

EZB kann Negativzinspolitik nicht durchhalten

03.04.2017 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Auch wenn die EZB ihre Politik des negativen Einlagezinses bald beendet, bleiben die Zinsen nach Abzug der Inflation vermutlich weiter negativ.

Seit April 2016 beträgt der Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) null Prozent. Banken müssen also für EZB-Kredite nichts mehr bezahlen. Im Juli 2014 hatte die EZB bereits ihren Einlagenzins - den Zins für Überschusseinlagen bei der EZB - in den Negativbereich gedrückt. Er liegt seit April 2016 bei minus 0,4 Prozent. Das hat weitreichende Folgen.



Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. Realzins = Nominalzins minus deutsche Verbraucherpreisinflation

Euro-Banken weichen dem "Strafzins" aus und kaufen mit ihren Überschussguthaben Staatsanleihen. Das hebt die Kurse und senkt die Renditen. Zudem kauft die EZB auch selbst Schuldpapiere am Markt auf. So erklärt sich, warum die Kapitalmarktzinsen derart niedrig sind: Die Rendite der zweijährigen deutschen Papiere liegt - nach Abzug der laufenden Inflation - derzeit bei etwa minus 2,5 Prozent.

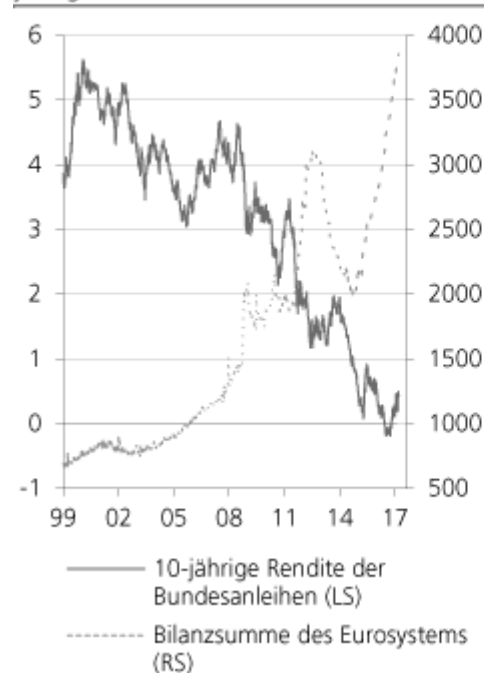
Ein negativer Marktzins (nominal wie real) hilft Staats- und Bankschuldner, ihre Schuldenlasten abzubauen - vor allem durch die Umschuldung fälliger Verbindlichkeiten. Vor allem sorgt der Negativzins auch dafür, dass die Schuldenquoten (also die Schuldenbeträge in Prozent des Volkseinkommens) im Zeitablauf gesenkt werden. Die Zeche zahlt der Kreditgeber, der Geldhalter.

Doch die Euro-Banken geraten durch den negativen Einlagezins dennoch in die Bredouille. Sie verdienen im Niedrigzinsumfeld kaum mehr etwas. Zudem entstehen ihnen durch den negativen Einlagezins Kosten, die sie auf ihre Kunden abwälzen wollen. Dazu können sie die Kontoführungsgebühren erhöhen. Oder aber sie erheben einen Negativzins auf die Kundeneinlagen.

Angesichts einer nominalen Negativverzinsung werden die Kunden früher oder später ihr Geld in bar abheben wollen - und Banken verlieren dadurch benötigte Mittel. Vor allem aber sorgen die Tiefzinsen für Gewinnflaute im Bankgeschäft. Die Banken werden zusehends auf ein Beenden der Negativzinspolitik drängen. Doch es wäre verfrüht, das als gute Nachricht für Sparer zu sehen.

EZB kauft Anleihen - und senkt dadurch die Zinsen ab

EZB-Bilanzsumme und Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe in Prozent



Kurswerte der Euro-Bankaktien stark vermindert

Indizes der Bankaktien in den USA und dem Euroraum¹⁾



Abbildung links: Quelle: Bloomberg. Eurosystem = EZB plus nationale Zentralbanken
 Abbildung rechts: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. 1) Januar 2007 = 100

Neues Zinsexperiment

Es ist in der Tat wahrscheinlich, dass früher oder später ein neues Zinsexperiment eingeläutet wird: Die EZB lässt die Zinsen wieder auf beziehungsweise leicht über die Nulllinie ansteigen. Gleichzeitig sorgt sie dafür, dass sie mittels fortgesetzter Anleihekäufe und der dadurch ausgelösten Geldmengenvermehrung die Inflation in die Höhe steigt.

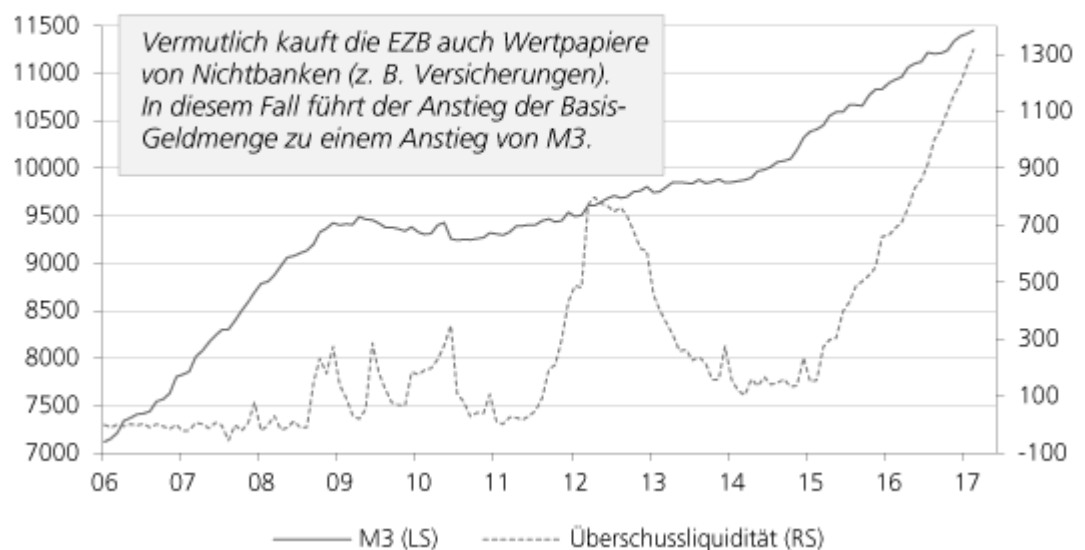
Der Realzins - also der Nominalzins abzüglich der Inflation - bliebe negativ. Für den Sparer ist nichts gewonnen. Ihre Bankguthaben und Schuldpapiere würden künftig an Kaufkraft verlieren. Für die Banken würde sich die Lage verbessern, vor allem dann, wenn die EZB dafür sorgt, dass die "Steilheit der Zinskurve" erhalten bleibt. Was ist damit gemeint?

Banken vergeben in der Regel langfristige Kredite, die sie mit kurzfristigen Kundeneinlagen und Kreditaufnahmen finanzieren. Ist die Zinskurve "steil" - liegen also die Langfrist- über den Kurzfristzinsen - verdienen die Banken im Kreditvergabegeschäft Geld. Um aber die Zinskurve steil zu halten, wird die EZB weiterhin die Langfristzinsen auf die gewünschten Niveaus manipulieren müssen.

Das kann sie durch Anleihekäufe erreichen. Gleichzeitig weitet sie dadurch die Geldmenge weiter aus und treibt auf diesem letztlich die Inflation in die Höhe. Und wenn die Inflation den Nominalzins übersteigt, ist der Realzins negativ. Und genau das liegt im Interesse der EZB-Geldpolitik, die sich zur Aufgabe gemacht hat, die Überschuldungssituation im Euroraum zu entschärfen.

EZB monetisiert Schulden und erhöht die Geldmenge

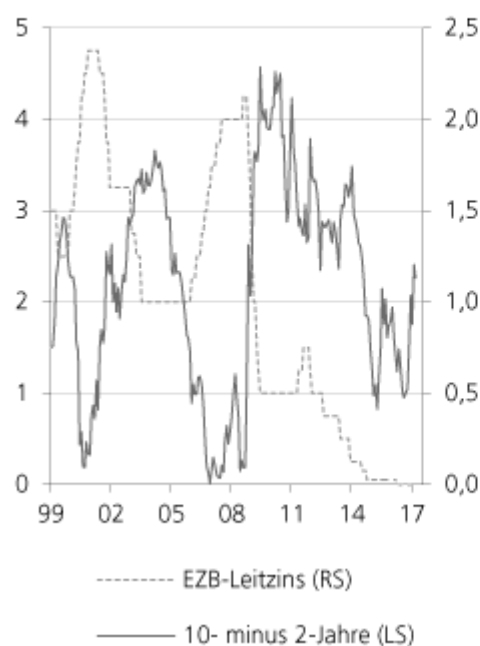
Überschussliquidität und Geldmenge M3, Mrd. Euro



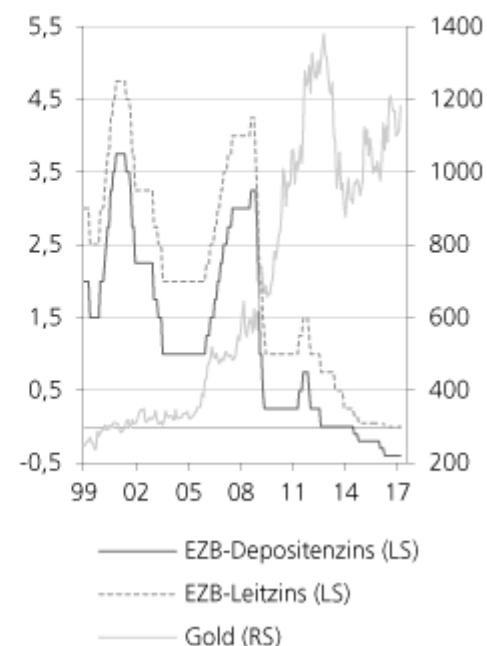
Quelle: Thomson Financial

Wann könnte der EZB-Kurswechsel kommen? Derzeit wird auf den Finanzmärkten die Wahrscheinlichkeit auf etwa 50 Prozent eingestuft, dass die EZB den Einlagezins im Januar 2018 auf null Prozent zurückführt. Gut denkbar ist jedoch, dass das früher geschieht. Für Anleger dürfte ein solcher Kurswechsel aber - wie bereits erwähnt - keine Verbesserung bringen.

Die Aussicht, mit traditionellen festverzinslichen Anlagen Geld zu verdienen, bleibt schlecht. Anleger sollten zum Beispiel überlegen, Teile ihrer Termin- und Spareinlagen und Schuldpapiere mit kurzer Laufzeit in physisches Gold umzutauschen. Das Gold kann durch negative Realzinsen nicht entwertet werden, und zudem hat es - aus unserer Sicht - noch deutliches Wertsteigerungspotenzial.

Euro-Zinskurve hat sich seit 2009 merklich abgeflachtEZB-Leitzins in Prozent und Zinsdifferenz in Basispunkten¹⁾**Euro Zinsen sind abgesunken, Goldpreis ist angestiegen**

EZB-Leitzinsen in Prozent und Goldpreis (EUR/oz)



*Abbildung links: Quelle: Thomson Financial. 1) 10- minus 2-Jahresrendite in Deutschland
Abbildung rechts: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen*

© Prof. Dr. Thorsten Polleit

Quelle: Auszug aus dem Marktreport der [Degussa Goldhandel GmbH](#)

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/325773--EZB-kann-Negativzinspolitik-nicht-durchhalten.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).