

Zinserhöhungen führen zu Milliardenverlusten bei der US-Notenbank Fed

## Gleichgewicht des Schreckens

Wer will 0,55 Prozent geschenkt bekommen? Diese Spenderhosen hat derzeit die US-Zentralbank Fed an. Bei dem im März 2023 angelegten Bankenrettungsfonds BTFP können US-Banken für 4,85 Prozent Geld leihen und es dann als Reserven zu 5,40 Prozent bei der Fed anlegen. Macht eine risikolose Gewinnspanne von 0,55 Prozent, ohne daß man sich mit Anträgen von Kunden herumschlagen muß. Kein Wunder, daß trotz längst beigelegter Bankenkrise das Volumen des Rettungsfonds jeden Monat neue Rekordwerte erreicht, zuletzt 162 Milliarden Dollar. Gewinne der Banken aus diesem Geschäft sind Verluste der Fed. Für die Fed sind das nur „Peanuts“. Denn die schreibt derzeit reichlich Verluste: 114 Milliarden im Jahr 2023.



von  
**Thomas Kirchner**

„Akut bedrohlich ist nicht die Dollar-Währungskrise, sondern die Lage bei der Liquidität im Geldmarkt.“

Seit Beginn der Verlustphase im September 2022 summieren sich ihre Verluste auf 133 Milliarden. Die Gründe sind die gestiegenen Zinsen und die Überbleibsel des Anleihekaufprogramms der Quantitativen Lockerung. Aus dem Programm hält die Fed, trotz eines Rückgangs von neun Billionen in der Spitze, immer noch 7,6 Billionen an Anleihen, die Niedrigzinsen zahlen. Sie finanziert diese Anleihen durch Aufnahme kurzfristiger Kredite zu aktuellen, deutlich höheren Zinsen. Unterm Strich bleibt ein saftiger Finanzierungsverlust.

Direkte Auswirkungen hat das zunächst nur für Finanzministerin Janet Yellen. Im vergangenen Jahrzehnt hat die Fed insgesamt rund eine Billion Dollar an den US-Haushalt überwiesen, wodurch die Defizite zumindest geringfügig sanken. Diese Einnahmen fehlen Yellen jetzt. Seit 2001 waren es insgesamt 1,36 Billionen. Gewissermaßen eine hundertprozentige Gewinnsteuer, denn Eigentümer der Fed sind eigentlich regionale Banken. Zu bedenken ist,

daß es sich bei diesen Zahlen nur um operative Verluste aus Zinsentnahmen und -ausgaben handelt, die vergleichsweise gering ausfallen. Die wirklich großen Verluste sind in der Bilanz versteckt. Und da hat die Fed das gleiche Problem wie der Bankensektor insgesamt, was dort 2023 zu Insolvenzen führte: durch die Zinserhöhungen ist der Wert der Anleihen in der Bilanz geschrumpft (JF 20/23). Allein bei der Fed macht der Wertverlust 1,3 Billionen Dollar aus – ein Vielfaches der operativen Verluste. Bei Geschäftsbanken belaufen sich die Buchverluste auf immerhin 684 Milliarden Dollar. Umstritten ist, ob die Insolvenz einer Zentralbank Auswirkungen hätte. Pessimisten befürchten, das Vertrauen in den Dollar könne sinken und eine Währungskrise auslösen. Optimisten vertreten die Ansicht, daß es sich nur um irrelevante Buchverluste handelt, die keine praktischen Auswirkungen haben.

Befürchtungen einer Dollar-Währungskrise gibt es seit Jahrzehnten, abwechselnd wegen hoher Haushalts- und Handelsdefizite, hoher Verschuldung oder Ausweitung der Geldmenge. Jedoch verfolgen Fed, EZB und Bank of Japan schon lange eine faktisch synchrone Geldpolitik, weshalb sich die Probleme in den großen Handelsblöcken gegenseitig in der Waage halten. Es wird sich bei den derzeitigen Verlusten der Fed genauso verhalten, denn es ist zu erwarten, daß die EZB-Anleihekäufe der EZB zu vergleichbaren Verlusten führen. Das Gleichgewicht des geldpolitischen Schreckens wird auch bei mathematischer Insolvenz der großen Zentralbanken größere Zerwürfnisse verhindern. Akut bedrohlich ist hingegen die Lage bei der Liquidität im Geldmarkt, die unter der Wechselwirkung von Bankenregulierung, Zinserhöhung und Fed-Anleiheverkäufen leidet.

Noch strengere EU-Vorschriften zur Bekämpfung von Geldwäsche

## Prävention kostet uns Freiheit

Von Dirk Meyer

Am 18. Januar haben sich EU-Parlament und -Rat auf noch strengere Regeln zur Bekämpfung der Geldwäsche verständigt. Im Zentrum steht das Bargeld, mit dem man nicht nur Brötchen oder Gebrauchtwagen, sondern auch Drogen und Waffen kaufen kann. 18 von 27 EU-Mitgliedstaaten haben bereits eine Obergrenze zwischen 500 Euro (Griechenland) und 10.000 Euro (Malta) eingeführt. Nicht so Deutschland. Allerdings ist bei Bankeinzahlungen von mehr als 10.000 Euro ein Herkunftsnachweis erforderlich. Zukünftig sind Bargeldzahlungen EU-weit ab 10.000 Euro verboten. Das wirft verfassungsrechtliche Bedenken auf (Eigentumsfreiheit; Artikel 14 Grundgesetz). Ergänzend gilt ab 3.000 Euro eine Ausweispflicht.

Einer ausgeweiteten Sorgfaltspflicht unterliegen zukünftig Banken, Institute wie der Kryptosektor, Immobilienmakler, Vermögensberater und Casinos. Anbieter von Luxusgütern, zu denen Juweliere und Uhrenhändler ebenso wie Verkäufer von Privatflugzeugen und Jachten zählen, haben besondere Obacht walten zu lassen. Das Berufsgeheimnis von Anwälten und Notaren wird bei einem begründeten Geldwäschesverdacht aufgehoben. Besondere Regeln

gelten ab 2029 für Erstliga-Fußballklubs, die national auch auf die zweite und dritte Liga ausgeweitet werden können. Mit der Begründung eines besseren Informationszugangs für die Zivilgesellschaft muß die „wirtschaftliche Berechtigung“ an einer Firma in den einschlägigen Transparenzregistern ab einem Anteil von 25 Prozent offengelegt werden. Zugang haben aber nur Behörden, Medien oder NGOs.

Im Gegensatz zu einer EU-Richtlinie läßt die Fassung als EU-Verordnung den Mitgliedstaaten keinerlei Spielraum für die Umsetzung. Entsprechend empfiehlt schon ein Papier des Internationalen Währungsfonds von 2017 die Einführung von Bargeldobergrenzen als besten Einstieg in die Bargeldbeseitigung. Eine Verschärfung dürfte eine Frage der Zeit und der Regierungsverhältnisse sein. So enthielt sich die Bundesregierung der Stimme aufgrund von internen Differenzen – was faktisch einer Zustimmung gleichkam. Vielleicht ist das der Preis, um die EU-Antigeldwäschebehörde nach Frankfurt zu holen? Kontrollen und Verbote, die der berechtigten Verhinderung von Geldwäsche dienen sollen, haben ihren Preis – Verlust der Anonymität und die Abwahl des Bargeldes.



FOTO: PICTURE ALLIANCE/IPA

**Aufgestocktes Mehrfamilienhaus in der „Platensiedlung“ von Frankfurt-Ginnheim, die in den 1950er Jahren als „Housing Area“ für die US-Besatzungsarmee errichtet wurde: Wenn Nachverdichtung nicht mehr ausreicht, drohen dann wieder die monotonen Großwohnsiedlungen des sozialen Wohnungsbaus?**

## Auf den letzten grünen Wiesen

Pläne gegen Wohnungsnot: Größere Neubauflächen widersprechen Nachhaltigkeitsstrategie

STEFAN KOFNER

Die Anspannung an den städtischen Wohnungsmärkten spitzt sich bedrohlich zu. Das ursprünglich von der Ampelkoalition für die laufende Legislatur ausgegebene Fertigstellungsziel von 400.000 Wohnungen pro Jahr – das in etwa dem langfristigen Bedarf entspricht – wird immer deutlicher verfehlt, während der Zuwanderungsdruck auf den Wohnungsmarkt nicht abnimmt.

Nach dem historischen Rekord von 2022 mit einem Wanderungssaldo von knapp 1,5 Millionen gab es im vergangenen Jahr einen wanderungsbedingten Bevölkerungszuwachs von über 600.000 Personen. Zusammen sind das über zwei Millionen Menschen in nur zwei Jahren. Gleichzeitig ist der Wohnungsbau nur noch ein Rinnsal. Seit 2021 wurden jährlich nicht mal 300.000 Wohnungen in ganz Deutschland fertiggestellt, und für dieses Jahr schätzt das Münchner Ifo-Institut, daß es gerade einmal 225.000 Wohnungen werden.

Mit einem Regionalplan ist noch lange kein Baurecht geschaffen

Die Ampelregierung hat ihren Teil zu der Wohnungsnot beigetragen, indem sie trotz der scharf ansteigenden Baupreise und Zinsen die Neubauförderung zunächst kräftig zurückgefahren hat. Nach dem absehbaren Einbruch der Bautätigkeit bemüht sie sich nun um Schadensbegrenzung. Dabei ist ihr

jedoch das Bundesverfassungsgericht mit seinem Haushaltsurteil in die Parade gefahren. Die KfW-Programme zur Förderung des klimafreundlichen Neubaus sind immer noch geschlossen, und die angekündigte Wiedereinführung der degressiven Abschreibungen läßt auf sich warten. Zur Beruhigung wurde gerade ein weiteres Milliardenprogramm für den klimagerechten Neubau angekündigt.

Einmal angenommen, es gelingt dieser Regierung, ihr Förderchaos demnächst wieder zu sortieren, die weitere Entwicklung der Baupreise und Zinsen geht in die richtige Richtung und die Wohnungsbautätigkeit belebt sich im nächsten Jahr wieder, dann bleibt immer noch die Frage, wo überhaupt der viele neue Wohnraum geschaffen werden könnte. Der Bundeskanzler hat sich dazu im November geäußert: Er stellt sich 20 große Neubaugebiete auf der grünen Wiese vor. Wem stehen da nicht unwillkürlich die monotonen Großwohnsiedlungen des sozialen Wohnungsbaus vor Augen? Das muß nicht so kommen, aber sind die Flächen für solche großflächigen Außenentwicklungen auf der grünen Wiese überhaupt zu mobilisieren?

Eine Analyse des Instituts der deutschen Wirtschaft zusammen mit dem ILS-Institut für Landes- und Stadtentwicklungsforschung („Erfolgreiche Wege für mehr Wohnungsbau“, *IW-Report* 41/20) kommt zu dem Schluß, daß in Nordrhein-Westfalen gerade in den Regionen mit hohem Wohnungsbedarf ein eklatanter Mangel an planerischem Baulandpotential besteht. In Köln, Düsseldorf, Bonn und den Umlandkreisen dieser Städte geht nicht mehr viel. Natürlich kann man neue Regionalpläne aufstellen. Für den Regionalplan Ruhr, der immerhin Flächen für 140.000 neue Wohnungen

vorsieht, hat man aber 16 Jahre gebraucht. Und mit einem Regionalplan ist noch lange kein Baurecht geschaffen.

Abgesehen davon bestehen Konflikte mit den propagierten ökologischen Zielen. Landschaftsverbrauch hat weitreichende Umweltfolgen: Neben der unmittelbaren Schädigung und dem Verlust fruchtbarer Böden wird auch der Wasserhaushalt beeinträchtigt. Biotop werden geschädigt oder zerstört, Landschaften zerschnitten und Wildtieren ihr Lebensraum genommen. Und auch die meisten Menschen wollen nicht in endlosen Betonwüsten wohnen. Mit einer Bevölkerungsdichte von 235,2 Einwohnern je Quadratkilometer ist Deutschland schon heute sehr dicht besiedelt und bebaut. Der EU-Durchschnitt liegt nur bei 109.

Permanent hohe Zuwanderung nach Deutschland fordert Tribut

Die von Olaf Scholz geforderte Mobilisierung großer Neubauflächen auf der grünen Wiese widerspricht fundamental den nationalen Versiegelungszielen, auf die sich die Bundesregierung im Rahmen der deutschen Nachhaltigkeitsstrategie verpflichtet hat: Bis zum Jahr 2030 ist die Neuinanspruchnahme von Flächen für Siedlungs- und Verkehrszwecke auf unter 30 Hektar pro Tag zu verringern. Tatsächlich versiegeln wir an jedem einzelnen Tag des Jahres aber fast die doppelte Fläche. Das entspricht fast 80 Fußballfeldern. Scholz will zur Aufrechterhaltung einer permanent hohen Zuwanderung nach Deutschland noch die letzten Freiflächen, noch die letzten Äcker, Wälder und Wiesen in den Verdichtungsräumen opfern.

Wenn wir das vermeiden wollen, muß sich die weitere Wohnungsbautätigkeit überwiegend in Form der Innenentwicklung vollziehen. Das bedeutet die Konversion von Brachflächen, die Schließung von Baulücken, die Aufstockung bestehender Gebäude oder auch Ersatzneubau mit mehr Geschossen. Das ist eine anspruchsvolle Aufgabe für die Kommunen, und im Zweifel kostet die Innenentwicklung auch mehr Zeit als die Außenentwicklung.

Statt aber den brachialen, großflächigen Bau von Neustädten und Großwohnsiedlungen wiederzubeleben, sollten wir unsere Städte lieber behutsam verdichten, unsere natürlichen Lebensgrundlagen erhalten und endlich die Zuwanderung nach Deutschland auf ein ökologisch und städtebaulich verträgliches Maß reduzieren.

### i Sparvorschläge für Wohnungsneubau in Deutschland

Das Institut der deutschen Wirtschaft hat in einem Gutachten ein Umdenken im Wohnungsneubau gefordert. So seien kleinere Wohnungsgrößen der „größte Hebel für geringere Kauf- und Mietpreise“. Zudem könnten einfachere Ausstattungen (kein Balkon, Gäste-WC, Keller) zu „Preisabschlüssen von etwa 7,5 Prozent bei Mietangeboten und bis knapp 15 Prozent bei Kaufangeboten“ führen. Zudem sollten mehr Hochhäuser gebaut werden, denn beim Mietwohnungsneubau seien „Gebäude mit acht bis zehn Etagen in der Regel mit Preisabschlüssen von drei bis sieben Prozent gegenüber der Re-

ferenz von zwei bis vier Etagen-Gebäuden verbunden“. Die mit steigender Etagenanzahl höheren Kosten für die Brandschutzauflagen werden in Frage gestellt. Der Verzicht auf eine Tiefgarage sei sogar „mit Preisabschlüssen von etwa 4 bis 9 Prozent verbunden“. Auch erheblich mehr Steuergeld sei nötig: „Sozialwohnungen sind über 40 Prozent günstiger als vergleichbare freifinanzierte Neubauwohnungen.“ (fis)

Gutachten „Optionen für bezahlbaren Neubaubau“ (*IW-Report* 3/24):  
► [www.iwkoeln.de/studien.html](http://www.iwkoeln.de/studien.html)

Die JF stellt ein

# Wir haben viel vor. Mit Ihnen.

[jf.de/stellenangebote](http://jf.de/stellenangebote)

**Chance nutzen – jetzt bewerben**

Arbeiten Sie in einer der spannendsten Redaktionen der Hauptstadt. Was Sie erwartet? Interessante Aufgaben und Kollegen. Wir freuen uns auf Ihre Bewerbung.

**WIR SUCHEN AB SOFORT**

► **Redakteur/-in für Print und Online**

Weitere Informationen unter: [jf.de/stellenangebote](http://jf.de/stellenangebote)  
Telefonische Rückfragen unter: 030/86 4953 28

**JUNGE FREIHEIT**  
FÜR ALLE, DIE ES WISSEN WOLLEN.