Kein Entkommen aus der Politik des billigen Geldes

29.05.2017 | Prof. Dr. Thorsten Polleit

Die wirtschaftliche Abhängigkeit der Volkswirtschaften vom extrem billigen Geld spricht gegen eine Rückkehr zu normalen Zinssätzen. Stellen Sie sich vor, Sie sitzen in einem Flugzeug, dass in 12.000 Meter Höhe dahinfliegt. Plötzlich teilt Ihnen der Flugkapitän durch den Lautsprecher mit, er werde nun die Motoren abschalten - die brauche man nämlich nicht mehr, jetzt wo man doch so schön ruhig und schnell dahingleite.

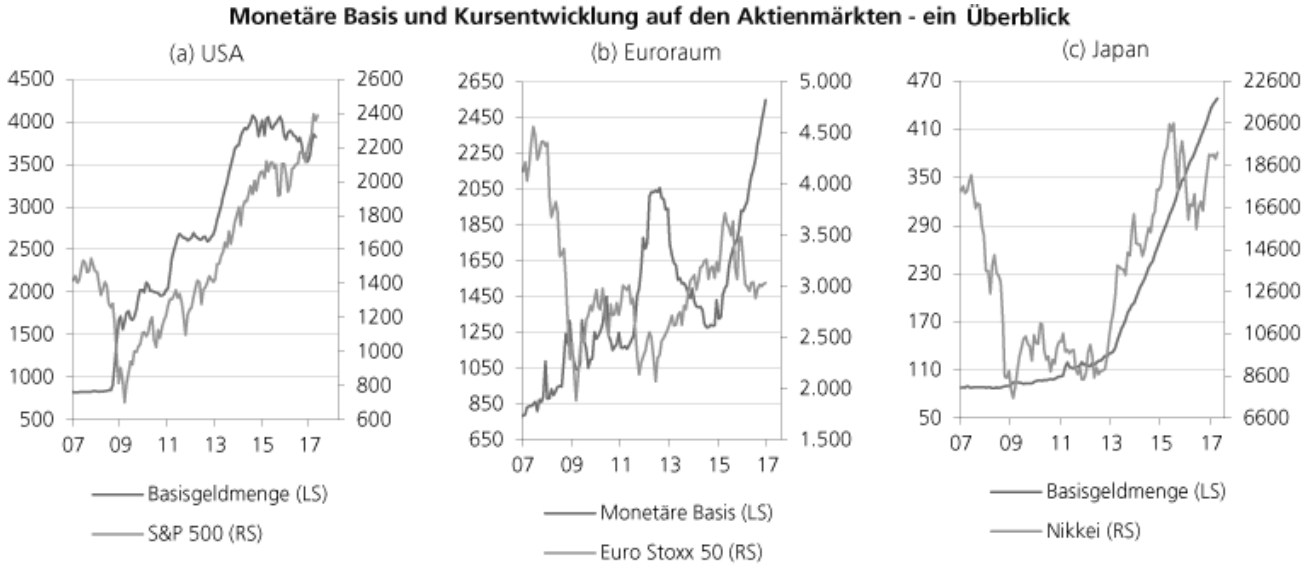
Vermutlich wird Sie die Ansage aufschrecken; Sie wissen ja schließlich, dass der Höhenflug die Folge der Motorenkraft des Flugzeuges ist.

Ganz ähnlich wie der Pilot in Ihrem Flugzeug signalisieren nun die beiden führenden Zentralbanken der Welt, dass sie aus der Niedrigzinspolitik aussteigen wollen. Die US-Zentralbank (Fed) hat ihren Leitzins bereits drei Mal seit Ende 2015 angehoben, er beträgt derzeit 1 Prozent.

Die Europäische Zentralbank (EZB) scheint ebenfalls das Ende der extremen Niedrig- und Negativzinspolitik in Aussicht stellen zu wollen. Doch dass der "Ausstieg" alles andere als wahrscheinlich ist, machen die folgenden Überlegungen deutlich.

Die jahrelange Niedrigzinspolitik hat zu einer Abhängigkeit der Volkswirtschaften von extrem niedrigen Zinsen geführt. Die künstlich niedrigen Zinsen haben dafür gesorgt, dass fällige Kredite durch neue Kredite, die einen niedrigeren Zins tragen, ersetzt wurden. Die Schuldner verringern dadurch ihre Zinskosten, und das erhöht ihre Ausgabespielräume. Man denke hier an private und öffentliche Haushalte, die weniger Zinsen zu bezahlen haben und so mehr Konsum- und Umverteilungszahlungen leisten können.

Zudem haben die niedrigen Zinsen die Kreditnehmer dazu ermuntert, sich zusätzlich zu verschulden. Sollten die Zinsen ansteigen, wird es problematisch: Viele Schuldner werden nicht mehr in der Lage sein, ihren Schuldendienst zu leisten. Das betrifft vor allem die öffentlichen Haushalte, die Einsparungen und meist auch Steuererhöhungen aus politischen Gründen scheuen. Doch steigende Zinsen bewirken noch etwas anderes.



Quelle: Thomson Financial

Steigen die Zinsen, entweicht gewissermaßen die Luft aus den aufgeblähten Finanzmarktpreisen. Unmittelbar einsichtig ist das in den Anleihemärkten. Hebt die EZB beispielsweise den Leitzins an, werden die Anleihekurse auf breiter Front nachgeben. Es kommt zu Buchverlusten in den Bilanzen der Finanzinstitute, vor allem in den Bankenbilanzen. Denn nicht nur die Anleihekurse werden nachgeben,

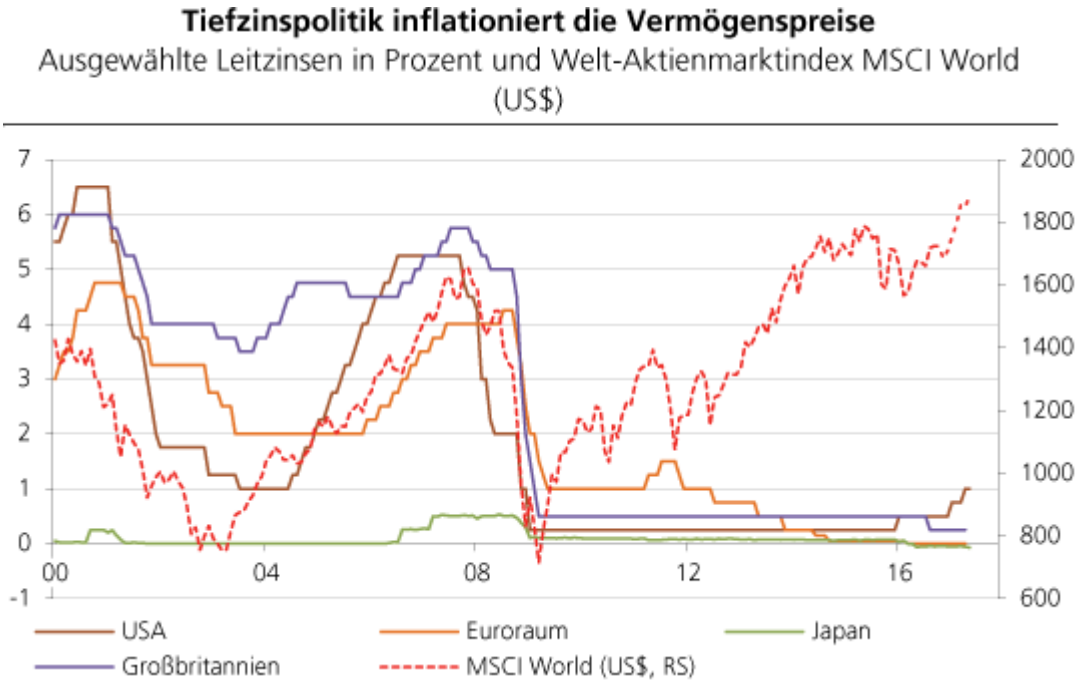
sondern auch die Preise von Immobilien.

Doch nicht nur das. Steigende Zinsen werden so manchen Schuldner, der sich auf niedrige Zinsen eingestellt hat, ins Schleudern bringen. Beispielsweise bemerken Unternehmen, dass sich ihre Gewinnerwartungen bei steigenden Zinsen nicht erfüllen, dass die Einzahlungen ihrer Investitionsprojekte hinter den Erwartungen zurückbleiben. Sie sind gezwungen, unrentable Investitionen zu beenden und zu liquidieren. Dadurch steigt der Verkaufsdruck auf den Märkten für Produktionsfaktoren (wie Firmenteile, Maschinen etc.).

Der Abschreibungsbedarf bei Unternehmensbeteiligungen steigt, und auch das belastet die Bilanzen der Banken. Besonders problematisch wird es, wenn es zu tatsächlichen Zahlungsausfällen kommt, wenn Schuldner also nicht termingerecht ihre Zins- und Tilgungszahlungen leisten. Banken haben dann nicht nur mit Bilanzlöchern, sondern auch mit handfesten Solvenzproblemen zu kämpfen. Das untergräbt das Vertrauen in den Bankenapparat und kann eine neuerliche Kreditkrise auslösen.

Vor dem Hintergrund dieser Probleme setzen die Zentralbanken darauf, die extrem niedrigen Zinsen nur ganz langsam, zeitlich lang gestreckt, anzuheben. Kann das gelingen, ohne die Volkswirtschaften in eine Rezession zu stoßen?

Vermutlich nicht. Die jahrelange Politik der extrem niedrigen Zinsen hat eine Produktions- und Beschäftigungsstruktur geschaffen, die nur aufrecht erhalten werden kann, wenn die Zinsen künstlich niedrig bleiben. Eine Abkehr von den Niedrigzinsen wird Produktions- und Beschäftigungsausfälle nach sich ziehen.



Quelle: Thomson Financial

Ob die Zinsen angehoben werden oder nicht, hängt also in entscheidendem Maße davon ab, ob die Volkswirtschaften die ökonomischen und vor allem auch politischen Konsequenzen, die eine Rückkehr zu "normalen" Zinshöhen hätte, tragen wollen.

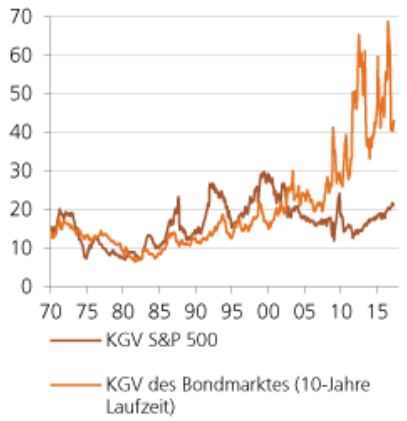
Blickt man auf die Wirtschaftspolitiken der letzten Jahrzehnte, so liegt der Verdacht nahe, dass es dafür wenig Bereitschaft gibt. Die Volkswirtschaften sind zu Dauerschuld-Wirtschaften geworden. Ihr konjunktureller Schwung hängt mehr denn je davon ab, dass die Kredit- und Geldmengen immer weiter anschwellen.

Vor allem die Finanzkraft der Staaten steht und fällt mit dem Zugang zu günstigen Krediten. Zum einen brauchen sie immer mehr Kredit zu immer niedrigeren Zinsen, damit ihr laufender Haushalt nicht überlastet wird. Zum anderen muss die Konjunktur weiterlaufen, weil nur so die Steuereinnahmen zu erzielen sind, um die mehr oder weniger fixen Transferzahlungen bedienen zu können. Eine Wachstumsverlangsamung, ganz zu schweigen von einer Rezession, ist Gift für die Staaten und die von ihm begünstigten Gruppen.

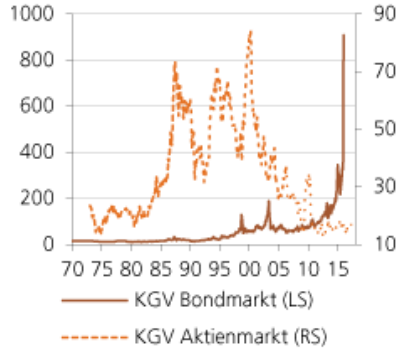
Wenn die Zentralbanken unter diesen Bedingungen operieren, ist die Folge offensichtlich: Das Inflationsziel rückt in die zweite Reihe, das Ziel, die Konjunkturen in Gang und die Staaten und Banken zahlungsfähig zu halten, genießt oberste Priorität.

Soll also die Konjunktur, die die Politik der niedrigen Zinsen in Gang gesetzt hat, weiterlaufen, rückt die Möglichkeit, zu "normalen" Zinshöhen zurückzukehren, in weite Ferne. Die Spielräume der Zentralbanken, die Kurzfristzinsen anzuheben, werden vermutlich schon sehr bald erschöpft sein.

Die „Preisblase" sitzt (vor allem) im Anleihemarkt
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) S&P 500 und KGV der 10-jährigen US-Staatsanleihe



Die „Blase" sitzt (vor allem) im Anleihemarkt
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) japanischer Aktienmarkt und KGV der 10-jährigen japanischen Staatsanleihe



Flacht die Zinskurve ab, wird es „gefährlich" für den Aufschwung
S&P 500 und Steilheit der US-Zinskurve in Basispunkten

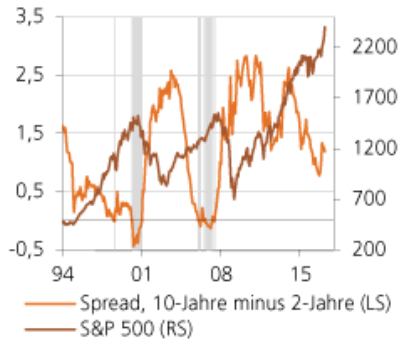


Abbildung links: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen
Abbildung Mitte: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen
Abbildung rechts: Quelle: Thomson Financial; eigene Berechnungen. Graue Fläche: Langfristzins kleiner Kurzfristzins

© 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/333458--Kein-Entkommen-aus-der-Politik-des-billigen-Geldes.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 1999-2024. Es gelten unsere AGB und Datenschutzrichtlinen.