

Loblied auf höhere Zinsen

- Niedrige Zinsen sind aus der Sicht des Makroökonomien hilfreich, um die Konjunktur zu stabilisieren und die Inflation auf das erwünschte Niveau bringen.
- Für Wirtschaft und Gesellschaft führen sie aber zu gravierenden Schäden, die schwer wieder gut zu machen sind.
- Auch der sich verbreitende Populismus hat etwas mit niedrigen Zinsen zu tun.

Der Präsident der Europäischen Zentralbank, Mario Draghi, wird auch in dieser Woche wieder erklären, mit wie viel Risiken Konjunktur und Inflation noch behaftet sind. Die Zinsen müssten daher vorerst noch niedrig bleiben. Das leuchtet jedem Makroökonom ein (jedenfalls vielen). Dies insbesondere in der aktuellen Situation, in der sich die Konjunktur abschwächt.

Aber Makroökonomie ist nicht alles. Was oft verdrängt wird: viele der heutigen Probleme in Wirtschaft und Gesellschaft sind auf die zu niedrigen Zinsen zurückzuführen. Wenn sie noch lange auf diesem Niveau bleiben, entstehen Schäden, die in dieser Generation vielleicht nicht mehr gut zu machen sind. Ich will hier einmal zehn Gründe aufzählen, weshalb wir höhere Zinsen brauchen.

Dabei verstehe ich unter höheren Zinsen ein Niveau, das ausreicht, um die bestehenden Ungleichgewichte in der Volkswirtschaft zu beseitigen. Das wären unter den gegenwärtigen Bedingungen rund 3% für 10-jährige Bundesanleihen (3% reales Wachstum plus 1,5% Preissteigerung). Zuletzt hatten wir solche Zinsen vor acht Jahren (Grafik). Davor waren die Zinsen in Deutschland immer höher.

Zu niedrig
Rendite 10j Bundesanleihen



Höhere Zinsen sind notwendig erstens weil die Altersvorsorge sonst gefährdet ist. Wie will ein Privatmann bei Renditen von fast Null Prozent ausreichend für sein Alter vorsorgen? Die gesetzliche Rentenversicherung wird bei der absehbaren demographischen Entwicklung jedenfalls nicht in der Lage sein, auskömmliche Renten zu bezahlen und Altersarmut zu verhindern.

Zweitens brauchen wir höhere Sätze, um die Ungleichheit in der Gesellschaft nicht noch

weiter zu verstärken. Die Reicheren profitieren von der höheren Rendite bei Aktien und Renten. Die Ärmeren sind auf Spareinlagen angewiesen, die nichts oder fast nichts abwerfen. Je länger die Zinsen so niedrig sind, umso größer wird die Ungleichheit.

Drittens sind höhere Zinsen nötig, um zu verhindern, dass die öffentliche Hand sich noch mehr verschuldet. Das ist Deutschland im Augenblick vielleicht nicht das größte Problem (anders als in anderen Ländern). Aber auch hier wären höhere Zinsen hilfreich, den Finanzminister zu mehr Disziplin zu zwingen. Man hat schon manchmal den Eindruck, dass er aus dem Vollen wirtschaftet.

Viertens sind höhere Zinsen erforderlich, damit die Verschuldung von Unternehmen und Konsumenten nicht noch weiter steigt. Je länger sie so niedrig sind, umso größer der Anreiz, Kredite auch dann aufzunehmen, wenn Bedienung und Rückzahlung bei höheren Sätzen nicht unbedingt gewährleistet sind. Wenn die Zinsen dann doch steigen, drohen Zahlungsschwierigkeiten. Das ist genau das, was derzeit in Italien zu beobachten ist.

Fünftens brauchen wir höhere Zinsen zur Sicherung eines stabilen Finanzsystems. Banken gehen bei den derzeitigen Sätzen mehr Risiken ein, um überhaupt noch Geld zu verdienen. Versicherungen haben Schwierigkeiten, aus ihren Kapitalanlagen die versprochenen Auszahlungen zu leisten. Kapitalsammelstellen können weniger ausschütten. Ein gesundes Finanzsystem ist aber Voraussetzung für eine funktionierende Volkswirtschaft.

Sechstens helfen höhere Zinsen, Fehlinvestitionen in der Wirtschaft zu vermeiden. Der Zins trennt bei Investitionen die Spreu vom Weizen. Wenn er zu niedrig ist, werden auch Maschinen und Ausrüstungen angeschafft und Bauten erstellt, die unter normalen Bedingungen nicht rentabel wären. Das kann sich später rächen.

Siebtens sind höhere Zinsen ein Rezept gegen spekulative Blasen an den Immobilienmärkten. Die überhöhten Preise für Grundstücke und Häuser in vielen Regionen Deutschlands und anderswo sind nicht zuletzt auf die niedrigen Finanzierungskosten zurückzuführen. Sie führen zu Wohnungsnot und hohen Mieten, wenn an den falschen Stellen gebaut wird.

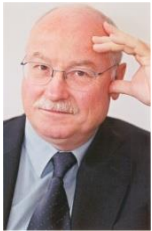
Achtens: Höhere Zinsen helfen auch gegen überzogene Bewertungen an den Aktien- und Rentenmärkten. Sie würden die Verhältnisse an den Kapitalmärkten wieder auf eine vernünftige Basis stellen.

Schließlich zwei generelle Punkte. Neuntens: Der Zins ist der Preis der Zukunft verglichen mit der Gegenwart. Je niedriger die Zinsen, umso weniger kümmern sich die Menschen um die Zukunft und umso mehr schauen sie auf die Gegenwart. Damit gerät das Wertesystem einer Gesellschaft in Unordnung. Es wird weniger gespart und investiert. Die Menschen leben von der Hand in den Mund. Das ist nicht gut. Zehntens: Niedrige Zinsen begünstigen Schuldner und belasten Gläubiger. In der Gesellschaft überwiegen aber rein zahlenmäßig die Gläubiger. Es ist also nicht verwunderlich, dass es bei der Mehrheit eine verbreitete Unzufriedenheit in Gelddingen gibt.

Nimmt man dazu noch die die Spaltung der Gesellschaft in die von den Zinsen profitierenden „Eliten“ und die weniger glückliche breite Masse der Bevölkerung, so hat man zwei wichtige Wurzeln des heutigen Populismus. Er ist einerseits ein Produkt der niedrigen Zinsen. Andererseits treten Populisten wieder für niedrige Zinsen ein. Ein fataler Zirkel.

Für den Anleger ist eine Erhöhung der Zinsen normalerweise ein schlechtes Signal. Die

Konjunktur schwächt sich ab, die Inflation nimmt zu und als Folge davon entwickeln sich auch Aktien und Rentenkurse negativ. Das gilt jedoch nur kurzfristig. Sowie der Markt versteht, dass die Überwindung der niedrigen Zinsen die Wirtschaft wieder auf eine gesündere Grundlage stellt, dreht sich die Stimmung und die Märkte reagieren positiv.



Dr. Martin Hüfner
Volkswirtschaftlicher Berater

BNP Paribas S.A. Niederlassung Österreich
Hello bank!

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der Hello bank! dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.