

Anhaltende Inflationsunterschiede zwischen den 20 Euroländern

Kein optimaler Währungsraum

Preisstabilität ist das „vorrangige Ziel“ der EZB – so steht es in Artikel 127 des Vertrags über die Arbeitsweise der EU (AEUV). Doch mit durchschnittlich 7,0 Prozent Inflation (im April) wird dieses Ziel in der Eurozone seit zwei Jahren verfehlt. Neben dem dramatischen Kaufkraftverlust gibt es ein zweites Problem: die unterschiedlichen Teuerungsraten in den 20 Euroländern. Die Spreizung der Inflationsraten liegt derzeit bei 12,3 Prozentpunkten. Das untere Ende bilden Luxemburg (2,7 Prozent), Belgien (3,3) und Spanien/Zypern (3,8). Um den Durchschnitt herum liegen Portugal (6,9), Deutschland (7,6) und Italien (8,8). Zweistellige Werte finden sich in Estland (13,2), Litauen (13,3), der Slowakei (14,0) und Lettland (15,0) – und das führt zu Konflikten im EZB-Rat.

von
Dirk Meyer

„Die Haushalte könnten durch Neukredit und steigende Zinslasten mittelfristig kollabieren.“

Vorige Woche wurde der EZB-Leitzins um 0,25 auf 3,75 Prozent angehoben. Zudem werden fällige Anleihen des Kaufprogramms APP ab Juli nicht mehr ersetzt, was die EZB-Bilanzsumme monatlich um 25 Milliarden Euro verringert. Bei einem geldpolitisch gehaltenen Wertpapierbestand von insgesamt 4.896 Milliarden Euro (April 2023) – entsprechend 63 Prozent der EZB-Bilanzsumme – wäre bei diesem Tempo die letzte gekaufte Anleihe Anfang 2043 aus der Bilanz getilgt. Das Handeln der EZB und Aussagen von Präsidentin Christine Lagarde sprechen dafür, daß die Anleihen bis zur Endfälligkeit gehalten werden, was nach dem PSpP-Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 5. Mai 2020 ein Indiz für monetäre Staatsfinanzierung darstellen würde. Diese ist gemäß Artikel 123 AEUV verboten. Wegen der Inflationspreizung waren einzelne EZB-Mitglieder für eine Zinserhöhung um 0,5 Prozentpunkte, auch die Reduktion der Anleihebestände war umstritten. Hochinflationäre und stabilitäts-

orientierte Euroländer wollen geldpolitisch eher bremsen, diejenigen mit niedrigerer Inflation nicht. Deren Konjunktur würde durch hohe Zinsen gefährdet.

Hinzu kommt die hohe Verschuldung einiger Euroländer, deren Haushalte könnten durch Neukredit und steigende Zinslasten mittelfristig kollabieren. Unterschiedliche Produktionsstrukturen und Konsumgewohnheiten, spezielle Abhängigkeiten der baltischen Staaten und die Wirkungen von Lieferkettenproblemen und Fachkräftemangel sowie nationale Maßnahmen (Energiesubventionen, Steuerentlastungen, Heizaufgaben, 49-Euro-Ticket) sind entscheidende Ursachen der Inflationspreizung. Die Eurozone ist zu verschiedenen, um mit der Einheitswährung Euro einen optimalen Währungsraum abzudecken – seit ihrer Gründung keine neue Erkenntnis. Notwendig wäre daher eine koordinierte Fiskalpolitik in der EU. Selbst für Deutschland weist das Statistische Bundesamt für 2022 zwischen den Bundesländern eine Inflationsdifferenz von gut zwei Prozentpunkten aus – mit Hessen und Niedersachsen (6,8 Prozent) am unteren und Bremen (8,9) am oberen Ende.

Doch Deutschland ist verfassungsgemäß eine Fiskal- und Transferunion mit großen Finanzgleichsmechanismen (Steuersystem, Länderfinanzausgleich). Die EU ist krisenbedingt auf bestem Wege dorthin: Gemeinschaftsschulden über den „Wiederaufbaufonds“ NextGenerationEU (820 Milliarden Euro) und die Kurzarbeiterhilfe SURE (100 Milliarden Euro) sowie ein diskutierter EU-weiter Mindestlohn. Doch das war nicht der Plan von Maastricht 1992.

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



Geschlossene Filiale der US-Bank First Republic in New York: JPMorgan Chase, größtes Finanzinstitut der USA, verhinderte den Zusammenbruch des Bankhauses aus San Francisco

Die Großen als letzte Retter

Finanzmarkt: Bankenkrise weitet sich zur Kreditkrise aus / Leerverkäufer verdienen prächtig

THOMAS KIRCHNER

Die Pleite der Zürcher Großbank Credit Suisse und die hastig eingefädelt Übernahm durch den Schweizer Konkurrenten UBS erschütterte im März die europäischen Finanzmärkte (JF 13/23). In den USA gingen zwischen Februar und April drei mittelgroße Institute pleite: die beiden in Kalifornien beheimateten Banken Silvergate und Silicon Valley sowie die New Yorker Signature Bank. Danach schien die Krise erledigt zu sein. Doch dann schlug die Pleite der First Republic Bank ein wie ein Meteorit. Das ist weniger als die 25 Bankpleiten in der Finanzkrise 2008, doch die Bilanzsumme der vier ist genauso hoch. Und schon zeichnet sich die nächste Phase der Krise ab: eine Kreditklemme.

300 Millionen Dollar war der 22stöckige Büroturm an der California Street 350 in Downtown San Francisco 2019 wert, jetzt steht das Gebäude zum Verkauf. Der Makler peilt einen Erlös von 60 Millionen an. Ein Schnäppchen für eine Immobilie an einer der besten Adressen in der Welt? Nur wenn man Mieter für das leerstehende Gebäude findet, was bei 32 Prozent Leerstand insgesamt in der kalifornischen Stadt schwierig ist. 250 Meter weiter hofft der Verkäufer der 15stöckigen Hausnummer 550, wenigstens 40 statt der ursprünglichen 160 Millionen zu erzielen.

Anhaltende Leitzinserhöhungen haben die Krise verschärft

San Francisco, seit 1985 Firmensitz der First Republic Bank, könnte Vorbote für Kreditausfälle sein, die bereits als nächste Front in der Bankenkrise gelten. Denn 70 Prozent der Finanzierungen von Gewerbeimmobilien werden von kleinen und mittleren Banken vergeben, für die das im Schnitt ein Viertel der Bilanzsumme ausmacht. Es ist ein ungewöhnlich hoher Anteil, denn Bankkredite finanzieren in den USA – im Gegensatz zu Europa – sonst nur einen kleinen Teil der Wirtschaft.

Die Institute stehen wegen der durch Zinserhöhungen verursachten Wertverluste ihrer Anleihen ohnehin schon unter Druck. Kürzlich wurde bekannt, daß die US-Zentralbank Fed schon im Herbst wußte, daß durch die gestiegenen Zinsen 722 Banken die Hälfte und 31 ihr gesamtes Eigen-

kapital verlieren würden, wenn ihre Staatsanleihen zu aktuellen Kursen bewertet würden. Trotzdem hat die Fed die Zinsen seitdem um weitere zwei Prozentpunkte auf nun 5,0 bis 5,25 Prozent erhöht und das Problem so noch verschärft. Die Quittung kommt jetzt in Form von Bankpleiten: Deren Management hatte sich auf die Vorhersagen der Fed verlassen, wonach die Zinsen langfristig niedrig bleiben würden.

Die First Republic Bank schien schon gerettet zu sein. Nachdem Kunden im großen Stil Einlagen abgezogen hatten, orchestrierte die Fed am 16. März eine Finanzspritze: elf Banken zahlten 30 Milliarden Dollar als Einlagen bei First Republic ein. Das war die Summe, die Kunden vorher dort abgezogen hatten und bei den Großbanken eingezahlt hatten. Doch Kunden zogen weiterhin Einlagen ab. Ende April übernahm dann die US-Einlagensicherung FDIC die Bank. Der Versuch, eine Übernahme zu arrangieren, scheiterte, denn es gibt kaum noch Banken, die in der Lage sind, ein Institut mittlerer Größe zu übernehmen.

Mittelgroße Konkurrenten haben schon genug Probleme und können keine zusätzlichen Risiken eingehen. Bleiben nur die großen, von denen die Investmentbanken kein Interesse an einer Regionalbank haben. Die Bank of America machte mit der von den Behörden eingefädelt Übernahm der Hypothekenbank Countrywide 2008 so schlechte Erfahrungen, daß sie sich nicht ein zweites Mal verleiten läßt. Es blieb nur JPMorgan Chase als letzter Retter, doch deren Management weiß, daß es günstiger ist, die Filetstücke von der FDIC zu kaufen, als eine komplette Pleitebank zu übernehmen.

Und nach diesem Drehbuch werden auch die nächsten Pleiten der Regionalbanken ablaufen: Bankkunden haben inzwischen verstanden, daß ihre Einlagen nur bei den von der Fed als „systemisch relevant“ eingestuft Großbanken sicher sind. Die Abflüsse der Einlagen werden bei Regionalbanken deshalb anhalten. Wird es bei einer Bank dann so eng, daß sie öffentlich ihre Optionen ausloten muß, beschleunigen sich die Abflüsse. Rettungsversuche scheitern, weil es keine Käufer gibt. Erst wenn die FDIC die Bank übernommen hat, finden sich Käufer für die Überbleibsel.

Das Ergebnis ist eine weitere Konzentration des Bankensektors in einigen, wenigen Großbanken, die dadurch immer mehr „systemisch relevant“ werden. Durch die Übernahme der First-Republic-Konten stieg JPMorgans Anteil an den Einlagen in den USA von zehn auf 13 Prozent. Nun ist Ban-

kensterben in den USA kein neues Phänomen. Nur 4.800 Banken gibt es noch. Der Rekord war 1921 mit 30.456 Instituten erreicht, 1984 waren es immerhin noch etwa 18.000.

Der Schrumpfungsprozeß läuft sonst durch geordnete Übernahmen ab. Gefährlich ist, daß jetzt innerhalb kurzer Zeit Banken komplett verschwinden, die bisher Kleinunternehmen und Gewerbeimmobilien finanziert haben, die für Großbanken als Kunden zu klein oder zu spezialisiert sind. Und die Behörden scheinen damit zufrieden zu sein. Auf CNN verkündete Joe Bidens Finanzministerin Janet Yellen, daß eine reduzierte Kreditvergabe durch Banken weitere Zinserhöhungen überflüssig machen könnte. Damit bestätigte die Ex-Fed-Chefin Skeptiker, die fürchten, die Fed werde erst einlenken, wenn eine schwere Krise einsetzt.

Große Kurssprünge und anschließende Gewinnverluste?

Auf Krisenniveau befinden sich bereits die Aktien der Regionalbanken. Ein Index von ihnen ist in diesem Jahr um ein Drittel gefallen, einzelne Werte deutlich stärker. Western Alliance, eine Bank in Nevada, Arizona und Kalifornien, fiel zeitweise um 60 Prozent gegenüber ihrem Kurs im April, bei PacWest (Kalifornien) waren es sogar 75 Prozent. Und wieder einmal werden Leerverkäufer für das Debakel verantwortlich gemacht.

Allein am 4. Mai sollen Leerverkäufer 400 Millionen Dollar verdient haben, wie der US-Bankenverband behauptet, der eine Untersuchung der Leerverkäufe fordert. Das mag stimmen, allerdings haben sie am Tag danach bei Kurssprüngen von bis zu 50 Prozent diese Gewinne wieder verloren. Wie schon bei Wirecard sind Leerverkäufer nicht Ursache der Misere, sondern ein Symptom als Begleiterscheinung. Bankaktien in der EU liegen in diesem Jahr im Plus. Die aktuelle Bankenkrise geht allein auf Zinserhöhungen zurück. Kreditausfälle liegen bisher im gleichen, beschränkten Rahmen wie in den letzten Jahren. Doch sollten sie zunehmen, träfen sie auf ein Bankensystem, das die Zinserhöhungen noch nicht verdaut hat.

Übernahmeerklärung der Einlagensicherung FDIC:
► www.fdic.gov/news/press-releases/2023

Übernahmeerklärung der US-Bank First Republic:
► www.firstrepublic.com/resource/message-to-our-clients-chase

Reale Tariflohnzuwächse für Beschäftigte im öffentlichen Dienst?

Dauerhafte Verluste

Von Jörg Fischer

In Tarifverhandlungen und bei Streiks verlangen Gewerkschafter immer mehr, als Unternehmer oder die öffentliche Hand zahlen wollen oder können. Letztlich einigt man sich gütlich. Daher geht es seit Jahrzehnten mit den Reallöhnen – Lohnzuwachs abzüglich Inflationsrate – tendenziell aufwärts. Und liegt die Lohnerhöhung ein paar Jahre unter den Preiszuwächsen, wie während der Hartz-IV-Einführung, dann wurde dieser „Lohnraub“ (Verdi-Sprech) in den Folgejahren meist mehr als ausgeglichen. Doch Corona, eine Inflationsrate weit über den Lohnerhöhungen und den Sparzinsen, die Euro-Abwertung sowie die kriegs-, sanktions- und energiewendebedingte Preisexplosion haben eine „Zeitenwende“ gebracht: 2022 sanken die Reallöhne um 4,5 Prozent. Sparvermögensverluste waren noch höher.

Doch nun wurden für die Beschäftigten im öffentlichen Dienst kräftige Lohnzuwächse verkündet – naturgemäß zu Lasten der Gebühren- und Steuerzahler. Und das Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle hat in seinem IWH-Tarif-Check nachgerechnet: Der „kräftige Schluck aus der Pulle“ (vierstellige Inflationsausgleichsprämie) summiert sich für das laufende

Jahr auf eine reale Netto-Tariflohnerrhöhung von durchschnittlich 6,1 Prozent. Zusätzlich werde aufgrund des Inflationsausgleichs weniger Lohnsteuer als 2022 erhoben, „so daß auch das bisherige Gehalt von der Lohnsteuer entlastet wird. Allerdings mindern die gestiegenen Sozialversicherungsbeiträge dies wieder“, so die IWH-Ökonomen.

Doch im März 2024 entfällt die temporäre Sonderzahlung. Nur noch ein 200-Euro-Sockelbetrag und die reguläre Tariflohnerrhöhung von 5,5 Prozent erhöhen die öffentlichen Entgelte. Zudem fallen dann auch wieder alle regulären Lohnabzüge (Steuern, Sozialversicherung) an. „Der Anstieg der Bruttolöhne im Jahr 2024 wird dadurch insgesamt mehr oder weniger vollständig aufgesogen, so daß die Nettolöhne stagnieren“, konstatiert IWH-Vizepräsident Oliver Holtmeyer. Oder unverblümt ausgedrückt: Wegen der „nur langsam sinkenden Inflation“ gebe es 2024 „reale Netto-Lohnverluste von etwa 3,5 Prozent“. Und dieser „Lohnraub“ läßt sich nicht mehr ausgleichen. Denn die geopolitische „Zeitenwende“ und die gnadenlose „Energie- und Wärmewende“, die Ampel und Union prinzipiell wollen, verlangen ihren Tribut.

Desiderius
Erasmus
Stiftung
www.erasmus-stiftung.de

Die nächsten Seminare unserer Stiftung:

Fr., 12.5.: Polit. Stiftungen – Anspruch und Wirklichkeit

19:00 – 21:30 Uhr Referentin: Erika Steinbach
Vortrag Raum Landshut, Eintritt freiAnmeldung
erforderlich

So., 14.5.: Polit. Stiftungen – Anspruch und Wirklichkeit

19:00 – 21:30 Uhr Referentin: Erika Steinbach
Vortrag Raum Rosenheim, Eintritt freiAnmeldung
erforderlich

Mo., 15.5.: Polit. Stiftungen – Anspruch und Wirklichkeit

19:00 – 21:30 Uhr Referentin: Erika Steinbach
Vortrag München, Eintritt freiAnmeldung
erforderlichInformationen und Anmeldung unter <https://erasmus-stiftung.de/angebote/>

Der Umweltschützer mit Liebe zur Oberlausitz

Tagung am 9./10. Juni in Bautzen anlässlich des 30. Todestages von Herbert Gruhl



Weitere Informationen:
Herbert-Gruhl-Gesellschaft e.V.
info@herbert-gruhl.de
www.herbert-gruhl.de

In Gnaschwitz bei Bautzen wurde Herbert Gruhl in eine Bauernfamilie hineingeboren, er packte im Betrieb mit an und machte eine Landwirtschaftsausbildung. Es ist das für einen Umweltpolitiker der Grünen, für die Herbert Gruhl 1978 bis 1980 nach Parteiwechsel von der CDU Bundestagsabgeordneter war, eine heute offenbar nicht selbstverständlich mitgebrachte Sachkenntnis. Diese konnte Herbert Gruhl mit seinen philosophischen Einsichten kombinieren und zu einem Bestseller „Ein Planet wird geplündert“ formen. Die Landwirtschaft muss eine wachsende Weltbevölkerung mit Lebensmitteln versorgen und die Ökosysteme sollen gleichzeitig geschont werden, eine schwierige Aufgabe. Die Bewahrung der Schöpfung wird zwar gerne im Munde geführt, aber es regiert allzu oft der Materialismus. Warnrufe gibt es bis heute, vor allem aber wird nach gangbaren Wegen gesucht, weil der oft durchaus vorhandene Wille alleine nicht genügt.

Es geht kein Mensch über diese Erde, den Gott nicht liebt.

Friedrich von Bodelschwingh

Bethel setzt sich für Menschen mit Behinderungen ein.

www.bethel.de

Bethel