

EZB: Nullzins-Schrecken ohne Ende

28.04.2018 | [Prof. Dr. Thorsten Polleit](#)

Die EZB-Geldpolitik sorgt für eine unproduktive Umverteilung von Einkommen und Vermögen im Euroraum. Zu befürchten ist, dass Null- und Negativzins jetzt die 'neue Normalität' sind.

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat auf seiner Sitzung am 26. April 2018 den Leitzins unverändert bei null Prozent gelassen. Die Wertpapierkäufe von 30 Mrd. Euro pro Monat gehen weiter bis Ende September 2018 - oder darüber hinaus, wenn der EZB-Rat das für nötig befindet. Die Entscheidungen waren zu erwarten. Das aber heißt nicht, dass die Entscheidungen akzeptabel und unproblematisch sind.

In der Öffentlichkeit scheint sich mehr oder weniger eine allgemeine Duldung, ein Abfinden mit der anhaltenden Null- und Negativzinspolitik breit zu machen. Dazu tragen sicherlich die beschönigenden Kommentierungen von Politikern und Ökonomen bei, die häufig einseitig vermeintlich positive Effekte der EZB-Geldpolitik - wie Konjunkturanschub und Senkung der Zinskosten für die öffentlichen Haushalte - herausstellen und loben.

Der kritische Anleger sollte sich davon aber nicht in die Irre führen lassen. Die anhaltende Nullzinspolitik ist höchst schädlich, wirkt gewissermaßen wie ein süßes Gift. Konkret bedeutet sie zum Beispiel, dass Sicht-, Termin- und Sparguthaben bei Banken entwertet werden: Der Anleger erhält keinen Zins mehr, gleichzeitig ist die Inflation der Konsumgüterpreise positiv, so dass der Realzins negativ ist. Die Ersparnisse werden im Zeitablauf nicht mehr wert, sondern sie büßen ihren Wert ein. Der von der EZB künstlich gesenkte Zins reißt damit große Löcher in die Altersvorsorge, wie viele Menschen in den kommenden Jahren noch schmerzlich erfahren werden.

Der künstlich niedrige Zins versetzt die Volkswirtschaften zudem in einen Blindflug: Den Marktakteuren wird es erschwert, richtige Entscheidungen zu treffen. Beispielsweise beginnen Firmen Investitionen, die sich nur aufgrund des künstlich niedrig gehaltenen Zinses rechnen, die aber unrentabel werden, wenn die Zinsen steigen. Zudem verlockt der niedrige Zins, Ausgaben auf Kredit zu finanzieren.

Unternehmen und Konsumenten verschulden sich. Zudem refinanzieren sie ihre fälligen Kredite mit neuen Krediten, die einen niedrigen Zins tragen. Das entlastet zwar das Budget der Marktakteure und vergrößert ihren Ausgabenspielraum. Sie laufen jedoch Gefahr, in finanzielle Nöte zu geraten, wenn die Zinsen wieder ansteigen.

Dass Regierungen in einem Umfeld extrem niedriger Zinsen die Kreditkostensparnis "verfrühstücken" und politisch unliebsame Reformen aufschieben, liegt auf der Hand. Wohl kaum etwas befördert den gewohnheitsmäßigen staatlichen Schlendrian so sehr, wie Kredite, die zum Nullzins bereitgestellt werden.

Diese wenigen Überlegungen deuten an, dass sich politische Interessen herausbilden, die eine einmal begonnene Null- und Negativzinspolitik nicht mehr rückgängig machen wollen - weil sie die damit verbundenen Veränderungen und Anpassungen in Wirtschaft und Gesellschaft (aus unterschiedlichen Gründen) ablehnen.

Die EZB-Geldpolitik ist damit zu einer Umverteilungspolitik geworden, bei der kaum jemand noch den Überblick hat, wer eigentlich was gewinnt, und wer wieviel verliert. Eines steht jedoch fest: Mit den Niedrigzinsen werden marode Staatshaushalte subventioniert, und die Rechnung zahlen die Sparer, denen ein höherer Zins vorenthalten wird beziehungsweise deren Ersparnisse aufgezehrt werden. Das gilt nicht nur innerhalb der Euro-Länder, sondern auch zwischen ihnen.

Die berühmt berüchtigten "Target-2-Salden" zeigen, dass die EZB die Kapitalflucht aus Italien, Spanien, Griechenland und Portugal mit neu geschaffenem Geld finanziert. Dadurch hat beispielsweise die Deutsche Bundesbank mittlerweile Target-2-Forderungen von 923,5 Mrd. Euro (Stand Ende März 2018) aufgehäuft - das sind ungefähr 30 Prozent des deutschen Bruttoinlandsproduktes. Dass die Forderungen werthaltig sind, kann bezweifelt werden, und so wird wohl letztlich der deutsche Steuerzahler dafür aufkommen müssen.

Die EZB-Geldpolitik entzieht den Euro-Ländern, die noch relativ gut dastehen, wirtschaftliche Substanz und verteilt sie um an die Länder, die schlecht dastehen. Dass aus einer solchen Politik ein wirtschaftlich gestärkter Euroraum hervorgehen wird, kann niemand, der über nationalökonomische Grundkenntnisse verfügt, ernstlich behaupten.

Bislang verläuft die Umverteilung, die die EZB mit dem Ausweiten der Target-2-Salden zwischen den

Euro-Ländern finanziert, relativ geräuschlos - ohne dass die Inflation der Konsumgüterpreise übermäßig stark angestiegen wäre. Und so lange die Öffentlichkeit, die Regierungen der Betroffenen nicht aufbegehren und der EZB wirksam Einhalt gebietet, wird die geldpolitisch betriebene Umverteilung von Einkommen und Vermögen im Euroraum weitergehen - und das Ergebnis werden im internationalen Wettbewerb wirtschaftlich zurückgefallene Volkswirtschaften sein. Die Chancen sind gering, dass der Nullzins-Schrecken im Euroraum bald enden wird.

© 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/373853--EZB--Nullzins-Schrecken-ohne-Ende.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](#).