



13. September 2022

# Das Ende der EZB-Strafzinsen

## Deutsche Banken verringern ihren Bargeldbestand

Autor  
Heike Mai  
+49(69)910-31444  
heike.mai@db.com

[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

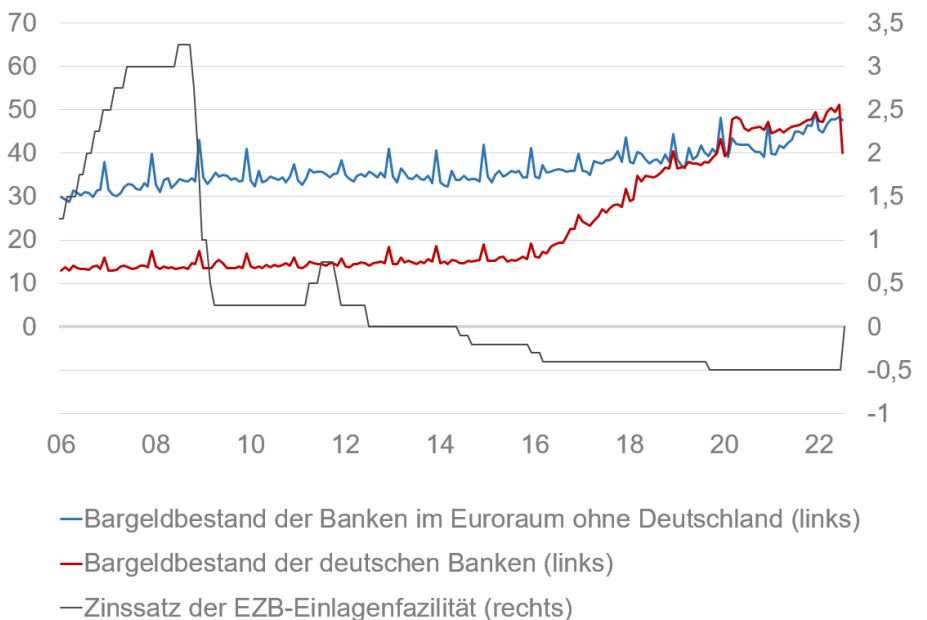
Deutsche Bank Research Management  
Stefan Schneider



Am 21. Juli verkündete die EZB die Anhebung des Zinssatzes für die Einlagenfazilität von -0,5% auf 0%, gültig ab dem 27. Juli. Noch bis Ende desselben Monats haben die Banken in Deutschland ihren Kassenbestand an Banknoten und Münzen um rekordverdächtige EUR 11 Mrd. abgebaut. Es spricht viel dafür, dass sie ihren unverzinsten Barbestand weiter zurückfahren werden, da der EZB-Zinssatz ab Mitte September sogar bei 0,75% liegen wird.

### Das Ende der EZB-Strafzinsen: Deutsche Banken verringern ihren Bargeldbestand

Mrd. EUR (links), % (rechts)



Quellen: EZB, Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Bisher hatten die Banken selbst an Jahresanfängen, zu welchen die hohen Weihnachts-Barbeträge aus dem Privatbereich zurückfließen, ihre Bestände nie um mehr als EUR 5 Mrd. verringert. Insgesamt ging der Trend sogar stetig nach oben: Seit der Senkung des EZB-Einlagenzinssatzes im März 2016 auf -0,4% hatten die deutschen Kreditinstitute ihre Bestände an Bargeld von etwa EUR 17 Mrd. auf EUR 51 Mrd. verdreifacht. Bei den Banken im restlichen Euroraum betrug der Anstieg im gleichen Zeitraum hingegen nur insgesamt



## Das Ende der EZB-Strafzinsen

---

EUR 11 Mrd. (+30%). Außerdem reagierten sie kaum auf die Zinsänderung im Juli.

Die deutschen Institute hielten seit 2018 etwa die Hälfte der Barbestände aller Euroraumbanken. Gemessen an der Bilanzsumme entspricht der deutsche Anteil am Bankenmarkt im Euroraum jedoch nur einem Viertel.

Warum deutsche Banken so viel stärker auf die Negativzinsen der EZB reagiert haben, ist nicht eindeutig zu klären, aber das Prinzip „Ausschlussverfahren“ kann Hinweise geben. Zwei naheliegende Erklärungen greifen jedenfalls nicht. Das deutsche Bankensystem hält zwar im europäischen Vergleich absolut das höchste Zentralbankguthaben und hatte somit am meisten Grund, durch unverzinsten Barbestände den Negativzinsen auszuweichen. Aber die französischen Banken verfügen auch über eine sehr hohe Liquidität. Außerdem liegen die Reserven der hiesigen Kreditinstitute nur wenig über dem europäischen Durchschnitt, wenn man sie in Relation zur Bilanzsumme setzt. Dass in Deutschland weiterhin oft bar bezahlt wird und dass die Banken für ihre Kunden deshalb Bargeld vorhalten müssen, taugt ebenfalls nicht als Erklärung: Der Umsatz (Wert) der Barzahlungen ist nämlich über die Jahre nicht gestiegen. Auch das starke Wachstum des Euro-Umlaufs und die Entwicklung der Bankbilanzsummen scheiden als Gründe für die unterschiedliche Bargeldhaltung von inländischen und europäischen Banken aus.

Es bleibt nur die Vermutung, dass in Deutschland mehr Tresorraum verfügbar ist, oder andere Kosten der Bargeldverwahrung – z.B. für Transport oder Versicherung – niedriger liegen. Somit wäre die Zinsschwelle, ab der Bargeld günstiger zu halten ist als Zentralbankguthaben (Effective Zero-Lower-Bound) eher erreicht als im europäischen Ausland. Möglicherweise mit einer Ausnahme: auch in Österreich erhöhten die Banken mit Einführung der Negativzinsen ihre Barbestände um ein Vielfaches.

Auch wenn die Gründe für die unterschiedlichen Strategien der europäischen Banken schwer zu klären sind, ist eines unbestreitbar: Die deutschen Banken haben durch die erhöhte Bargeldhortung weniger Negativzinsen an die EZB gezahlt. Dafür spricht auch die Stückelung des Bargeld-Rückflusses im Juli, der fast ausschließlich aus 200-EUR- und 500-EUR-Noten bestand, welche vorzugsweise zum Horten und nicht zum Bezahlen genutzt werden.

Allerdings standen den etwa EUR 50 Mrd. an Kassenbeständen zuletzt Reserven in einer Größenordnung von 1,3 Billionen EUR gegenüber, welche deutsche Banken bei der Zentralbank halten. Die Effective Zero-Lower-Bound war bei -0,5% für deutsche Banken offensichtlich noch nicht unterschritten, trotz erster Ausweichbewegungen.



## Das Ende der EZB-Strafzinsen

---

© Copyright 2022. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.