

Was Sie über Nullzinsen wissen sollten

28.03.2016 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Nullzinsen verursachen weitreichende volkswirtschaftliche Schäden. Im Euroraum scheint die "Zinsfalle", wie schon in Japan, zuzuschnappen.

Es gibt wohl kaum ein ökonomisches Phänomen, das so häufig missverstanden und fehlgedeutet wird, wie der Zins. Viele sehen im Zins ein Hindernis auf dem Weg zu mehr Produktion und Beschäftigung. Sie glauben daher, man müsse den Zins absenken, und dadurch ließe sich die Prosperität erhöhen. Etwa weil dies Bankkredite billiger mache, und das wiederum begünstige Investitionen und Arbeitsplätze. Vor allem seien niedrige Zinsen unverzichtbar, um eine Volkswirtschaft aus der Rezession zu führen, so die vorherrschende Meinung.

Diese Deutung des Zinsphänomens hat jüngst auch die "neue" Idee befördert, der "richtige" Zins sei mittlerweile negativ geworden - und dass nunmehr die Zentralbanken den Zins in den Negativbereich drücken müssten. Damit die Bankkunden sich der damit verbundenen Enteignung ihrer Guthaben nicht entziehen können, geht die Empfehlung für eine Negativzinspolitik Hand in Hand mit der Forderung, Bargeldzahlungen zu begrenzen, beziehungsweise das Bargeld ganz aus dem Verkehr zu ziehen. Doch wer sich mit dem Zinsphänomen beschäftigt, wird leicht erkennen, dass die Idee des Negativzinses eine Irrlehre ist, und dass sie gewaltige volkswirtschaftliche Schäden anrichtet.

Folgen des verzerrten Zinses

Wenn die Zentralbank den Marktzens auf die Nulllinie beziehungsweise darunter zerrt, provoziert sie unweigerlich Fehlentwicklungen. Das wird vermutlich am deutlichsten, wenn man sich einige Folgen der Niedrigzinspolitik vor Augen führt.

- Künstlich gedrückte Zinsen entmutigen den Konsum auf Kosten des Sparens. Die Gemeinschaft wird angeleitet, verstärkt gegenwartsorientiert zu wirtschaften zu Lasten künftiger Bedürfnisse - sie betreibt Kapitalverzehr. Die Prosperität der Gegenwart geht zu Lasten der Prosperität in der Zukunft.
- Investitionen werden angeregt, die sich ohne das Herabdrücken der Zinsen nicht gerechnet hätten. Dadurch kommt es zunächst zu einem konjunkturellen Scheinaufschwung ("Boom"), der aber früher oder später in einen Wirtschaftsabschwung ("Bust") führen muss.
- Die Unternehmer legen quasi die "Fundamente" ihres Handelns zu groß an, verbrauchen die Produktionsmittel in den Anfangsstufen und haben dann nicht mehr genug Mittel, um die angefangenen Investitionen zu einem erfolgreichen Ende zu bringen.
- Die künstlich gesenkten Zinsen verzerren die volkswirtschaftliche Produktionsstruktur mit dem Ergebnis, dass die produzierten Güter sich nicht mehr an der Dringlichkeitsskala der Verbraucher orientieren - und das senkt die Wohlfahrt im Vergleich zu einer Situation, in der es nicht zu solch einer Produktionsverzerrung gekommen wäre.
- Niedrige Zinsen verleiten zu erhöhter Verschuldung, und zwar aus zwei Gründen. Erstens: Sinken die Zinsen, so erlaubt das dem Schuldner, einen erhöhten Kreditbetrag aufzunehmen. Zweitens: Wenn die Zinsen sinken, steigt der Wert der Kreditsicherheiten (zum Beispiel in Form von Land- und Hauspreisen oder Aktien - dazu nachstehend mehr).
- Nehmen die Kreditkosten auf die Staatsverschuldung ab, schwindet der Reformdruck auf die Regierungen. Ihnen werden erhöhte Ausgabenspielräume eröffnet, und es wird für sie weniger dringlich, die Ausgaben des Staates an die Einnahmen anzupassen.
- Die künstlich verminderten Zinsen treiben die Pensionsverpflichtungen von Unternehmen in die Höhe. Das wiederum schmälert das Eigenkapital der Unternehmen. Ihre Kreditqualität verschlechtert sich. Sie müssen höhere Kreditzinsen zahlen oder, im Extremfall, büßen ihre Kreditqualität ein.
- Die Deckungslücken bei der Altersvorsorge steigen an: Die künstlich gesenkten Zinsen erlauben nicht mehr, ausreichend Kapital anzusparen, um das ursprünglich anvisierte Pensionseinkommen erzielen zu können.
- Die künstlich gesenkten Zinsen blähen die Finanzmarktpreise auf. Beispielsweise steigen die Aktienkurse: Der Abzinsungsfaktor sinkt und lässt die Barwerte der künftigen Cash Flows der Unternehmen ansteigen. Zudem senken sinkende Zinsen die Kreditkosten der Unternehmen und erhöhen auf diese Weise deren Cash Flows; und auch das erhöht die Aktienkurse.

- Vor allem die Immobilien- beziehungsweise Landpreise steigen an. Denn insbesondere die Erträge des Landes sind quasi unendlich. Folglich steigen die Landpreise besonders stark an, wenn die Zinsen (dauerhaft) abgesenkt werden. Weil Land als Produktionsfaktor für viele Güter dient, geht von steigenden Landpreisen eine preissteigernde Wirkung auf viele andere Güterpreise aus.

In der "Zinsfalle"

Im Grunde verliert eine Volkswirtschaft durch eine Nullzinspolitik ihren Kompass und gerät dadurch in einen Blindflug. Alle Preise werden durch das Absenken des Zinses verzerrt und büßen dadurch ihre Signalfunktion ein: Es ist nicht mehr sichergestellt, dass knappe Ressourcen zum besten Wirt geleitet werden. Das muss das Wirtschaftswachstum beschädigen, auch wenn das in kurzer Frist auch nicht immer ersichtlich sein mag.

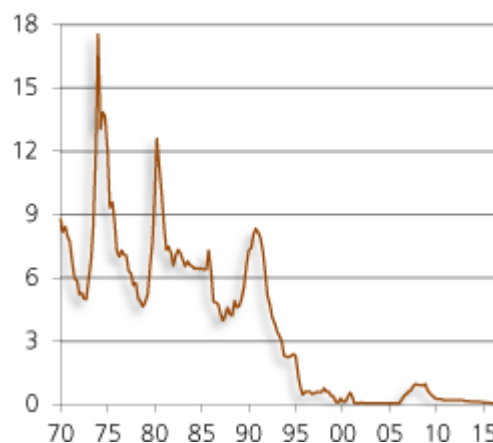
Es ist jedoch absehbar, dass die Politik des Nullzinses zu einer "Zinsfalle" wird, aus der es nachfolgend kaum mehr ein Entkommen gibt. Nach einer andauernden Phase des künstlich niedrig gehaltenen Zinses würden steigende Zinsen nicht nur einzelne Schuldner, sondern die gesamte Wirtschaftsstruktur ins Taumeln bringen.

Beispielsweise würden die Investitionen und Arbeitsplätze unrentabel werden, die im Zuge der Niedrigbeziehungsweise Nullzinsphase aufgebaut wurden. Politisch gibt es meist keine Bereitschaft, eine Anpassungsrezession hinzunehmen, um den Zins wieder auf sein normales Niveau zurückzuführen.

Die Hoffnung von Sparern und Anlegern, der "Spuk der Nullzinsen" werde vielleicht bald vorbei sein, könnte sich also als trügerisch erweisen. Wie etwa im Falle Japans: Hier ist der Leitzins seit Mitte 1995 nahe, beziehungsweise quasi auf der Nulllinie.

Jüngst ist die Rendite der zehnjährigen japanischen Staatsanleihe sogar unter die Nulllinie gefallen. In Japan hat die Zinsfalle also bereits zugeschnappt - und im Euroraum könnte sie ebenfalls bald zuschnappen.

Seit etwa schon seit 20 Jahren verfolgt Japan eine Nullzinspolitik
Japanischer Leitzins in Prozent



Quelle: Bloomberg

Der Zins: Ausdrucks des menschlichen Handelns und Wertens

Der Zins ist Ausdruck des menschlichen Handelns und Wertens. Weil alles menschliche Handeln unter Knappheit stattfindet (und sei es nur, weil man zum Handeln Zeit braucht, und Zeit knapp ist), schätzt der Handelnde eine frühere Erfüllung seiner Ziele höher als eine spätere; und er zieht auch ein "Mehr" gegenüber einem "Weniger" vor. Mit anderen Worten: Der Handelnde wertet ein Gut, das in der Gegenwart verfügbar ist (Gegenwartsgut), höher als das Gut, das er erst zu einem späteren Zeitpunkt erhält (Zukunftsgut). Für den Wertabschlag, den folglich ein Zukunftsgut gegenüber einem Gegenwartsgut erleidet, steht der Zins (beziehungsweise der "natürliche Zins" oder der "Urzins", wie er auch genannt wird).

Jeder handelnde und wertende Mensch trägt den Urzins gewissermaßen in sich. Dabei ist es ganz und gar

undenkbar, dass der Urzins auf null fallen kann, geschweige denn, dass er negativ wird. Ein Urzins von null Prozent hieße nichts anderes, als dass der Handelnde niemals konsumiert. Er würde bereit sein, einen Apfel heute gegen 2 Äpfel in 1000 Jahren zu tauschen. Aber auch nach 1000 Jahren würde er (beziehungsweise seine Erben) nicht konsumieren, weil er (sie) einen Apfel gegen zwei Äpfel in 1000 Jahren tauschen will. Mit anderen Worten: Der Gedanke eines Null-Urzinses ist absurd, und was ein negativer Urzins heißt, kann sich ein gesunder Menschenverstand nicht einmal vorstellen.

Der Marktzins, der sich durch das Angebot von und der Nachfrage nach Ersparnissen auf dem Markt bildet, setzt sich aus mehreren Komponenten zusammen. Neben Inflations- und Kreditausfallprämien gehört dazu natürlich auch der Urzins. Er kann jedoch, wie gesagt, niemals null, geschweige denn negativ sein. Anders der Marktzins: Er kann durchaus negativ werden. Etwa deshalb, weil die Zentralbank ihn in den Negativbereich drückt. Es kommt jedoch dann zu einem Ungleichgewicht, wenn der reale Marktzins null oder gar negativ wird.

Wer den Eindruck hat, eine Nullzinspolitik oder gar eine Politik des Negativzinses sei etwas "unnatürliches", der liegt vollkommen richtig. Es ist eine Politik, die der menschlichen Vernunft zuwiderläuft, und die nicht etwa die Prosperität der Volkswirtschaft erhöht, sondern das Gegenteil bewirkt: Sie bringt der Volkswirtschaft Fehlinvestitionen und Kapitalverzehr, macht sie ärmer, weil sie die Marktwirtschaft quasi aushebelt.

© 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/278740--Was-Sie-ueber-Nullzinsen-wissen-sollten.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](#).