

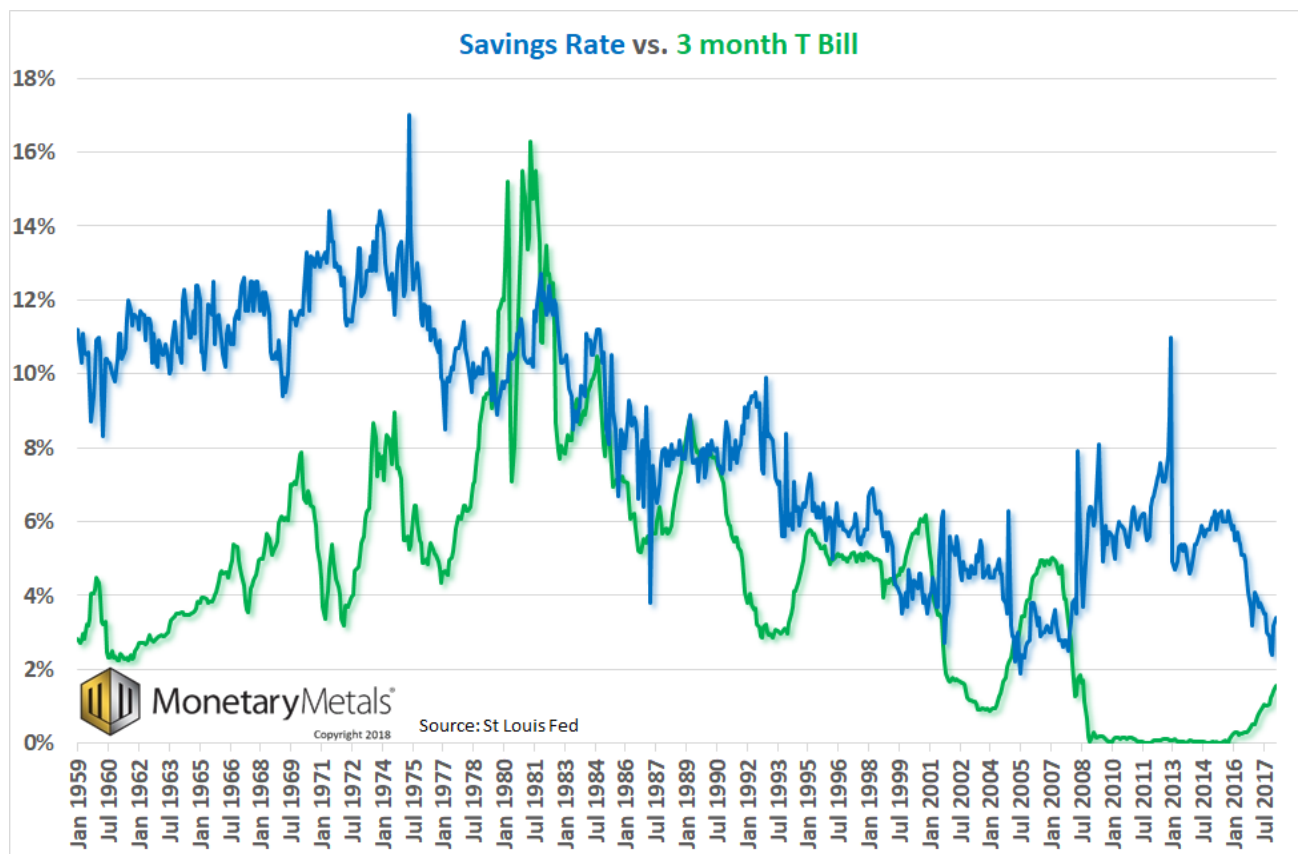
Sparer sind nur Kollateralschaden

07.05.2018 | [Dr. Keith Weiner](#)

Ein Leser fragte uns diese Woche nach der persönlichen Sparquote. Die meisten Menschen bemerken, dass etwas nicht stimmt, wenn die Quote einem langfristigen Abwärtstrend folgt oder zu tief fällt (welches Niveau das auch immer sein mag). Wir argumentieren, dass fallende Ersparnisse Teil einer größeren Kapitalzerstörung sind. Und leider sollte man sinkende Sparquoten erwarten, wenn die Kaufkraft der Kapitalerträge abnimmt.

Die persönliche Sparquote ist als das Verhältnis zwischen persönlichen Ersparnissen und verfügbarem persönlichen Einkommen definiert. Das Einkommen beinhaltet keine Kapitalgewinne (wie es sollte!). Die Sparrate ist ein Maßstab dafür, wie viel Geld noch übrig ist. Diese Ersparnisse werden dem Sparer in Zukunft zu Gute kommen und werden in der Zwischenzeit (mutmaßlich) investiert, um die Produktion neuer Güter und Dienstleistungen zu finanzieren (und die zunehmenden Sozialhilfeausgaben der Regierung).

Die persönliche Sparquote befindet sich in einem langfristigen Rückgang. Wie bei anderen Trends, die wir betrachtet haben (z. B. die marginale Schuldenproduktivität), gibt es eine starke Korrelation zu den fallenden Zinsen. Hier ist eine Grafik.

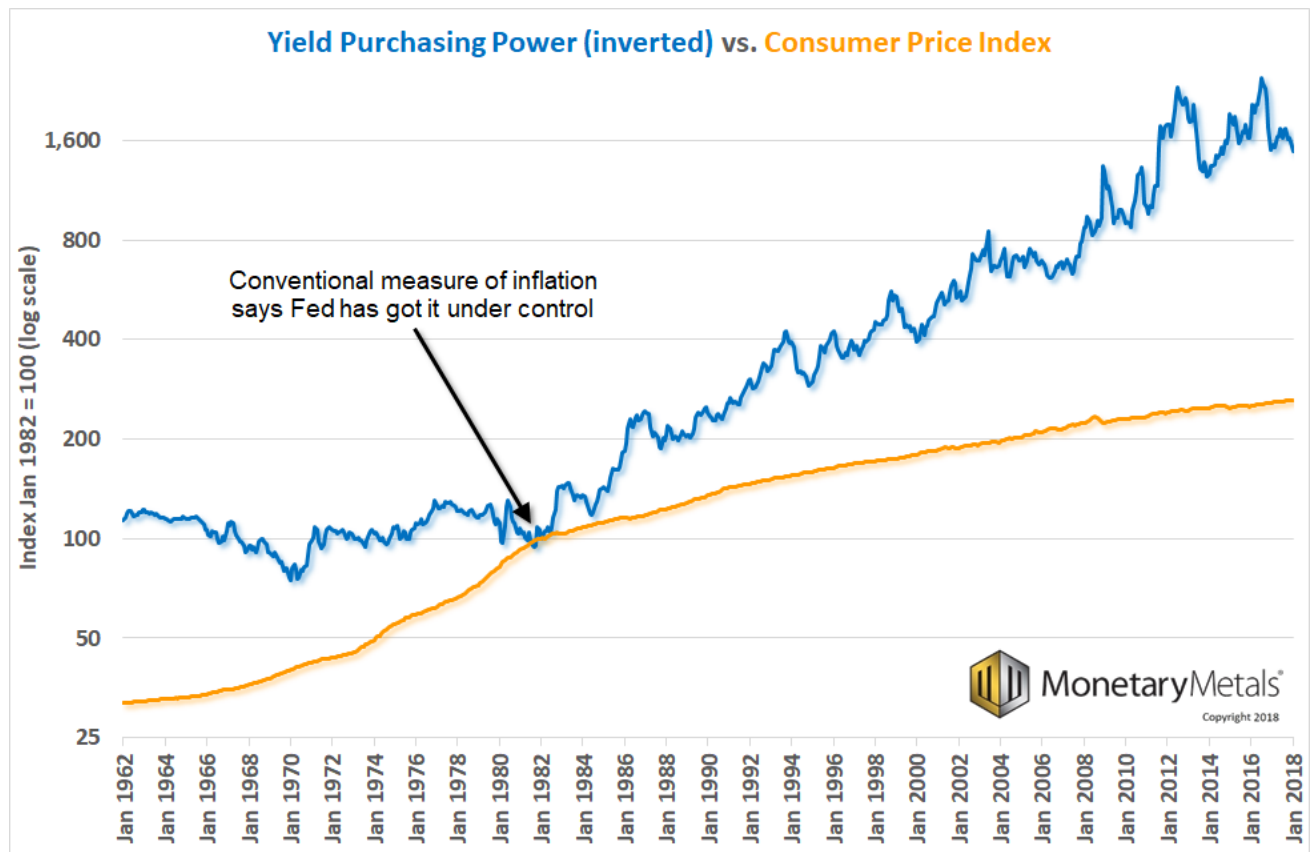


Sparrate vs. Rendite der 3-monatigen US-Staatsanleihe

Zu sehen sind im Wesentlichen drei Phasen, die angesprochen werden müssen. Eine davon ist die Zeitspanne fallender Zinsen, die auf den zweiten Weltkrieg folgte. Hier erkennen wir keine spezielle Verbindung zwischen der Sparrate und dem Zinsniveau. Man könnte argumentieren, dass sich die Sparquote in einem Seitwärtstrend bei ungefähr 11% befand, bis die Zinsen 1981 eine Spitze bildeten.

Auch wenn man nicht erklären muss, warum zwei Datenreihen *keine* Korrelation aufweisen, wollen wir dies hier ansprechen, weil sich später eine Korrelation entwickelt. Warum standen sie also erst nach 1981 miteinander in Verbindung? Während der Zeitspanne der steigenden Zinsen und Verbraucherpreise blieb die Kaufkraft der Renditen beinahe konstant. Die Preise stiegen - genau wie die Zinsen, die die Sparer erhielten.

Nachfolgend sehen Sie einen Chart, den wir bereits zuvor veröffentlicht haben.



Renditekaufkraft (invertiert) vs. Verbraucherpreisindex

Während die Zinsen stiegen, gab es keine Sparkrise.

Ärmere Sparer bekommen Panik

Gehen wir zurück zur Grafik mit der Sparquote. Die Krisenzeit von 2008 bis 2012 ist die zweite Phase, die wir ansprechen müssen. Die Zinsen fallen auf beinahe Null, aber die Sparquote schießt in die Höhe. Wir denken, dass der Grund dafür recht simpel ist. Aufgrund des massiven Preisrückgangs der Vermögenswerte fühlten sich die Menschen viel ärmer und bekamen deshalb Panik. Die meisten von ihnen hatten das Bedürfnis ihre Ersparnisse zu vergrößern, um ihr Rücklagenziel für den Ruhestand trotzdem zu erreichen.

Doch die Assetpreise haben sich seitdem erholt. Nun, da die Kurse wieder steigen, fühlen sich die Menschen wieder wohl. Die Notwendigkeit des Sparens hat sich gelegt.

Zuletzt behandeln wir die Zeit von 1981 bis zur weltweiten Finanzkrise, da wir uns hierauf fokussieren möchten. Und wir glauben, dass die Zeitspanne nach 2012 als Teil dieses Trends betrachtet werden sollte.

Die Verbindung zwischen fallenden Zinsen und sinkenden Ersparnissen ist ziemlich offensichtlich. Normalerweise sind wir recht misstrauisch gegenüber etwaigen Behauptungen, dass eine Korrelation die Kausalität beweist. Doch dies ist eine lange Zeitspanne. Es ist kaum zu glauben, dass zwei 27 Jahre andauernde Abwärtstrends in keinerlei Verhältnis zueinander stehen. Dies sind auch keine kleinen Datenreihen.

Der Markt für kurzfristige US-Staatsanleihe (T-Bills) ist der liquideste Markt der Welt und die Sparquote der weltweit größten Volkswirtschaft wird aus einer Population von hunderten Millionen Menschen berechnet. Man sollte ebenfalls anmerken, dass die Sparrate von einer Spanne von etwa 11% bis 12% auf unter 2% fiel. Das ist in jedem Fall eine wesentliche Veränderung.

Eine banale Erklärung erhält man durch die Frage: Warum sollten die Menschen sparen, wenn die dabei

erzielten Kapitalerträge so gering sind? Natürlich werden einige Menschen auf diesen verdrehten Anreiz niedriger Zinsen reagieren, indem sie nicht sparen. Die meisten Menschen wollen jedoch Rücklagen bilden und sich auf ihre Rente vorbereiten. Also ist diese Erklärung unzureichend.

Wir haben eine dreiteilige Erklärung dafür, warum fallende Zinsen die Sparquote nach unten drücken. Dieser Zusammenhang ist kein Fantasiegebilde, der von im Elfenbeinturm sitzenden (und mit Alkohol vollgetankten) Gelehrten erdacht wurde. Es ist eine Tatsache, dass die Zinsen und Ersparnisse seit Jahrzehnten gemeinsam gefallen sind. Wir erklären diese Tatsache.

Der erste Teil der Erklärung ist ein subtilerer Punkt als das Argument bezüglich der Anreize. Das Einkommen beinhaltet auch die Zinseinkünfte, die man durch das Gesparte erzielt. Wenn der Zinssatz sinkt, dann fallen auch die Zinsen, die mit den vorhandenen Ersparnissen verdient werden. Wenn Clarence 1979 beispielsweise 100.000 Dollar in 3-Monats-T-Bills investiert hatte, erzielte er damit Kapitalerträge von etwa 10.700 Dollar. Im Jahr 1994 erwirtschafteten dieselben 100.000 Dollar nur noch 4.300 Dollar. Clarence hätte seine Ersparnisse auf 250.000 Dollar erhöhen müssen, um 1994 dieselben Zinsen zu erhalten wie 1979.

Die Liquidierung von Vermögenswerten, um Ausgaben zu decken

Der zweite Faktor ist, dass die Leute durch die niedrigeren Zinsen dazu gezwungen werden, ihre Vermögenswerte zu liquidieren, um Ausgaben zu decken. Diese Ausgaben wären damals, als die Zinssätze noch höher waren, durch erwirtschaftete Zinsen gedeckt worden. Nun jedoch haben sie keine andere Wahl, als zu verkaufen. Das ist das Bild einer Wirtschaft im Liquidierungsmodus, wie wir das an anderer Stelle bereits beschrieben haben.

Wenn John 100.000 Dollar besitzt, verdiente er weniger als 0,1% bis die Fed mit ihrem aktuellen Zinszyklus begann. Das verschaffte ihm Zinseinkünfte von weniger als 100 Dollar. Wenn man annimmt, dass ein Zinssatz von 2,5% normal ist (was in diesem Beispiel Kapitalerträgen von 2.500 Dollar entspräche), macht John einen Verlust von 2.400 Dollar, den er irgendwie ausgleichen muss. Für viele Leute bedeutet *irgendwie* der Verkauf von Vermögenswerten.

Der Zinsrückgang verringert Johns Ersparnisse wie in der Statistik gemessen auf zwei Arten. Zum einen erwirtschaftet er weniger Einkommen. Zum anderen reduziert er sein Nettovermögen. Wie das Bureau of Economic Analysis erklärt:

"Das persönliche Sparen kann auch als Nettokauf von Finanzvermögenswerten (wie Bargeld, Guthaben, Wertpapieren, Lebensversicherungen und Rentenfondsanteilen) gesehen werden, zuzüglich der Nettoinvestitionen in produzierte Vermögenswerte (wie Immobilien und Wohnraum abzüglich Abschreibungen) und abzüglich der Nettozunahme finanzieller Verbindlichkeiten (wie Hypothekenschulden, Verbraucherdarlehen und Wertpapierdarlehen) sowie der erhaltenen Nettokapitaltransfers."

Beachten Sie die Stelle "abzüglich der Nettozunahmen finanzieller Verbindlichkeiten". Das bedeutet, dass eine Hypothek, die John auf sein Haus aufnimmt, anstatt dieses zu verkaufen, ebenfalls gegen seine Sparquote gerechnet wird.

Wie wir bereits mehrere Male erwähnt haben, agieren fallende Zinsen als kontinuierlich zunehmender, negativer Anreiz. Während die fallenden Zinsen auf der einen Seite also Johns Einkommen drücken, tun sie gleichzeitig noch etwas anderes. Der Markt fragt John: "Hey, möchtest du heute zu 8% Zinsen einen Kredit aufnehmen?" John sagt nein. Ein wenig später: "Hey, möchtest du zu 7% einen Kredit aufnehmen?" Dann 6% und so weiter. Die Zinsen fallen nun schon seit beinahe vier Jahrzehnten (mit einer Korrektur zwischendurch). Nun folgt das letzte Drittel der Erklärung der fallenden Sparquote.

John verdient a) weniger Einkommen, muss b) Vermögenswerte verkaufen, um den Verlust abzudecken und besitzt c) sowohl Motiv (fallende Zinsen) als auch die Notwendigkeit (Verlust) größere Kredite aufzunehmen.

Nachdem wir den ersten Entwurf dieses Artikel verfasst hatten, sahen wir einen Werbespot mit Tom Selleck, in dem er umgekehrte Hypotheken verkaufte. Wir wissen nicht, ob dieser Siebzigjährige einen guten Vertreter für die inländische Verbrauchsdemografie abgibt, aber wir sehen dies als eine weitere Möglichkeit, wie Rentner Kredite aufnehmen können, um ihre Lebenshaltungskosten zu decken. Eine weitere Möglichkeit, die persönliche Sparquote sinken zu lassen. Und um dies in unsere Erklärung für die Zeitspanne von 2009 bis 2012 einzubinden, als die persönliche Sparquote in einer Gegentrendbewegung stieg, würden wir darum wetten, dass diese Darlehen (zusammen mit vielen anderen) zwischen 2008 und etwa 2012 nicht angeboten wurden. Damals war es schwer einen Kredit aufzunehmen. Aber die "Normalität" ist nun zurückgekehrt...

Das nächste Mal, wenn irgendein Volkswirtschaftler eine standardisierte Falschmeldung über die Kaufkraft,

das BIP und die Arbeitslosenzahlen als Rechtfertigung für Ausweitungen der Geldmenge zitiert, dann sagen Sie ihm bitte, dass diese Ausweitungen keine steigenden Preise verursachen. Sie führen zu fallenden Zinsen. Und der Kollateralschaden rückläufiger Zinsen ist inakzeptabel.

Fragen Sie diesen Volkswirtschaftler was in seiner Wirtschaftstheorie passiert, wenn die Ersparnisse negativ werden. Sagen Sie ihm, dass Keynes dachte, dass ein Sparer ein nutzloser Parasit sei. Fragen Sie ihn, ob er Keynes zustimmt oder ob er eine andere Idee hat, was passieren soll, wenn Ersparnisse negativ werden.

Unsere Meinung: Das ist eine weitere Perspektive, aus der wir den kommenden [Wärmetod des Wirtschaftsuniversums](#) erkennen können.

© Keith Weiner
[Monetary Metals](#)

Der Artikel wurde am 30. April 2017 auf www.monetary-metals.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/374550--Sparer-sind-nur-Kollateralschaden.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](#).