhält die Zentralbank weniger als sie dafür ausgegeben hat. Im Rahmen der Staatsanleihekäufe erwarben die nationalen Notenbanken vorrangig Papiere des eigenen Staates. Da insbesondere die Bundesanleihen aufgrund ihrer Sicherheit im Verhältnis zu denen der hochverschuldeten Euroländer sehr niedrige oder gar negative Renditen aufwiesen, ist die Bundesbank besonders von diesen Verlusten betroffen. So kaufte sie 2019 eine fünfjährige Bundesanleihe zum Kurs von 110 Prozent – wegen der damaligen Negativrendite für diese Anleihen lag der Marktkurs damals über dem Nennwert. Sodann hat drittens die Zinswende zu einer Abnahme oder gar zu einer negativen Zinsspanne insbesondere bei den Zentralbanken solider Staaten geführt. Geschäftsbanken legen ihre überschüssige Liquidität aus den Anleiheverkäufen an die Zentralbanken derzeit einheitlich zu 2,5 Prozent bei diesen wieder an. Doch die Anleihen rentieren teilweise niedriger als der Einlagezins. So sank das „Nettozinsergebnis“ bei der EZB von 1.566 Millionen (2021) auf 900 Millionen Euro.

Eine vierte Verlustquelle betrifft speziell die EZB und ihre Verbindlichkeiten, die sie im Rahmen des Zahlungsverkehrsystems Target-2 gegenüber den nationalen Notenbanken hat. Diese werden jetzt zum positiven Leitzins verzinst. Der Zinsaufwand hierfür beträgt 2,1 Milliarden Euro nach Erträgen für 2021 von noch 22 Millionen Euro. Damit bewahrheitet es sich erneut: There is no free lunch – nichts ist umsonst.

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.

Ein unerreichbarer Traum

Wohneigentum: Der Kauf eines Eigenheimes ist für die Mehrheit der Deutschen keine realistische Option mehr

STEFAN KOFNER

Vermögen und Wohneigentum gehören zusammen wie Zwillinge. Das Wohneigentum dient der Altersvorsorge, indem es die Menschen im Rentenalter von Mietzahlungen befreit. Es schützt überdies besser vor Inflation als Geldvermögen. Außerdem eignet sich das eigene Haus oder die eigene Wohnung sehr gut für den nachhaltigen, generationenübergreifenden Vermögensaufbau, und es ist der politische Königsweg zur Dekonzentration des Volksvermögens. Die extreme Vermögenskonzentration in Deutschland ist eine direkte Folge der im internationalen Vergleich äußerst niedrigen Wohneigentumsquote. Das „Mieterland“ Deutschland hat mit 60.800 Euro je Haushalt eines der niedrigsten Medianvermögen in der Eurozone. Das ist weniger als in Slowenien, Portugal und Griechenland. Nur 49,1 Prozent der Bevölkerung leben in selbstgenutzten Immobilien, und damit lag Deutschland 2021 im EU-Vergleich sogar mit deutlichem Abstand auf dem letzten Platz. Damit nicht genug, ist die deutsche Wohneigentumsquote in der Altersgruppe der 25- bis 45jährigen nach den Daten des sozioökonomischen Panels seit 2008 auch noch deutlich gefallen.

Neubaupreise von Wohngebäuden seit 2020 um 30 Prozent gestiegen

Leider sind die Voraussetzungen für einen neuen Anlauf zur Erhöhung der deutschen Wohneigentumsquote zur Zeit sehr schlecht: Im Laufe des Jahres 2022 hat sich die Erschwinglichkeit von Wohneigentum in Deutschland dramatisch verschlechtert. Das ist eine Folge der heftig gestiegenen Preise an den drei vorgelagerten Ressourcenmärkten des Wohnungsmarktes: dem Baumarkt, dem Bodenmarkt und dem Kapitalmarkt.

Die Neubaupreise von Wohngebäuden haben sich seit 2000 mehr als verdoppelt, und allein in den letzten beiden Jahren sind sie um 30 Prozent gestiegen. Auch das Bauland wurde immer teurer. In Städten mit mehr als 500.000 Einwohnern liegt der durchschnittliche Preis für baureifes Land inzwischen über 1.600 Euro pro Quadratmeter. Und schließlich haben sich die Hypothekenzinsen für zehnjährige Zinsbindungen innerhalb eines Jahres von ein auf vier Prozent vervierfacht. Das bedeutet bei einer Anfangstilgung von zwei Prozent eine doppelt so hohe Annuität. Die Immobilienpreise haben sich dagegen trotz der gestiegenen Zinsen



Grundriß für ein Einfamilienhaus: Auch das Bauland wird immer teurer

annähernd gehalten. Wir haben jetzt also wieder die Zinsen von 2010, etwa vier Prozent, aber doppelt so hohe Immobilienpreise.

Damit steigen die Eigenkapitalanforderungen und die monatlichen Belastungen, denn die Haushaltsnettoeinkommen haben sich seit 2010 natürlich nicht verdoppelt. Sie sind von 2.922 Euro im Jahr 2010 auf aktuell durchschnittlich etwa 3.800 Euro gestiegen. Bei zwei Prozent Anfangstilgung, vier Prozent Zinsen und 20 Prozent Eigenkapital führte der Kauf eines Hauses für 250.000 Euro im Jahr 2010 somit für den durchschnittlichen Haushalt zu einer Belastung aus dem Darlehen von 34,2 Prozent. Aktuell ist ein vergleichbares Haus doppelt so teuer und die Belastung aus einem Darlehen von 400.000 Euro liegt bei 52,6 Prozent – also völlig außer Reichweite.

Angesichts der aktuellen Konstellation von Immobilienpreisen und Zinsen ist der Kauf eines Eigenheimes bis weit in die Mittelschicht hinein keine realistische Option mehr. Es kommt dafür im wesentlichen nur das Fünftel der Haushalte mit einem Nettoeinkommen über 5.000 Euro in Frage, und in den Metropolregionen reicht auch das nicht aus. In diesem Umfeld hat die Ampelkoalition die Wohneigentumsförderung auf Sparflamme gedreht. Die Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) wurde 2022 stufenweise zusammengestrichen. Im Neubau wird jetzt überhaupt nur noch der teure Energieeffizienz-Höchststandard EH40 mit Nachhaltigkeitszertifikat gefördert – und das mit maximal 6.000 Euro pro Wohneinheit.

Das KfW-Wohneigentumsprogramm bietet kaum noch einen Zinsvorteil und außerdem nur kurze Zinsbindungsdauern. Ab Juni kommt dann eine neue KfW-Förderung für Familien mit Kindern, aber nur für zertifizierte Neubauten und nicht für erschwinglichere Käufe aus dem Bestand. Dafür

sind jährlich nur 350 Millionen Euro aus dem Klima- und Transformationsfonds vorgesehen.

Das ist gar kein Vergleich mit dem Volumen früher gewählter Programme wie der Eigenheimzulage oder dem Baukindergeld und in dem aktuellen Umfeld völlig unzureichend. Um die Wohneigentumsquote auch nur zu stabilisieren, müssen die Baupreise, die Bodenpreise, die Transaktionskosten und die Zinsen gleichzeitig sinken.

Das KfW-Wohneigentumsprogramm muß Erschwinglichkeit und nachhaltige Zinssicherheit durch 30jährige volltilgende Festsatzdarlehen mit einem Zinssatz von drei Prozent ermöglichen. Gegen den Eigenkapitalmangel wirkt die Freistellung von der Grunderwerbsteuer durch Freibetragsregelungen in Verbindung mit der gezielten Unterstützung von Schwellenhaushalten durch die soziale Wohnraumförderung. Weitere Entlastungen können hier durch staatliche Bürgschaften oder das Angebot von Hypothekenversicherungen erreicht werden.

Verdichtete Bauweisen, bessere Ausnutzung der Grundstücke

Dabei darf die Eigenverantwortung durch langfristiges Vorsparen nicht vergessen werden. Die Wohnungsbauprämie von derzeit maximal 70 Euro pro Jahr oder 140 Euro für Paare sollte verdoppelt werden. Gleichzeitig sollten die Bausparverträge inflationsfest gestaltet werden. Den hohen Baupreisen kann durch mehr seriellen Neubau und flankierend durch eine vorübergehende Senkung der Mehrwertsteuer auf Bauleistungen auf 16 Prozent entgegengewirkt werden.

In den Brennpunkten des Wohnungsbedarfs stellt jedoch die Verfügbarkeit von Bauland den entscheidenden Flaschenhals für die Wohneigentumsbildung dar. Die Brach- und Konversionsflächen sind endlich und die Widerstände gegen die Bebauung von Freiflächen und Kleingartenanlagen nicht zu unterschätzen. Alles läuft auf verdichtete Bauweisen, auf eine bessere Ausnutzung der vorhandenen Grundstücksflächen hinaus. Wir sollten uns aber daher keine Illusionen machen. Das freistehende Einfamilienhaus in der Stadt ist bei der herrschenden Bodenknappheit ein Auslaufmodell. Die städtische Wohneigentumsbildung wird ganz überwiegend flächensparend in Form von Eigentumswohnungen oder Reihenhäusern stattfinden müssen. Auch die Mieterprivatisierung öffentlicher Wohnungen kann einen Beitrag leisten.

Bundesförderung für effiziente Gebäude:
► www.bafa.de/DE/Energie/Effiziente_Gebaeude/effiziente_gebaeude_node
■ Beitrag Seite 1

Der Absatz von Elektroautos ist weltweit dramatisch zurückgegangen

Grüne EU-Hebel für Peking

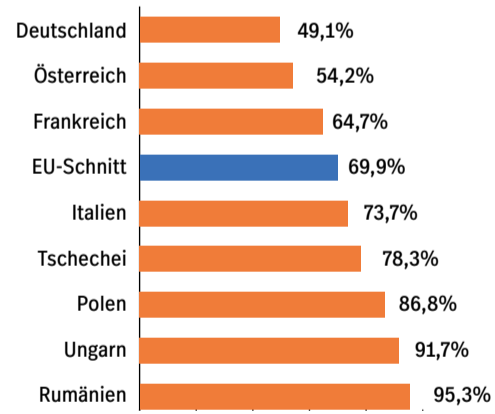
Von Jörg Fischer

In sieben Jahren sollen mindestens 15 Millionen Elektroautos auf deutschen Straßen unterwegs sein. Das hat die Ampelkoalition versprochen. Doch „die Transformation des Automobilsektors“ stockt: Zum 1. Januar 2023 waren nur 1.013.009 batterieelektrische Pkw zugelassen. „Um das Ziel bis Ende 2030 zu erreichen, müßten deshalb in Deutschland im Schnitt täglich rund 5.000 E-Autos neu zugelassen werden“, mahnt die von deutschen und ausländischen Stiftungsgeldern gepöppelte Lobbyfirma Agora Transport Transformation. Und die gemeinnützige GmbH, die zwei Dutzend linksgrünen Weltverbesserer ein Auskommen in Berlin ermöglicht, hat richtig gerechnet: Im Februar wurden 32.475 E-Autos neu zugelassen – statt 5.000 also nur 1.160 täglich. Dafür hatten bei den Februar-Zulassungen 173.721 Autos einen Benzin- oder Dieselmotor unter der Haube – täglich verweigerten sich so 6.204 Käufer der Agora Verkehrswende. Im Januar entschieden sich sogar nur 18.136 Autokäufer (täglich 585) für ein E-Auto – und das war auch kein deutsches, sondern 3.708 solvente E-Mobilisten ließen ihren Tesla Y neu zu. Im Dezember, als es noch bis zu 9.000 Eu-

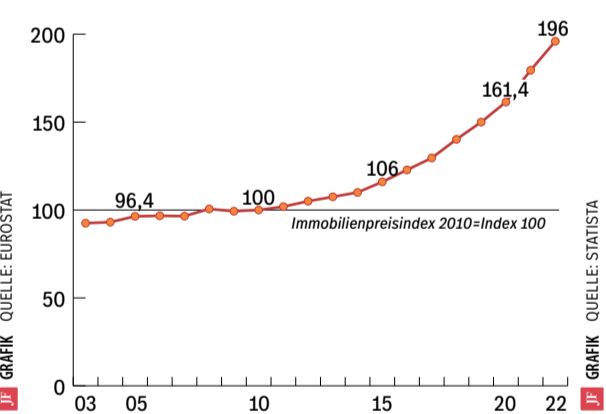
ro „Umweltprämie“ gab, lag die Tagesquote noch bei 3.365 E-Neuzulassungen. Doch die Agora-Lobbyisten verlangen keine neuen Subventionen, sondern EU-weite Verbote: „Ein wichtiger Hebel sind die europäischen CO₂-Flottengrenzwerte“, heißt es im Young-Global-Leader-Sprech. Gemeint ist: FDP-Verkehrsminister Volker Wissing soll in Brüssel endlich das Verbrenner-Verbot abnicken. Und schon vor 2035 müssen Benziner und Diesel mit unerfüllbaren Abgasgrenzwerten gequält werden. Das dürfte Agora-Direktor Christian Hochfeld gefallen, der auch dem Internationalen Beirat der chinesischen Plattform Elektromobilität angehört: „In China, dem weltweit größten Markt für E-Autos, sank der Absatz im Januar 2023 im Vergleich zum Vormonat um fast 50 Prozent“, klagte am 2. März das norwegische Analysehaus Rystad Energy. Auch in Europa seien die Verkäufe wegen geringerer Kaufprämien zurückgegangen: Es seien die „dramatischsten Einbrüche bei den monatlichen Verkaufszahlen, die es je gegeben hat“. Insofern wäre ein EU-Verbrennerverbot auch ganz im Sinne Pekings, denn so ließen sich die überzähligen E-Autos von BYD, Nio & Co. hierzulande besser absetzen.

Zahlen zur Wohnsituation

Anteil der Bevölkerung mit Wohneigentum in der EU im Jahre 2021 in Prozent



Preisentwicklung von Eigenheimen in Deutschland in den Jahren von 2003 bis 2022



JF TV Dokumentation

Teil 1
9,95 Euro

DVD Mythos Klimakatastrophe
Best.-Nr. 94396, 9,95 Euro

Teil 2
9,95 Euro

DVD Mythos Energiewende
Best.-Nr. 95132, 9,95 Euro

Teil 3
NEU
14,95 Euro
ab Mitte März

Warum die Energiewende gescheitert ist

„Die Grüne Energiekrise – Energiepreis, Gas-Desaster, verbotene Lösungen“ ist der 3. und letzte Teil der Doku-Reihe Medienmythen von JF-TV. In spannenden und unterhaltsamen 100 Minuten zeigt Marco Pino die Zusammenhänge von Energiepreisentwicklung, Gas-Desaster und den Lösungen all dieser Probleme auf, die viele Teile der Welt nutzen, aber in Deutschland „verboten“ sind. Ob wir uns das leisten können? Diese Doku liefert Fakten und Argumente.

DVD-Paket Teile 1-3
29,95 Euro

Alle 3 Teile
Best.-Nr. 96301, 29,95 Euro

DVD Die grüne Energiekrise
Spieldauer: 100 Min.
Best.-Nr. 96300, 14,95 Euro
Erscheint Mitte März

Auch auf **ON DEMAND**
kaufen oder ausleihen