

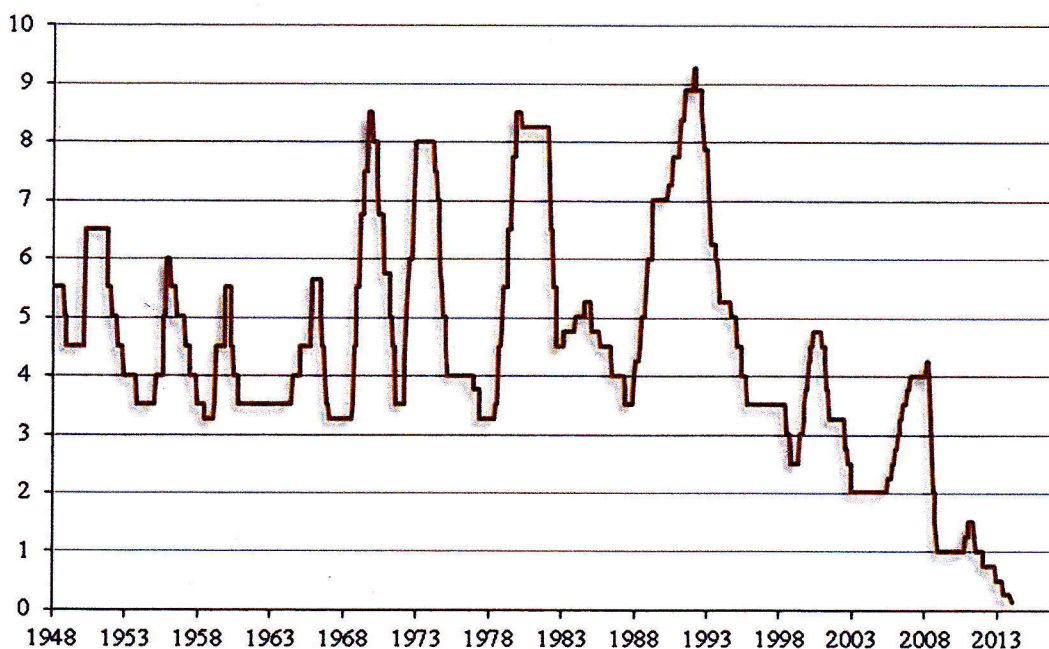
# Raub in mehreren Zügen

## Monatliche Kapitalmarktanalyse

von Thorsten Polleit

Der Autor, Jahrgang 1967, ist Ökonom und Honorarprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management.

Graphik (Leitzins der Deutschen Bundesbank bis Ende 1998 als Mittelwert aus Diskont- und Lombardsatz, danach EZB-Leitzins in Prozent, 1948 bis 2014) von Thorsten Polleit; Quelle: Deutsche Bundesbank, Thomson Financial, eigene Berechnungen



Deutscher Leitzins: Auf die Nulllinie gezwungen

Der Leitzins im Euro-Raum beträgt seit dem Zinsabschluss der Europäischen Zentralbank (EZB) vom 5. Juni 2014 nur noch 0,15 Prozent – das ist der niedrigste Leitzins, den Deutschland jemals hatte. In realer, das heißt inflationsbereinigter Rechnung, sind die Renditen nun vielfach negativ: Wer spart, verliert und wird ärmer.

Die Geldpolitik der EZB bereichert die Bürger in einigen Ländern auf Kosten der Bürger in anderen Ländern. Die Ersparnisse der Deutschen, Niederländer, Finnen und Österreicher zum Beispiel, in der Hauptsache in Staats- und Bankschuldverschreibungen angelegt, werden entwertet, damit die Zinskosten für strauchelnde Staaten und Banken im Euro-Raum abgesenkt werden können.

Alles läuft auf einen großangelegten Raubzug hinaus. Schuldlos sind die Deutschen als Hauptleidtragende daran keineswegs. Über Jahrzehnte haben sie – ob nun aus Gutmenschenheit, Verblendung, Naivität oder Ignoranz heraus – Parteien gewählt, die die Einheitswährung wollten und wollen. Die deutschen Wähler haben bei der letzten Bundestagswahl eben diesen Parteien sogar de facto eine Charte blanche ausgestellt – angeführt von einer Kanzlerin, die

öffentlich verkündet, dass Europa scheitert, wenn der Euro scheitert.

Niemand sollte da überrascht sein, wenn EZB-Präsident Mario Draghi zur großangelegten Zwangsumverteilung schreitet: Seine Verhandlungsposition und die derjenigen, die von dieser Geldpolitik profitieren, könnten nicht besser sein; haben die Deutschen doch mehrheitlich erklärt, sie werden den Euro nicht verlassen. Den Irrsinn, der allein aus dieser Verhandlungsposition erwächst, bekommen die Sparer jetzt zu spüren.

Die jüngste Zinsentscheidung war noch kein Einstieg in die Schuldenmonetisierung im großen Stil. Doch sie wird noch kommen. EZB-Präsident Draghi verkündete bereits unverhohlen: „Wir sind noch nicht fertig, falls das nötig wird.“ Bedarf wird es geben: Der Euro-Schuldenturm, den die EZB mit dem Ausweiten des ungedeckten Papiergeldes geschaffen hat durch Kreditvergabe „aus dem Nichts“, benötigt immer mehr Kredit und Geld, damit er nicht kollabiert.

Und dass er nicht kollabiert, dafür wird die EZB sorgen. Das Herabschleusen der Zinsen ist der eine Raubzug, um die aufgelaufenen Schuldenlasten zwangsumzuverteilen. Der andere Raubzug ist es, die Inflation zu erhöhen – was vielfach noch nicht gesehen wird, weil Deflationsorgen geschürt werden. Mehr Inflation ist unverzichtbar, denn wenn die Preise nicht mehr steigen, oder wenn sie nur weniger stark steigen als ursprünglich erwartet wurde, droht der mit ungedecktem Papiergeld angeschobenen Konjunktur der Zusammenbruch.

Die polit-ökonomische Wahrheit: Es läuft alles auf die Entwertung des Euro und der in Euro denominierten Schulden hinaus. Es wird ein Raub in mehreren Zügen.