

## Was bedeuten „negative Zinsen“?

Am 05.06.14 hat der EZB-Rat umfangreiche Maßnahmen beschlossen, um eine mögliche Deflation, also eine Periode negativer Inflationsraten und damit fallender Preise, zu verhindern. Unter anderem wurde der Zinssatz für die Einlagefazilität auf minus 0,1% gesenkt. Dies ist der Zins, den Banken erhalten, wenn sie Geld über Nacht bei der EZB „parken“. Ein negativer Zins bedeutet, dass weniger Geld am folgenden Tag zurückgezahlt wird, als am Vorabend angelegt wurde. Dies soll die Banken motivieren, die Gelder stärker in die Realwirtschaft zu investieren und weniger bei der EZB zu sichern.

Auch der Satz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte, der den Zinssatz für einwöchige Darlehen der EZB an die Banken beschreibt, wurde auf jetzt 0,15% gesenkt. Hierdurch können Banken noch günstiger Geld bei der EZB aufnehmen und dies dann anlegen oder als Kredite an Unternehmen und Verbraucher weiterleiten.

Der aus der Schweiz stammende Wirtschaftsprofessor und Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI) Thomas Straubhaar hat dies zum Anlass genommen und in einer Kolumne der Welt das Ende des Kapitalismus ausgerufen. Wir wollen diese doch sicherlich provokant populistisch gemeinte These nutzen und untersuchen, wer von den Änderungen der EZB profitieren wird.

In der Wirtschaftstheorie stellt der Zins ein Entgelt dar, welches ein Gläubiger jemandem dafür zahlt, dass dieser ihm Geld geliehen hat. In der klassischen Theorie sind Investitionen in Produktionsanlagen solange sinnvoll, solange die interne Rendite der Investition über den Kapitalmarktzinsen liegt. Selbstverständlich fließen auch Risikoaspekte und weitere Faktoren in eine umfängliche Berechnung ein, aber es lässt sich schon intuitiv erkennen, dass bei einem niedrigeren Zinsniveau auch Investitionen lohnenswert werden, die bisher nicht rentabel zu betreiben waren. Genau dies ist auch einer der Gründe für die aktuellen Niedrigstzinsen. Die EZB versucht auf diesem Wege, Investitionen in den kriselnden Peripheriestaaten der EURO-Zone zu fördern, um dort durch Investitionen mehr Wachstum und mehr Arbeitsplätze zu schaffen. Für Deutschland wollen wir im Folgenden die Wirkungen der Zinsabsenkung auf Investoren und Sparer untersuchen.

Seit 11.07.12 befindet sich der Hauptrefinanzierungszins der EZB unterhalb von 1%. Kreditnehmer müssen natürlich deutlich höhere Zinsen zahlen, um die Bearbeitungs- und Risikokosten abzudecken und einen angemessenen Gewinn der Bank zu ermöglichen. Trotzdem lässt sich feststellen, dass Darlehen in den letzten Jahren deutlich günstiger geworden sind und dadurch die Investitionsquote angestiegen ist. Exemplarisch erkennbar ist dies auf einzelnen Immobilienmärkten. Die aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen hohe Nachfrage nach Top-Lagen hat die Preise in einigen Großstädten (v.a. Berlin, Hamburg, Köln und München) deutlich in die Höhe getrieben, so dass einzelne Beobachter wie Bundesbank oder EZB bereits vor Übertreibungen auf einzelnen Immobilienmärkten warnen. Aber wie immer im Leben, ist eine Preisblase erst dann eine Blase, wenn sie platzt und dies ist bisher nicht geschehen. Durch die weiter fallenden Zinsen sollte sich dieser Trend aktuell weiter fortsetzen. Wer also eine gute Investitionschance erkennt, sollte jetzt die Gelegenheit ergreifen und mittels günstiger Fremdkapitalfinanzierung die Investition umsetzen. Für Unternehmer kann dies interessante Optionen bei Ersatz- oder Ergänzungsinvestitionen bedeuten, durch die die eigene Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig verbessert werden kann.

Sparer müssen allerdings umdenken. Aufgrund der stetig sinkenden Zinsen in den letzten 30 Jahren konnte man mit festverzinslichen Anlagen (bpsw. Bundesanleihen oder Unternehmensanleihen) wenig falsch machen. Diese Situation ist bei einer aktuellen Rendite von 1,3% für 10-jährige Staatsanleihen eine gänzlich andere. Die aktuell mehr als eine Billionen Euro (eine Million mal eine Million Euro), die auf Tagesgeldern liegen, erwirtschaften aktuell im Durchschnitt mit 0,4% nicht einmal mehr die derzeit sehr niedrige Inflationsrate. Da auf den mageren Zins auch noch Steuern gezahlt werden müssen, findet real jedes Jahr eine Verringerung des Vermögens statt. Diese meist nicht wahrnehmbare Enteignung wird noch weiter steigen, wenn die Ziele der EZB, die Inflationsrate wieder auf nahe 2% zu bringen, erfolgreich umgesetzt würden. Einzelne Institute, die einen höheren Tagesgeld- oder Festgeldzins anbieten, bedeuten in der Regel auch ein höheres Risiko. Erkennbar war dies vor wenigen Tagen bei der ungarische Fibank, die noch im Juni mit 2,5% Zins für ein einjähriges Festgeld in Deutschland geworben hatte. Nach negativer Presse musste diese mit so massiven Mittelabflüssen zu kämpfen, dass die Bank durch die EU gestützt werden musste.

Das Zusammenwirken von niedrigen Zinsen auf Staatsanleihen und erhöhter Inflation wird mit dem Begriff „financial repression“ umschrieben und kann dazu dienen, eine Verringerung der Staatsschuldenquote zu erreichen. Die USA haben dieses Verfahren in der Zeit von 1945 bis 1955 erfolgreich angewendet. Gefährlich ist, dass die Geldillusion eines trotz niedriger Zinsen steigenden (Nominal-) Kapitals dazu führt, dass die schleichende reale Geldentwertung nicht wahrgenommen wird.

Anleger sollten deshalb neue Wege beschreiten, um einen realen Vermögenserhalt oder noch besser ein reales Wachstum des Vermögens zu erreichen. Die niedrigen Anlagen in Sachvermögen außerhalb des Immobilienbereiches sollten dringend überdacht werden. Die Zeit ist – trotz des optisch bei knapp 10.000 Punkten teuren DAX-Standes – günstig für eine nachhaltige Erhöhung der Aktienquote. Dividendenrenditen von 3% und mehr sind bei Qualitätsaktien keine Seltenheit und bieten damit oftmals mehr, als die entsprechenden Anleihen des gleichen Unternehmens. Natürlich wird es nicht immer nur aufwärts mit dem Kurs gehen, aber mittel- bis langfristig ist dies die beste Strategie. Das Hauptrisiko für Anleger besteht derzeit darin, kein Risiko einzugehen und damit gesichert einen realen Vermögensverlust zu erleiden.

Wer mehr als ein halbes bis ein Jahresnettoeinkommen auf dem Tagesgeldkonto vorhält, vergibt vielfältige Anlagechancen und wir real Vermögen verlieren.

#### Fazit:

Die erneute Zinssenkung der EZB hat direkte Auswirkungen auf Anleger und Investoren in Deutschland. Das aktuelle Niveau auf dem Tagesgeldmarkt bedeutet einen realen Vermögensverlust. Hier kann durch ausgewogene Anlagen gegengesteuert werden. Insbesondere für Unternehmer oder vermögende Anleger bieten die aktuellen Zinssätze eine gute Möglichkeit kreditfinanziert ergänzend zu investieren und damit die Grundlage für nachhaltige und zusätzliche Erträge der nächsten Jahre zu legen. Je höher dabei der Finanzierungshebel (Leverage-Rate) ist, desto stärker wird der Ertrag auf das eingesetzte Eigenkapital gehebelt, allerdings steigen auch die Schwankungen.

Ihr

  
Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Juli 2014. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.