

Keine Umkehr in Sicht

Negativzinsen: Auch Kleinsparer bekommen nun die Folgen der EZB-Politik zu spüren

THORSTEN POLLEIT

Bisher war es für viele wohl nur eine abstrakte Bedrohung. Doch jetzt wird sie fühlbar: Immer mehr Banken wollen den Negativzins, den die Europäische Zentralbank (EZB) ihnen auferlegt, an Privat- und Firmenkunden weiterreichen. Bei der Volksbank Raiffeisenbank im oberbayerischen Fürstentum trifft es nun auch den Kleinsparer. Seit Oktober erhebt das Kreditinstitut Strafzinsen in Höhe von 0,5 Prozent auf private Tagesgeldkonten.

Die Bankkunden bekommen also die Folgen der EZB-Geldpolitik zu spüren. Beträgt der Minuszins 0,5 Prozent, sind von einem Guthaben in Höhe von 100 Euro nach einem Jahr nur noch 99,50 Euro übrig, nach zehn Jahren nur noch 95,11 Euro. Wenn zudem die durchschnittliche Preisinflation zwei Prozent pro Jahr beträgt, fällt die anfängliche Kaufkraft nach zehn Jahren auf 81,62 Euro – ein Verlust von 18,2 Prozent. Minuszinsen „zwangssparen“ alle, die Sicht- und Termin- sowie Spareinlagen bei Banken halten.

Warum greift die EZB zur Minuszinspolitik? Offiziell will sie damit die Konjunktur beleben und die Preisinflation im Euroraum, die sie für „zu niedrig hält“, in die Höhe treiben. Inoffiziell geht es jedoch darum, finanziell überdehnte Euro-Staaten zu subventionieren und den Euro vor dem Untergang zu bewahren. Denn je niedriger der Zins ist, desto billiger sind die Kredite, die für die Staaten überlebenswichtig sind.

Und mit einem negativen Einlagenzins, den die EZB den Banken aufbürdet, lassen sich die Kapitalmarktzinsen besonders gut in die Tiefe ziehen. Er veranlaßt nämlich Kreditinstitute und Investoren, die von ihren Hausbanken einen Minuszins in Rechnung gestellt bekommen, verstärkt Schuldpapiere zu kaufen. Das wiederum treibt deren Kurse in die Höhe und senkt deren Renditen.

Die EZB wird wohl dafür sorgen, daß alle Renditen der Euro-Staatsanleihen auf

oder unter die Nulllinie fallen. Auf diese Weise können sich die Staaten elegant entschulden, beziehungsweise sie können problemlos neue Schulden machen, ohne daß sie dafür politisch unliebsame Reformen anpacken müßten. Die EZB macht auf verschlungenen Wegen also das, was sie laut Maastricht-Vertrag eigentlich gar nicht machen darf: Sie richtet ihre Geldpolitik de facto in einer Weise aus, um die Staatshaushalte zu finanzieren.

Wer bekommt das Geld, das die Banken ihren Kunden vom Konto abbuchen? Es fließt zunächst an die EZB, wird bei ihr als Gewinn ausgewiesen, der dann an die Euro-Teilnehmerstaaten ausgezahlt wird. Es sind folglich die Staaten, die sich an den Ersparnissen der Bürger und Unternehmer bedienen. Die Minuszinspolitik ist



VON THORSTEN POLLEIT

»Die deutsche Bankenlandschaft findet in der Europäischen Zentralbank keinen Verbündeten mehr.«

eine Art verheimlichte Vermögenssteuer. In der Öffentlichkeit stehen allerdings die Banken als Buhmann da: Schließlich sind sie es ja, die ihren Kunden den Minuszins abknöpfen, und sie müssen sich auch den Zorn der Sparer anhören. Zu allem Übel zerstören die Minuszinsen auch noch die Gewinne der Geschäftsbanken. Zumindest die deutsche Bankenlandschaft findet in der EZB keinen Verbündeten mehr.

Die zinspolitische Irrlichterei der EZB richtet große ökonomische Schäden an. Sie befördert nicht nur Überkonsum und Fehlinvestitionen, sorgt für Spekulationsblasen und Inflation von Aktien-, Häuser- und Grundstückspreisen – und schürt auf diese Weise soziale und politische Konflikte. Die EZB-Minuszinspolitik unterwandert auch die Marktwirtschaft: Sie formt die Volkswirtschaften zusehends in eine Lenkungs- und Befehlswirtschaft um, in der am Ende

die EZB in ganz entscheidendem Maße bestimmt, wer wann und wieviel Kredit bekommt und wer was wann und wo produzieren kann. Die EZB-Minuszinspolitik gleicht im Grunde einem „marxistischen Frontalangriff“ auf die verbliebenen kapitalistischen Elemente des europäischen Wirtschafts- und Finanzsystems.

Für die Deutschen wird die EZB-Minuszinspolitik teuer. Ihr naives Vertrauen in den Euro ist – allen Unkenrufen zum Trotz – nach wie vor groß: Die Deutschen halten Sicht-, Termin- und Sparguthaben in Höhe von etwa 3,8 Billionen Euro bei den Banken – Einlagen, die nicht oder kaum mehr verzinst werden und deren Kaufkraft allein schon aufgrund der laufenden Teuerungsrate dahinschmilzt. Viele Sparer hoffen vermutlich, die Minuszinsphase werde nur eine vorübergehende Erscheinung sein. Das aber ist trügerisch:

Wer sich mit der Funktionsweise des ungedeckten Euro-Geldsystems auskennt, der wird zum Schluß kommen, daß eine Abkehr von der Null- und Minuszinspolitik sehr unwahrscheinlich geworden ist; und daß die Zinsen in den kommenden Jahren sogar noch weiter in den Negativbereich fallen können.

Was kann man als Anleger im Euroraum tun? Am besten ein „Euro-Klumpenrisiko“ vermeiden: Man hält nur so viel Euro-Guthaben, wie man braucht, um die laufenden Zahlungen abzuwickeln. Wenn man darüber hinaus noch liquide Mittel halten möchte, dann sollte man auf zum Beispiel US-Dollar, Schweizer Franken und die „Währung Gold“ ausweichen. Die Mittel, die man langfristig anlegen kann – also für fünf oder mehr Jahre – investiert man – wenn man kein Experte ist – in einen kostengünstigen Welt-Aktienmarktindex.

So hat man eine gute Chance, am weltweiten Produktionszugewinn und der Vermögenspreisinflation teilzuhaben. Diese Ausrichtung ist zwar nicht risikolos, aber doch riskloser als vieles andere, vor allem als das Festhalten an den Euroguthaben.

Prof. Dr. Thorsten Polleit ist Volkswirtschaftler und Präsident des Mises-Instituts.