

Die Entwertung der Ersparnisse

07.07.2014 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Sparer aufgepasst: Um die Schulden von Staaten und Banken zu entwerten, werden immer mehr Maßnahmen in Stellung gebracht.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) wird nicht müde, Empfehlungen auszusenden, mit denen die Überschuldungssituation von Staaten "gelöst" werden soll: und zwar indem die Halter von Staatspapieren ihre Ansprüche verlieren.

In der schnelllebigen Tagespresse tauchen die IWF-Vorstöße zwar kurz auf, versinken aber rasch in der unablässig voranschreitenden Nachrichtenflut. Daher erscheint es ratsam, den Plänen des IWF hier etwas Raum zu geben.

Der IWF fordert jetzt, dass Sparer entweder Schuldenanpassungen (englisch bezeichnet man das als "Reprofiling") oder Schuldenschnitte hinzunehmen haben, um die Staatsschulden zu verringern. (1)

Der Auslöser für eine Schuldenanpassung, wie sie der IWF vorsieht, könnte wohl kaum verwirrender und willkürlicher angedacht sein. Dem IWF schwebt das Folgende vor:

- Die Laufzeit der Schulden soll verlängert werden, wenn ein Schuldner den Zugang zum Kapitalmarkt verloren hat und seine Schuldenlast (mit einer nicht hohen Wahrscheinlichkeit) als tragbar eingestuft wird.
- Die Schulden sollen gestrichen werden, wenn die Schuldsituation als untragbar eingestuft wird.
- Die Schulden sollen gestrichen werden, wenn es durch die Schuldenanpassung nicht gelingt, die Sorgen vor einer Situation untragbarer Schuldenlasten zu vertreiben.

Wer bestimmt, wann ein Staatsschuldner untragbare Schuldenlasten hat? Die Antwort, die der IWF gibt, ist vermutlich nicht überraschend: Es soll der IWF (und damit die ihm nahestehenden Interessengruppen) selbst sein!

Der IWF, beileibe kein unabhängiges Institut, will also tatsächlich darüber befinden, ob Gläubiger ihr Geld zurückerhalten oder nicht. Der politischen Willkür in der Gläubiger-Schuldner-Beziehung wäre Tür und Tor geöffnet.

Bundesbank für Enteignung in "Notsituationen"

Die Deutsche Bundesbank hatte bereits im Januar 2014 klar gemacht, dass sie den Zugriff auf die privaten Ersparnisse empfiehlt, und zwar als geeignete Alternative zur Staatsinsolvenz, gemäß dem Motto "Entspare in der Not" schrieb die Bundesbank dazu: "Darüber hinaus stellt sich aber die Frage, ob in außergewöhnlichen nationalen Notsituationen zusätzlich zu Privatisierungen und herkömmlichen Konsolidierungsmaßnahmen ... auch vorhandenes privates Vermögen dazu beitragen kann, eine staatliche Insolvenz abzuwenden." (2)

Die Empfehlung der Bundesbank kam nicht aus heiterem Himmel: Im Oktober 2013 hatte der IWF eine Vermögensabgabe gefordert, um die staatlichen Schuldenstände zu vermindern - und dies insbesondere mit Blick auf die Verhältnisse im Euroraum. (3)

"Collective Action Clause"

Staatsschuldner haben es bereits einfacher, sich ihrer Schulden zu entledigen: Alle Staatsanleihen, die seit dem 1. Januar 2013 in der EU ausgeben werden, tragen eine sogenannte "Collective Action Clause" (CAC). Die CAC vereinfacht es, dass der Staat eine verbindliche Änderung der Anleihebedingungen mit der Mehrheit der Gläubiger erreichen kann, die dann für alle Gläubiger bindend ist.

Dadurch wird erschwert, dass sich ein kleiner Teil der Gläubiger erfolgreich gegen eine Schuldenrestrukturierung - in Form zum Beispiel einer Laufzeitverlängerung der Anleihe oder

Zinsherabsetzung - stemmen kann. Weil fällige Staatsanleihen nach und nach durch neue ersetzt werden, die eine CAC tragen, werden bald alle ausstehenden Staatsanleihen in der EU CAC haben.

"Bail-in"

In der EU wurde ein "Bail-in" im Falle von Bankenpleiten beschlossen. Wird eine Bank insolvent, werden die Verluste im Zuge einer "Haftungshierarchie" auf die Gläubiger der Bank verteilt. Zuerst stehen die Bankaktionäre für Verluste gerade. Reicht das Eigenkapital der Bank nicht, um die Bankverluste aufzufangen, haften die Gläubiger. Bankeinlagen von weniger als 100.000 Euro sollen verschont bleiben.

Größere Beträge werden in die Haftung einbezogen. Forderungen gegenüber Banken - sei es in Form von Bankeinlagen oder Schuldverschreibungen - können entweder abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt werden - sie sind folglich alles andere als risikolos. Ab 2016 soll das Praxis werden. Und die Europäische Zentralbank (EZB) wird maßgeblich darüber befinden, welche Bank und welche Bankschulden in welchem Land untergehen oder nicht.

Der Boden ist geebnet

Die Staaten haben also eine ganze Reihe von Maßnahmen auf den Weg gebracht, um ihre Schulden zu verringern. Hauptstoßrichtung ist dabei das Herabsetzen der Forderungen: Sparer und Investoren sollen Verluste erleiden.

Die Folgen werden nicht nur die Halter dieser Schuldpapiere zu spüren bekommen, sondern auch die Halter von zum Beispiel Lebensversicherungen. Denn letztere haben einen Großteil der Ersparnisse der Versicherten in Staats- und Bankschuldverschreibungen investiert.

So viel ist zumindest sicher: Die Ersparnis - das Geld, das in Staats- und Bankschuldverschreibungen und Bankeinlagen angelegt ist - ist nicht mehr sicher. Auch ohne offizielle Schuldenanpassungen und -schnitte müssen Sparer sich bewusst sein, dass die Ersparnisse schon jetzt entwertet werden: Vielfach ist die reale Verzinsung negativ geworden, weil die EZB den Zins unter die Inflationsrate drückt. Schuldner entschulden sich bereits zu Lasten der Gläubiger.

Italiens reale Kreditzinsen sind immer noch (zu) hoch

Nominal- und Realzinsen in Prozent



Italien zahlt derzeit etwa 2,5 Prozent Zinsen in realer, d. h.

Quelle: Thomson Financial, eigene Berechnungen

inflationbereinigter Rechnung, auf seine zehnjährigen Staatsanleihen; bei fünfjährigen Anleihen sind es immerhin noch mehr als ein Prozent.

Das deutet darauf hin, dass Italiens Zinsbelastung höher sein dürfte als das Wirtschaftswachstum: Italiens Wachstumsrate belief sich auf etwa -0,4 Prozent pro Jahr im Durchschnitt der letzten zehn Jahre (beziehungsweise -0,5 Prozent pro Jahr in den letzten fünf Jahren)!

Dass Italiens Realzins höher ist als das Wirtschaftswachstum, ist schwerwiegend. Die Zinsbelastungen, die

auf die Schulden zu bezahlen sind, engen den Spielraum des Staatshaushaltes immer weiter ein.

Macht Italiens Regierung mehr Schulden (also erhöht sich das Defizit), steigt dadurch die Verschuldung an, auf die noch mehr Zinsen zu zahlen sind. Am Ende eines solchen Weges steht der Staatsbankrott.

Im Euroraum wird derzeit vorrangig die Geldpolitik eingesetzt, um die Staatshaushalte zu entlasten. Mit Blick auf die italienische Entwicklung wären daher zwei Handlungen der Europäischen Zentralbank (EZB) zu erwarten.

(1) Die EZB senkt die Zinsen von strauchelnden Schuldnerländern (neben Italien könnten dies vor allem Spanien, Portugal, aber vermutlich auch bald Frankreich sein) noch weiter ab.

(2) Zusätzlich dazu sorgt die EZB für ein Ansteigen der Inflation, um für einen noch höheren negativen Realzins zu sorgen. Vermutlich aber zielt die EZB auf eine Kombination von (1) und (2) ab. Für den Sparer wären das denkbar schlechte Nachrichten.

© Prof. Dr. Thorsten Polleit

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

- (1) Der Originalbericht kann in englischer Sprache abgerufen werden. Klicken Sie [hier](#).
- (2) Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Januar 2014, S. 52 - 53. Klicken Sie [hier](#).
- (3) Der Bericht "Taxing Time" ist in englischer Sprache abrufbar. Klicken sie [hier](#), siehe insb. S. 49.

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

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/212174--Die-Entwertung-der-Ersparnisse.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 [Datenschutzrichtlinien](#).