

01.08.2014 Politik

## Drohender Zinssozialismus

M. Schön



Die Ziele der Europäischen Zentralbank und ihr irriger Weg, diese zu erreichen – warum immer niedrigere Zinsen nicht die Antwort auf die Probleme Europas sein können

Am 06.06.2014 traf die Europäische Zentralbank (EZB) eine weitreichende Entscheidung. Neben der Senkung des Leitzinses von 0,25 % p. a. auf 0,15 % p. a. und damit auf ein historisch niedriges Niveau fielen erstmals in der Geschichte der Europäischen Zentralbank die Einlagenzinsen, die Kreditinstitute für Anlagen bei der Notenbank erhalten, in den negativen Bereich. Geldanlagen von Kreditinstituten bei der EZB werden nun mit einer Art Strafzins von -0,10 % p. a. versehen.

Erfahrungen in diesem Bereich hatte bislang lediglich vor einiger Zeit die dänische Zentralbank gesammelt, so dass Erkenntnisse in einem größeren Währungsraum völlig fehlen. Selbst die als geldpolitisch nicht zimperlich bekannten Notenbanken in den USA und in Japan haben nicht den Mut für einen solchen Schritt aufgebracht. Die Europäische Notenbank wagt damit ein Experiment, dessen Ausgang völlig ungewiss ist.

Daher stellt man sich die Frage, weshalb eine solche Maßnahme denn überhaupt notwendig erscheint. Aus deutscher Sicht mutet sie kurios an, da die deutsche Wirtschaft dynamisch wächst und kaum Unternehmen Probleme haben, sich mit Krediten zu versorgen. In Südeuropa sieht dies teilweise deutlich anders aus, weil dort das Kreditausfallrisiko aufgrund der schleppenden Wirtschaftsentwicklung aus Sicht der Kreditinstitute deutlich höher ist und viele

risikobehaftete Kredite, deren Rückzahlung ungewiss ist. Man sieht dies an einem konkreten Staat deutlich, zeigt sich in der viertgrößten Volkswirtschaft der Eurozone darstellt, gefährdet. In Deutschland sind dies deutlich weniger und die entsprechenden Bankenstresstests auch perspektivisch. 500 Mrd. EUR zusätzliches Eigenkapital bilden. Dies ist fünf Prozent des ESM-Plans, der dann unter strengen Auflagen gleichzeitig hat die Wirtschafts- und Immobilienkrise in Spanien, dass 500 Mrd. EUR spanisches Vermögen verloren gegangen ist. Bereitschaft beklagen muss, Kapitalerhöhungen bei Krisen zunehmend einfach ein Problem der wirtschaftlichen Finanzierungsstruktur.

Auf diese strukturellen Probleme bietet die europäische Zentralbank auch nicht allein meistern. Deswegen springt an diese niedrigen Zinsen flutet. Damit sinkt auf verschiedenen Ebenen die Kapitaldienstfähigkeit der Kreditnehmer steigen lässt. Eine 5 %-ige Annuität und davon 4 % p. a. Zinsen leistet. Entsprechend sinkt der Kreditsaldo in den ersten Jahren und die Zinsen liegen nur noch bei 2 %, entschuldet er sich in den ersten Jahren ein spürbarer Abbau der Kreditverbindlichkeiten privaten Schuldner in Südeuropa, was wiederum dazu führt, dass Kreditinstitute dynamisch reduzieren und in dieser Dynamik Kreditinstitute für neue Kreditvergaben frei werden. Durch billigen Refinanzierungen nicht an ihre Kreditnehmer in Südeuropa Kreditnehmer nicht in der Lage sind, eine gleichbleibende Kapitaldienstfähigkeit zu gewährleisten.

Damit geschieht dort das, was man auch auf der politischen Ebene machen kann. Statt die niedrigen Zinsen zu einer höheren Tilgung zu führen, gleichbleibt, nutzen private Kreditnehmer die Situation aus, um sich zu verschulden. Die Staaten halten – je nach Bonität und Ausgabensituation – wirtschaftliche Geschenke auf Pump. Hierfür ist Deutschland unserem Staat, sich für weniger als 1,35 % p. a. für zehnjährige Staatsanleihen rentieren mit weniger als 0,5 % p. a. und im Rahmen der Daten die Steuereinnahmen in Deutschland abzubauen, nicht, sich signifikant zu verschulden. Hätte man kein Zinsniveau, in der wirtschaftlichen Situation angemessenes Zinsniveau, im Rahmenbedingungen jedes Jahr mit mindestens 30 Mrd. EUR zu können. Einem privaten Gläubiger würde man dann die Kapitaldienstfähigkeit nicht nachgewiesen hat.

Genau auf dieses Problem zielt die Zinspolitik der EZB ab, herauszubekommen. Normalerweise stellt der Zins ein Maß für die Abhängigkeit von verschiedenen Marktparametern dar, noch Risikokosten, in denen gemessen wird, wie wahrscheinlich ein Sommer 2012, als Mario Draghi die Interventionen der EZB auf 2 % p. a., während Spanien rund 7 % p. a. für ebenfalls

aktuellen Zinspolitik hat die EZB diese Risikokosten w  
sein, wenn faktisch keine Risikoaufschläge mehr zwisc  
italienischen oder spanischen Staatsanleihen bester  
die unterschiedlichen Leistungsfähigkeiten der Volksw  
Dann hat man eine Situation geschaffen, in der man a  
durch die EZB-Politik bei den einzelnen Staaten faktisc  
der Effekt von Zinsdifferenzen ausgeglichen. Dies wird  
nicht zum Tragen kommt, dass die Angleichung der Zi  
man faktisch eine Art von Sozialismus auf der Zinsseit

Unterfüttert wird diese Situation noch durch die Strate  
faktisch als unbegrenzt darzustellen. Dort funktioniert  
Verfügung stehendes Gut kostet wenig bis nichts, gera  
der Grund, weshalb Steinkohle relativ günstig und Dia  
Zusammensetzung sich sehr stark ähnelt. Die EZB stär  
tatsächlich schaffen kann, die Märkte, so dass kein Kre  
geraten kann. Hier hat man aus Fällen wie Lehman Bro  
Faktisch treten dann aber die Risiken bei Kreditinstitut  
schon zu spät ist. Die damit verbundenen Risiken für A  
Kreditinstituten werden somit ganz entscheidend unte  
wenigsten Kreditinstitute tatsächlich sinnvoll nutzen,  
sind oder seitens der Kreditinstitute nicht die Bereitscl  
Kreditinstitute in Deutschland immer schwieriger, bei  
Zinseinnahmen auf der Kreditseite und Zinsaufwand f  
Entsprechend ist auch in Deutschland eine Verknappun  
Unternehmen und die Haushalte so stark kapitalisiert  
Kreditangebot mit einhergehenden Margenausweitun  
unabhängige Expertise gut verhindern, die man beispie  
Deutsche Vorsorge Asset Management GmbH erhält.

In südeuropäischen Staaten, die teilweise mit Arbeitsl  
sogar teilweise deutlich über 50 % – zu kämpfen habe  
zurückhaltenden Kreditvergabepolitik nützen also auc  
dass die EZB in den nächsten Monaten einen weiteren  
dann eine Notenbank zur „bad bank“ mutiert, ist dies  
allerdings sagen, dass die US-Notenbank mit ihrem nu  
positive Ergebnisse erzielen konnte. Dort ist aber der C  
ausgeprägt als in Europa, wo als Antwort auf die fortw  
nicht zwangsläufig der bessere Unternehmer ist.

Für Anleger bedeutet diese Entwicklung, dass die Zins  
werden und es eine Herausforderung darstellt, Kreditri  
einzelner Kreditinstitute über die Einschätzung zu vorl  
Einzelanleihen. Daher ist es gerade auf der Zinsseite k  
dauerhaft nachhaltige Erträge zu erzielen. Genau in die  
Vermögensverwaltung oder der DVAM-Fondsberatung

Die auch bislang in diesem Jahr erzielten Renditen zeigen konservative Strategien wirtschaftlich erfolgreich sein

*Schön M. Drohender Zinssozialismus. Passion C.*

## Autor des Artikels



### **Markus Schön**

Geschäftsführer

DVAM Deutsche Vorsorge Asset Management GmbH

Klingenbergstr. 4

32758 Detmold

[> kontaktieren](#)