

Deflationsbekämpfung geht auch anders

Negativzinsen als nachhaltiges Instrument gegen drohende Deflation

Dipl.-Kaufmann Ralf Becker
Social Entrepreneur Nachhaltige Geld- und Finanzsysteme

22. Januar 2015

1. Quantitative Easing treibt den Teufel mit dem Beelzebub aus

Die EZB kann mit ihren bisherigen Instrumenten eine mögliche Deflation nicht mehr verhindern. Das jetzt beschlossene Quantitative Easing bekämpft die Krise mit dem Mittel der geldpolitischen Expansion. Genau solch eine geldpolitische Expansion war jedoch für die Entstehung der Finanzkrise entscheidend mitverantwortlich. Alle Experten sind sich einig, dass die Subprime-Krise in den USA nur möglich war und gefördert wurde durch die vorhergehende sehr expansive Geldpolitik der FED als Reaktion auf frühere Krisen. Genau diesen Fehler wiederholt nun die EZB.

2. Negativzinsen ermöglichen nachhaltige Krisen- und Deflationsbekämpfung

Eine weitere Absenkung der von der EZB bereits eingeführten Negativzinsen auf kurzfristige Einlagen der Geschäftsbanken bei der EZB auf bis zu Minus 5 Prozent könnte ohne geldpolitische Ausweitung die Wirtschaft in der Eurozone wieder in Schwung bringen. Das Risiko erneuter Blasen und eines erneuten Crashes durch expansive Geldpolitik ist somit vollkommen unnötig.

Müssten die Geschäftsbanken hohe Zinsen für Übernachteinlagen bei der EZB bezahlen, wäre es für sie günstiger, mehr Geld an Unternehmen auszuleihen. Die Wirtschaft käme wieder in Gang und eine Deflation wäre abgewendet. Die Risiken der Geschäftsbanken würden sich bei solch einer erweiterten Kreditvergabe an Unternehmen erhöhen – das ist jedoch in Zeiten zunehmender Sättigung der Märkte marktwirtschaftlich völlig normal und letztlich auch durch noch so expansive Geldpolitik der EZB nicht zu verhindern.

Die bisherigen Instrumente der EZB zur Deflationsbekämpfung, insb. das Senken der kurzfristigen Zinsen, deren Leitzätze durch die EZB bestimmt werden, sind zunehmend unwirksam, da die Geschäftsbanken in zunehmend gesättigten Märkten nur noch sehr zögerlich Kredite an Unternehmen vergeben. Denn die Geschäftsbanken müssen darauf achten, nicht zu viele Risiken in ihre Bilanzen aufzunehmen. Durch die finanzpolitisch gewollte und sinnvolle Reduktion der Staatsverschuldung in Europa fallen zudem beträchtliche Kreditmengen bisher sicherer Kreditnehmer für die Geschäftsbanken aus.

3. Sinkende Zinsen können auch den Sparern zugemutet werden

Einem zunehmenden Angebot von Geld- und Sparvermögen steht heute eine sinkende Nachfrage nach Krediten gegenüber. Bei zunehmendem Kapital und Wohlstand wird der Gleichgewichts-Kreditpreis für langfristige Geldanlagen und Kredite – wie in einer Marktwirtschaft üblich – gegen Null tendieren.

Bereits seit 25 Jahren sinkt in Deutschland wie in anderen Industrieländern - trotz der seitdem expansiven Geldpolitik der Zentralbanken - das allgemeine reale Zinsniveau, wie nachfolgende Durchschnittswerte des realen Zinsniveaus von Bundesanleihen mit mehr als 9-jähriger Laufzeit zeigen¹:

1990-1999 4,8 %, 2000-2009 2,8 %, 2010-2014 0,5 %

Aus Sparer-Sicht ist der Zins zunehmend als Preis für nachhaltige Vermögens-Transformation zu betrachten. Wir sollten dazu übergehen, UnternehmerInnen zunehmend als geborene und berufene Wertebewahrer zu schätzen. Dank der Risikobereitschaft der Unternehmer ist es möglich, derzeitige Vermögen über Investitionen in die Zukunft zu transferieren. Theoretisch ist es möglich, dass wir in Zukunft für diese Leistung den Unternehmern einen Preis zahlen müssen, anstatt von ihnen einen Preis verlangen zu können. Selbst die mit hohem Druck betriebene Globalisierung der Finanzmärkte kann heute und in Zukunft keine wachsenden Kreditmärkte in der bisherigen Form mehr gewährleisten.

Das von verschiedener Seite gegen Negativzinsen vorgetragene Argument, durch sinkenden Zinsen würden insbesondere ärmere Bevölkerungsschichten belastet, ist nicht stichhaltig. Aktuell liegen 90 % der Vermögen in Deutschland in der Hand von 10 % der Bevölkerung, d.h. Zinssenkungen treffen insbesondere die reiche Bevölkerung. Auch die Reichen können sich den sinkenden Zinsen durch vorhandene Informations- und Liquiditätsvorteile nur übergangsweise entziehen.

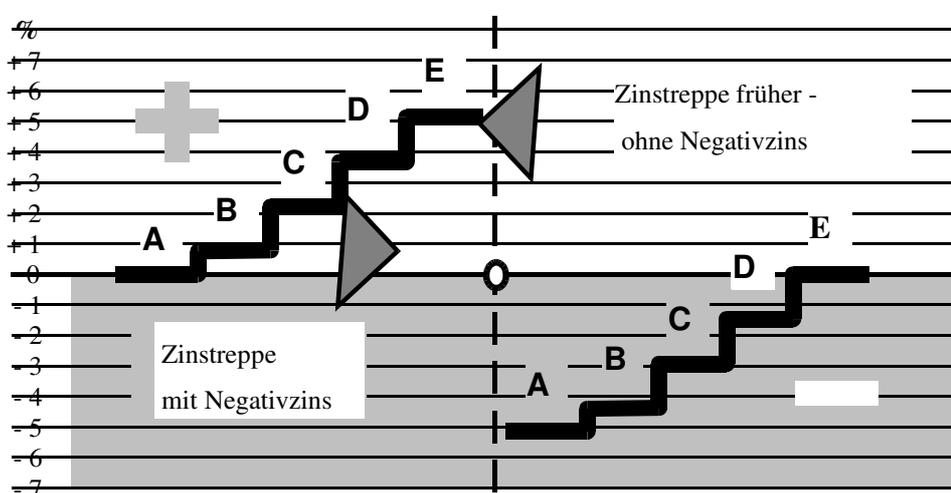
Zudem profitieren kleinere Sparer als Arbeitnehmer, Konsumenten, Steuerzahler und Kreditnehmer vom fallenden Zinsniveau. Als Arbeitnehmer kommt ihnen die Konjunkturbelebung zugute, auch können die Unternehmen dank sinkender Zinskosten höhere Löhne zahlen. Konsumenten können dank sinkender Zinskosten mit niedrigeren Produktpreisen rechnen. Dank sinkender Zinskosten in den Staatshaushalten brauchen Steuerzahler weniger Steuern zur Finanzierung der öffentlichen Ausgaben entrichten, und Kreditnehmer profitieren ganz direkt von sinkenden Zinsniveaus.

¹Die Daten beruhen auf Angaben des Sachverständigenrats der Bundesregierung zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung sowie der Bundesbank. Die Zinsniveaus langfristiger Bundesanleihen gelten allgemein als Maß für den Preis langfristiger Geldanlagen und Kredite.

4. Der Zusammenhang zwischen langfristigen und kurzfristigen Zinsen

Damit sich auf den Vermögens- und Kreditmärkten ein weiter sinkendes Gleichgewichts-Zinsniveau einpendeln kann, sollte der bisherige Positiv-Zinsanreiz für langfristiges Sparen durch eine Negativ-Zinsgebühr auf kurzfristiges Sparen ersetzt werden. Durch einen Negativzinssatz von ca. 5 Prozent auf Übernachteeinlagen der Geschäftsbanken bei der EZB und nachfolgend auch auf Bar- und Girogeldbestände bei den Geschäftsbanken selbst kann sich die bisherige Zinstreppe in Zukunft nach unten, d.h. auf ein nachhaltiges Gleichgewichtszinsniveau für langfristige Anlagen um Null, verschieben. Unternehmen bräuchten dann im Vergleich zu heute noch weniger Zinsen zu zahlen und die EZB könnte die Inflations- und Deflationsrate exakt um die Null Prozent halten.

Die nachhaltige Zinstreppe



A = Bargeld / B = Sichtguthaben / C = kurzfristige, D = mittelfristige, E = langfristige Einlagen

Zinstreppe früher – ohne Negativzins

Für **Bargeld (A)** erhält man keinen Guthabenzins,
für **Girokonten-Guthaben (B)** erhielt man einen geringen Zins,
für **kurzfristige und mittelfristige Geldanlagen (C und D)** bereits höhere Guthabenzinsen
und für **langfristige Einlagen (E)** den höchsten Zins.

Zinstreppe mit Negativzins

Für **Bargeld (A)** zahlt man eine Negativ-Zinsgebühr in Höhe von ca. 5 Prozent,
für **Girokonten-Guthaben (B)** in Höhe von ca. 4 Prozent,
für **kurzfristige und mittelfristige Geldanlagen (C und D)** bereits geringere Zinsgebühren
und für **langfristige Einlagen (E)** erhält man einen Guthabenzins in Höhe der durchschnittlichen realen Wachstumsrate der Wirtschaft (ca. 0 bis 1,5 Prozent).