



An die deutschen (Klein)Sparer - 3

Von Friederike Spiecker | 08.10.2019 (editiert am 09.10.2019)

Es ist verständlich, dass Sie verärgert sind. Ausweitung des Niedriglohnsektors, Beschneidung der Arbeitslosenversicherung und Absenkung des Rentenniveaus: Ihre Arbeitseinkommen oder Rentenansprüche stellen keine auskömmliche und faire Basis für ihren Lebensunterhalt mehr dar.

In [Teil 1](#) dieses Beitrags wird erklärt, dass Sparen keine Voraussetzung für die Finanzierung von Investitionen ist, sondern in einer monetären Marktwirtschaft eine positive Sachinvestitionsdynamik geradezu behindert. In [Teil 2](#) geht es um die Erklärung, warum der Sparwunsch aus einzelwirtschaftlicher Sicht durchaus verständlich ist. Der Widerspruch zum gesamtwirtschaftlichen Ergebnis dieses Verhaltens führt zu der Erkenntnis, dass Ersparnisse Verschuldung in gleicher Höhe voraussetzen, wenn das Gesamteinkommen nicht sinken soll – und, dass eine positive Verzinsung von Ersparnissen erfolgreiche, kreditfinanzierte Sachinvestitionen benötigt.

In Deutschland war das Sparen doch erfolgreich?!

Nun ist aber die deutsche Wirtschaft trotz starker Sparanstrengungen der privaten Haushalte, der Unternehmen und des Staates in den vergangenen 20 Jahren im langfristigen Durchschnitt nicht geschrumpft, sondern leicht gewachsen. Zudem sind bis vor circa 8 Jahren positive Realzinsen gezahlt worden. Die Investitionsentwicklung war zugleich schwach. Wie passt das zu dem bisher Gesagten?

Das leichte Wachstum verdankt die deutsche Wirtschaft der jahrelangen Überschussnachfrage aus dem Ausland. Diese hat es ermöglicht, den Absatz der hier produzierten Güter trotz der Nettoersparnisbildung der drei inländischen Sektoren aufrecht zu erhalten (vgl. dazu die zahlreichen Beiträge auf MAKROSKOP). Da das jedoch die Verschuldung des Auslands gegenüber Deutschland jedes Jahr im dreistelligen Milliardenbereich in die Höhe getrieben hat, kommt dieser Kanal zur Abwendung einer sparbedingten Absatzkrise in Deutschland allmählich zum Erliegen.

Der Krug geht solange zum Brunnen, bis er bricht

Jetzt zeigt sich der grandiose Irrtum, davon auszugehen, man könne ein System beliebig zugunsten einer Seite belasten – nämlich zugunsten der Bezieher von Gewinnen und Zinsen –, ohne dass seine Stabilität leide. Der altbekannte Satz „Autos kaufen keine Autos“ bleibt selbst im Zeitalter von Globalisierung und Digitalisierung richtig, auch wenn ihn viele als Steinzeitkeynesianismus vom Tisch zu wischen versuchen.

Was ist in den letzten 20 Jahren in Deutschland (und dadurch auch in Europa) makroökonomisch schiefgelaufen? Erst hat sich die deutsche Wirtschaft auf den Knochen vieler, an der Produktivitätsentwicklung gemessen schlecht entlohnter deutscher Arbeitnehmer zusätzliche Nachfrage aus dem Ausland organisiert. Stichwort: beggar-thy-neighbour-Politik durch Lohndumping bei Schutz vor Währungsaufwertung durch die EWU. Das brachte Gewinne im Inland ein, kostete Arbeitsplätze im Ausland und hat die hiesige Einkommensverteilung ungleicher gemacht. Stichwort: Ausbau des Niedriglohnsektors.

Dann hat die dadurch wesentlich verursachte Eurokrise neoklassisch inspirierte (vor allem deutsche) Wirtschaftspolitiker auf den Plan gerufen, die gegen die hohe Verschuldung der Europartnerländer zu Felde zogen und eben diesen Handelspartnern fiskalische Restriktion und einen Deflationskurs bei den Löhnen abverlangten. Das wiederum hat deren Binnennachfrage erneut geschmälert und vor allem jede Investitionsdynamik verhindert. Die Arbeitslosenzahlen in Südeuropa sprechen Bände. Das Abweichen der europäischen Preisentwicklung vom Inflationsziel der EZB ist eine weitere zwangsläufige Folge dieser Politik.

Das außereuropäische Ausland ist nun nicht willens, die Schuldnerrolle als Gegengewicht zu den europäischen Sparbemühungen zu übernehmen, wie etwa Donald Trump mit seinen Drohungen in Sachen Handelskrieg mit Europa und seinen Vorwürfen der Wechselkursmanipulation an die Europäische Zentralbank (EZB) deutlich gemacht hat. Gleichzeitig verweigert die deutsche Fiskalpolitik durch ihr Festhalten an der Schwarzen Null und am europäischen Fiskalpakt jegliche Entlastung des Systems. Ohne Bereitschaft eines Sektors, sich neu zu verschulden, führt das Sparen aller Akteure insgesamt in die gesamtwirtschaftliche Krise, und zwar dank gemeinsamer Währung europaweit.

Die Machtlosigkeit der Geldpolitik

Wie mit einem Hilfeschrei reagiert die EZB auf die deflationären Tendenzen mit Zinssenkungen in den negativen Bereich hinein, obwohl das praktisch wirkungslos bleibt, weil die Menschen anfangen, ihre

Ersparnisse zu horten. Ihre Machtlosigkeit, das selbst gesteckte Ziel einer stabilen Inflationsrate von knapp 2 Prozent zu erreichen, hat die EZB längst erkannt. Die Sachinvestitionen lassen sich nicht einmal mehr durch Negativzinsen hinreichend anregen, weil die Nachfrageseite durch jahrelange Umverteilung von Löhnen zu Gewinnen, von unten nach oben, von Realwirtschaft zu (spekulativer) Finanzwirtschaft systematisch in Grund und Boden gerammt wurde.

Aber selbst wenn sich die EZB von ihrem Inflationsziel verabschiedete (wie es ihr von manchen Fachleuten nahegelegt wird, etwa dem ehemaligen EZB-Mitarbeiter [Christian Thimann in der FAZ](#) oder leicht verklausuliert von der Wirtschaftsweisen [Isabel Schnabel im Handelsblatt](#)), was sollte sie tun? Würde sie den kurzfristigen Zinssatz auf ein Niveau von zum Beispiel 1 Prozent anheben, um den deutschen Sparer zu beruhigen, könnte sie das Problem des deutschen Sparer nicht lösen.

Denn wer soll dieses eine Prozent Zinsen für die Sparer erwirtschaften? Die Banken, die keine Sachinvestoren in ausreichender Zahl finden, die bereit wären, für etwas mehr als 1 Prozent Zinsen Kredite aufzunehmen? Wenn zu wenige Private glauben, realwirtschaftlich etwas seriös auf die Beine stellen zu können, das sich mit deutlich mehr als 1 Prozent rentiert, kann es für die Masse der Sparer keine Verzinsung ihrer Ersparnisse von 1 Prozent geben.

Eine Rückkehr zu „normalen“ Zinsverhältnissen ist ohne eine Rückkehr zu „normalen“ Investitionsverhältnissen ausgeschlossen. Und „normale“ Investitionsverhältnisse kann es ohne „normale“ Nachfrageverhältnisse nicht geben. Und „normale“ Nachfrageverhältnisse sind ohne „normale“ Lohnverhältnisse unmöglich. Dabei ist unter „normalen“ Lohnverhältnissen in Deutschland nicht nur eine Lohndynamik zu verstehen, die der goldenen Lohnregel ohne Wenn und Aber folgt, sondern zunächst eine noch kräftigere, die die europäischen Partner aus der Deflationsfalle entlässt. Darüber hinaus muss die seit den 1990er Jahren betriebene Lohnspreizung deutlich reduziert werden, d.h. die unteren Lohngruppen müssen gegenüber den oberen aufholen.

Exogene Ereignisse wie etwa den drohenden Brexit, den amerikanisch-chinesischen Handelsstreit oder Ölpreissteigerungen aufgrund politischer Krisen außerhalb Europas für heraufziehende Probleme des deutschen Exportsektors verantwortlich zu machen, ist eine wohlfeile Methode unserer verantwortlichen Wirtschaftspolitiker und ihrer Berater, vom eigenen Versagen abzulenken.^[1] Diese Methode hilft aber nicht weiter. Mit ihr wird nämlich nur verschleiert, dass auch ohne all diese weltwirtschaftlichen Risiken das deutsche Sparmodell ein Auslaufmodell ist, dessen Kopie durch andere europäische Staaten das ökonomische Desaster nur noch verschlimmert.

Sich vor dieser Erkenntnis zu drücken und die Bürger nicht sachgerecht zu informieren, trägt lediglich dazu bei, dass dringend notwendige Änderungen der deutschen Wirtschaftspolitik weiter aufgeschoben werden und der Unmut in Deutschland über die Institutionen der EU, namentlich die EZB, wächst.

Das macht den zu bewältigenden Berg an uns bevorstehenden Veränderungen, der sich durch die Folgen des Klimawandels ohnehin enorm erhöht, noch steiler und damit politisch noch schwieriger zu überwinden. Wie soll man eine Bevölkerung davon überzeugen, dass sie sich auf ein Andauern der Niedrigzinsphase gefasst machen muss und zugleich der Zentralbank *im höchsten Interesse* vertrauen sollte, wenn man gleichzeitig die wesentliche Ursache der Negativzinsen nicht benennt und

damit ihrer Beseitigung im Wege steht? Natürlich fällt eine solche Erklärung schwer, wenn dabei sichtbar wird, dass die Profiteure von gestern und vorgestern das Desaster von heute angerichtet haben. Jedenfalls fällt das den Profiteuren schwer und denjenigen, die ihnen jahrelang auf den Leim gegangen sind.

Cui bono? Der (Klein-)Sparer als Feigenblatt missbraucht

Warum wird das von so vielen nicht verstanden? Das ist deshalb eine wichtige Frage, weil es leichter wäre, eine fundamentale Korrektur der Primär-Entlohnung von Arbeit in unserer Gesellschaft zu erreichen, wenn die Mehrheit der Bevölkerung wüsste, dass dies nicht in Widerspruch zu einer positiven dynamischen Entwicklung der Wirtschaft steht und damit gerade nicht in Widerspruch zu einer vernünftigen Verzinsung ihrer Ersparnisse.

Es ist durchaus verständlich, dass Sie, liebe deutsche (Klein-)Sparer, verärgert sind: Nach Ausweitung des Niedriglohnsektors, der Beschneidung der Arbeitslosenversicherung durch die Agenda2010-Politik und der Absenkung des Rentenniveaus stellen für viele Menschen die Arbeitseinkommen oder die aus ihnen erworbenen Rentenansprüche keine auskömmliche und im Vergleich zur Oberschicht faire Basis für ihren Lebensunterhalt mehr da.^[2] Spekulative Preisblasen im Immobiliensektor vieler Ballungsräume treiben die Mieten dort in die Höhe, während gleichzeitig Ihr Eigenheim in einem strukturschwachen Gebiet an Wert verliert, weil sich kaum jemand dort neu ansiedeln mag. Nun wird Ihnen auch noch Ihr zweites, eher bescheidenes Einkommensstandbein, die Zinseinnahmen auf Ihre mühsam erarbeiteten (wenn denn überhaupt vorhandenen) Geldersparnisse, genommen. Obendrein verringert sich der reale Wert Ihrer Geldersparnisse aufgrund negativer Zinsen und leichter Inflation.

Dass aber beides, die schwache Entwicklung vieler Arbeitseinkommen *über die daraus erwachsende Schwäche der Nachfrage und damit der Kapazitätsauslastung und die daraus resultierende Investitionsschwäche* mit der schlechten Verzinsung von Ersparnissen ursächlich zusammenhängt, das erklärt Ihnen niemand.^[3] Denn dann würden Sie sich nicht mehr vor den Karren derjenigen spannen lassen, die aus Klientelinteressen den Zorn auf die Geldpolitik schüren. Sie würden sich dem Vorwurf, Mario Draghi drücke den kurzfristigen Zinssatz mutwillig unter Null, nicht mehr so einfach anschließen.

Ein Blick in die Medien zeigt, dass den meisten Menschen sachliche Informationen über grundlegende Zusammenhänge in unserem Wirtschaftssystem fehlen.^[4] Von der Schulbank an wird den Leuten beigebracht, Schulden seien schlecht und Guthaben seien gut und daher habe letzteres mit Zinsen „belohnt“ zu werden. Und soweit die Menschen die Zentralbank als für den Zinssatz zuständig halten, sind sie heute entsprechend sauer auf die EZB.

Oder es wird gelehrt, der Zins sei ein Preis, der Kapitalangebot von Seiten der Sparer und Kapitalnachfrage von Seiten der Investoren in Übereinstimmung bringe; der Zins müsse nur tief genug sinken, um genau in Höhe der Ersparnisse Sachinvestitionen anzuregen. Da diese Erklärung aber derzeit nicht zum empirischen Befund passt (die Investitionen wollen einfach nicht anspringen), wird von fundamentalem „Marktversagen“ geschwafelt, für das Gründe gesucht und gefunden werden: Da ist von leistungsfeindlicher Besteuerung der Unternehmen^[5], von ausufernden

Sozialabgaben und überbordender Bürokratie die Rede, die das Investieren behinderten.

Hätten Sie, liebe (Klein-)Sparer, sachlichere Informationen und obendrein die Zeit, sich mit diesem Thema auseinanderzusetzen, würden Sie überlegen, welche Leute das genau sind, die solche „Erklärungen“ liefern. Es sind vor allem diejenigen, die von der Umverteilung von unten nach oben und dem Mythos des Sparens als Tugend seit Jahrzehnten direkt profitiert haben oder deren Netzwerk das tut. Also allen voran diejenigen, die das gesparte Geld anderer Leute, wie Volker Pispers es einmal so treffend formulierte, „Gassi führen“ (gemeint ist, „verwalten“ und in besonders renditeträchtige Anlagen stecken) und sich dafür in Form von Provisionen und Honoraren fürstlich entlohnen lassen.^[6] Denen bricht bei Negativzinsen das Geschäftsmodell weg.

Denn wenn Sie für Ihr gehortetes Geld – so kann man das Sparen auch nennen – bei einer Bank Zinsen bezahlen, anstatt welche zu bekommen oder beim Erwerb von Wertpapieren eine negative Rendite in Kauf nehmen müssen, dann überlegen Sie sich, das Geld lieber selbst aufzubewahren, zum Beispiel in einem Tresor bei Ihnen zu Hause. Dafür brauchen Sie keinen Bankangestellten, keinen Vermögensberater, keinen Fondsmanager, keinen Versicherungsvertreter und Risikoanalysten, nur einen Tresorverkäufer.

Das großspurige, in Finanzkreisen oft zu hörende Wort „Investment“ dient nicht selten dazu, Sparern Sand in die Augen zu streuen. Es wird der Eindruck erweckt, als ob jedes „Investment“ (also jede Geldanlage) mit einer zusätzlichen produktiven Sachinvestition verbunden wäre, was aber bei vielen „Investments“ gar nicht der Fall ist. Oft wird Geld nur in den Kauf von bereits vorhandenem Sachvermögen gesteckt, um an einer auf Preisblasen basierenden Spekulation gewinnbringend teilzunehmen.

Wenn Sie, lieber Sparer, eigentlich risikoscheu sind, nun aber wegen der Negativzinsen auf Spekulationsgeschäfte etwa mit Aktien oder Immobilien ausweichen möchten, werden Sie sich möglicherweise an teure Berater wenden. Die werden Ihnen dann im Fall einer Krise in Form eines Zusammenbruchs spekulativer Preisblasen wortreich erläutern, dass gegen derlei unvorhersehbare Makro-Ereignisse kein Kraut gewachsen sei.

Es sollte Ihnen also zu denken geben, wer sich so vehement für Ihre Interessen als (Klein-)Sparer einsetzt. Gleich lautstarkes Engagement dieser Leute für Sie, die Sie ja eventuell auch Arbeitnehmer sind mit einem möglicherweise nicht gerade hohen Stundenlohn, hört man nämlich nicht, wenn es bei Tarifverhandlungen um die Unterstützung Ihrer Interessen geht, eine angemessene Vergütung Ihrer Arbeitsleistung zu erhalten. Das wäre tatsächlich eine sinnvolle Unterstützung, weil sie unsere Marktwirtschaft wieder ins Lot zu bringen helfen würde.

Wer all das bedenkt, könnte auf die Idee kommen, Zinsen generell in Frage zu stellen. Wozu braucht man überhaupt einen Preis für Geld, wenn Sparen gesamtwirtschaftlich ein Problem ist und Kredite aus dem Nichts geschaffen werden können? Welche sachliche Begründung es für Zinszahlungen in einer Marktwirtschaft gibt, können Sie im vierten Teil dieses Beitrags lesen.

[1] Jüngstes Beispiel dafür ist das [aktuelle Herbstgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute](#), in dem es bereits im Vorwort auf Seite 3 heißt: „Vor allem die Handelskonflikte und der drohende harte Brexit könnten zu einer schwächeren konjunkturellen Entwicklung führen.“

[2] In einer [aktuellen Studie des WSI](#) wird vorgerechnet, dass der Anteil der Personen, die in einem als arm geltenden privaten Haushalte leben (Definition von „arm“: weniger als 60% des Medianeinkommens), von 11% im Jahr 1991 auf 17% im Jahr 2016 gestiegen ist.

[3] Schon vor fünf Jahren wurde in dem [Bericht „Stärkung von Investitionen in Deutschland“](#) einer Expertenkommission im Auftrag des Bundeswirtschaftsministeriums auf alles Mögliche hingewiesen, dass einer dynamischen Investitionstätigkeit im Wege stünde. Das Wort Löhne taucht in dem 96 Seiten langen Dokument kein einziges Mal auf, bezeichnenderweise auch nicht im von der Mehrheit abweichenden Votum der in der Kommission vertretenen Gewerkschaften. Es ist zwar an wenigen Stellen von der Nachfrage, sogar genau einmal von der Binnennachfrage die Rede, die zu den Rahmenbedingungen der Investitionstätigkeit gehöre. Aber dass sich die Binnennachfrage zu großen Teilen aus den Arbeitseinkommen speist und ihre stabile Entwicklung daher von den Löhnen abhängt, scheint nicht weiter erwähnens- oder gar untersuchenswert.

[4] Vgl. dazu das neue Buch von Albrecht Müller „Glaube wenig, hinterfrage alles, denke selbst: Wie man Manipulationen durchschaut“.

[5] Nur zur Information: Der [Spitzensteuersatz der Einkommensteuer](#), der 1955, also zu Wirtschaftswunderzeiten, noch 63% betrug, lag von 1958 bis 1974 bei 53%, von 1975 bis 1989 bei 56%. Heute beträgt er 42%, zuzüglich Solidaritätszuschlag ergeben sich 44,3% (ab 250.000 Euro Jahreseinkommen 45% bzw. mit Solidaritätszuschlag 47,5%).

[6] Dazu gehört beispielsweise der oben zitierte Christian Thimann, der nach seiner Tätigkeit für die EZB heute für den Versicherungsdienstleister Athora arbeitet.

Über den Autor



Friederike Spiecker ist Diplom-Volkswirtin und lernte das Handwerkszeug zur theoretischen und empirischen Makroökonomie am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin. Heute arbeitet sie als freie Wirtschaftspublizistin und ist in der wirtschaftspolitischen Beratung von Parteien, Gewerkschaften und Verbänden tätig.

Veröffentlicht am: 08.10.2019 | Editiert am: 09.10.2019

Erschienen unter: <https://makroskop.eu/2019/10/an-die-deutschen-kleinsparer-3/>