

Unser Geldsystem XVI – Der Zins (1)

Von Heiner Flassbeck und Friederike Spiecker | 30.05.2014 (editiert am 25.05.2016)

Ob der Zins ein ganz besonderer Preis ist, wird in der Gesellschaft und in der Volkswirtschaftslehre schon viele Jahrhunderte lang heftig diskutiert. Im Islam gibt es ein Zinsverbot, und auch in christlichen Gesellschaften standen Wucherzinsen im Mittelpunkt vieler Auseinandersetzungen. Nicht umsonst wurde auch in den westlichen Gesellschaften der Wucher mit dem Zins gesetzlich verboten, und in der ach so freien Marktwirtschaft, die Deutschland nach dem Zweiten Weltkrieg einführte, war der Habenzins, den die Banken auf Einlagen zahlten, bis in die 60er Jahre hinein gesetzlich vorgeschrieben.

Ebenso spielt in den Diskussionen um die ferne Zukunft unserer Wirtschaft der Zins eine entscheidende Rolle. Gäbe es den Zins und den Zinseszins nicht, gäbe es auch keinen Zwang, immer weiter zu wachsen und dabei die Umwelt zu zerstören, argumentieren viele engagierte Gruppen, die immerwährendes Wachstum der vom Menschen betriebenen Wirtschaft auf einem begrenzten Planeten für unmöglich halten. Die aus Staatsschulden erwachsende „Zinslast“, die von künftigen Generationen zu tragen ist, nimmt einen entscheidenden Platz in der öffentlichen Debatte über die Fiskalpolitik ein.

Das Beispiel von den zehn Euro (oder einer anderen Summe in einer anderen Währung), die von Christi Geburt an bis heute mit einem geringen Prozentsatz verzinst eine unfassbar große Summe ergeben (bei zwei Prozent Jahreszins käme einschließlich Zinseszinsen ein Trillionenbetrag dabei heraus, also eine Zahl mit 19 Stellen), ist schon fast zum Symbol für die Unmöglichkeit geworden, ein System mit Zinsen aufrechtzuerhalten. Auch sind Ideen über ein generelles Zinsverbot wie im Islam oder ein Schwundgeld (also Geld, das nach und nach automatisch an Wert verliert) derzeit en vogue.

Aber nicht nur für die ferne Zukunft ist der Zins entscheidend, auch in der aktuellen Debatte um die Rettung der europäischen Wirtschaft ist der Zins (in dem Fall der, den die Zentralbank festsetzt) der mit Abstand wichtigste Preis. Für die Zentralbanken ist die Festlegung des Zinssatzes, den Banken für die Bereitstellung von Zentralbankgeld zu zahlen haben, die wichtigste Aufgabe, und die Zentralbanken übernehmen mehr und mehr die aktive Wirtschaftspolitik.

Einfach gemacht hat es sich – wie fast immer – die herrschende Lehre bei den Ökonomen. Für sie ist der Zins einfach der Preis für Geld oder für Kapital. Wo Angebot und Nachfrage sich treffen, ist der Nachfrager nach Geld und Kapital bereit, einen bestimmten Zins zu zahlen, um sich heute mehr leisten zu können (also mehr auszugeben), als er einnimmt; und der Anbieter ist bereit, zu diesem Zins

auf den Konsum zu verzichten, den er sich leisten könnte, würde er heute nicht sparen, also weniger ausgeben als einnehmen. Der Marktzins, der sich aus diesem Zusammenspiel der Marktkräfte ergibt, ist sozusagen der Preis für den Konsumverzicht des Sparerers (der Preis für Warten, wie es manchmal ausgedrückt wird).

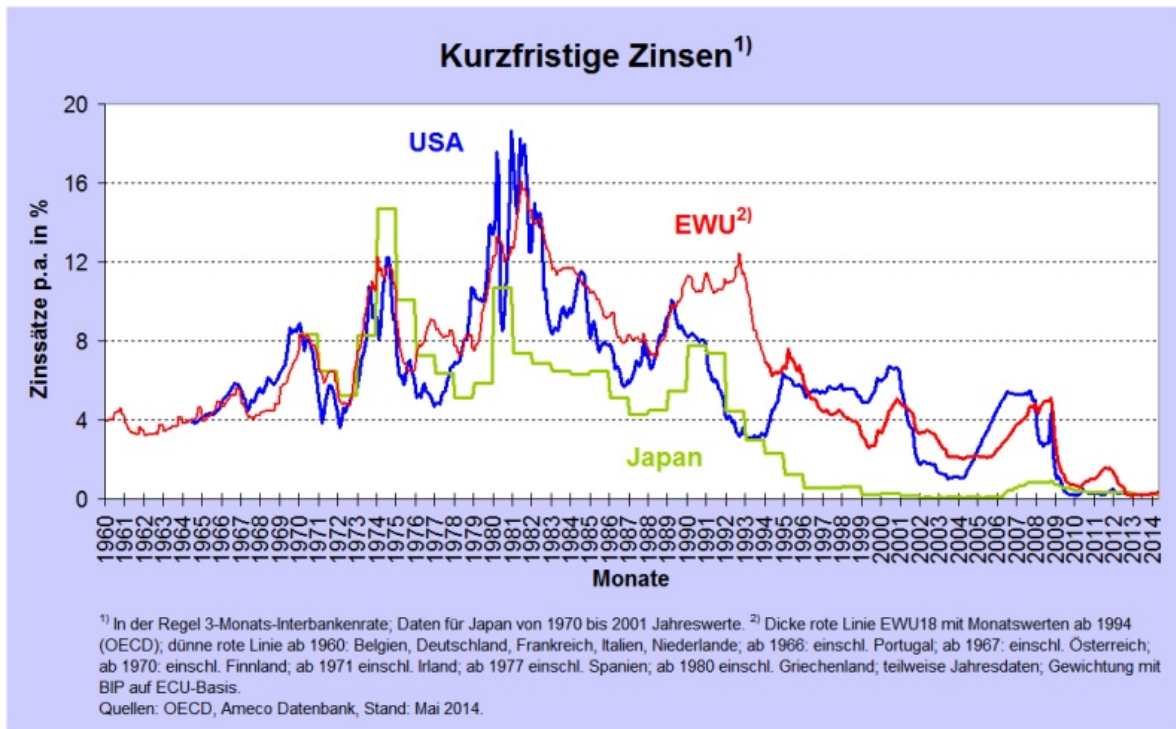
Dass es nicht so einfach ist, kann man schon daran erkennen, dass der Zins ja kein Preis ist, der gezahlt wird, wenn man das Kapital in die Hand bekommt. Bei der Mehrzahl der Verträge, die zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer geschlossen werden, ist der vereinbarte Zins zunächst ein Versprechen, für die Überlassung des Kapitals *künftig* etwas zu zahlen. Dieses Versprechen kann nur eingehalten werden, wenn mit dem Kapital Erträge erwirtschaftet werden, die es erlauben, den Zinsdienst zu leisten.

Dass die skizzierte Vorstellung vom Zins als Preisergebnis auf dem Kapitalmarkt zu simpel ist, zeigt sich auch an folgender Überlegung: In einem System, in dem Geld auch von Banken (einschließlich der Zentralbank) geschaffen und den Investoren zur Verfügung gestellt wird, muss niemand auf etwas verzichten, wenn ein anderer investieren will. Wofür aber ist der Zins dann der Preis? Für die einmalige Dienstleistung der Banken, die praktisch heutzutage nur aus einigen Computerclicks besteht? Wieso gibt es einen Preis für Geld und Kapital, das aus dem Nichts geschaffen wird? Warum stellt man dieses Geld der Gesellschaft oder dem Staat nicht kostenlos zur Verfügung, damit sie daraus, ohne unnötige Kosten tragen zu müssen, etwas Vernünftiges machen?

Viele Fragen, wenige Antworten. Wir wollen versuchen, etwas Licht in das Dunkel zu bringen. Das ist besonders notwendig in einer Zeit, in der der positive Zins gerade zu verschwinden scheint. Noch nie in der jüngeren Geschichte gab es eine Phase, in der die Zinsen über so lange Zeit so niedrig waren wie heute. Ja, man redet über Negativzinsen und denkt ernsthaft über die Möglichkeit nach, Geld an die Masse der Menschen per Hubschrauber (oder per Individualscheck von der Notenbank) zu verteilen.

Wir haben versucht, für die kurzfristigen und die langfristigen Zinssätze in den drei großen Wirtschaftsräumen USA, Japan und Europa resp. Europäische Währungsunion lange Zeitreihen zusammenzustellen.

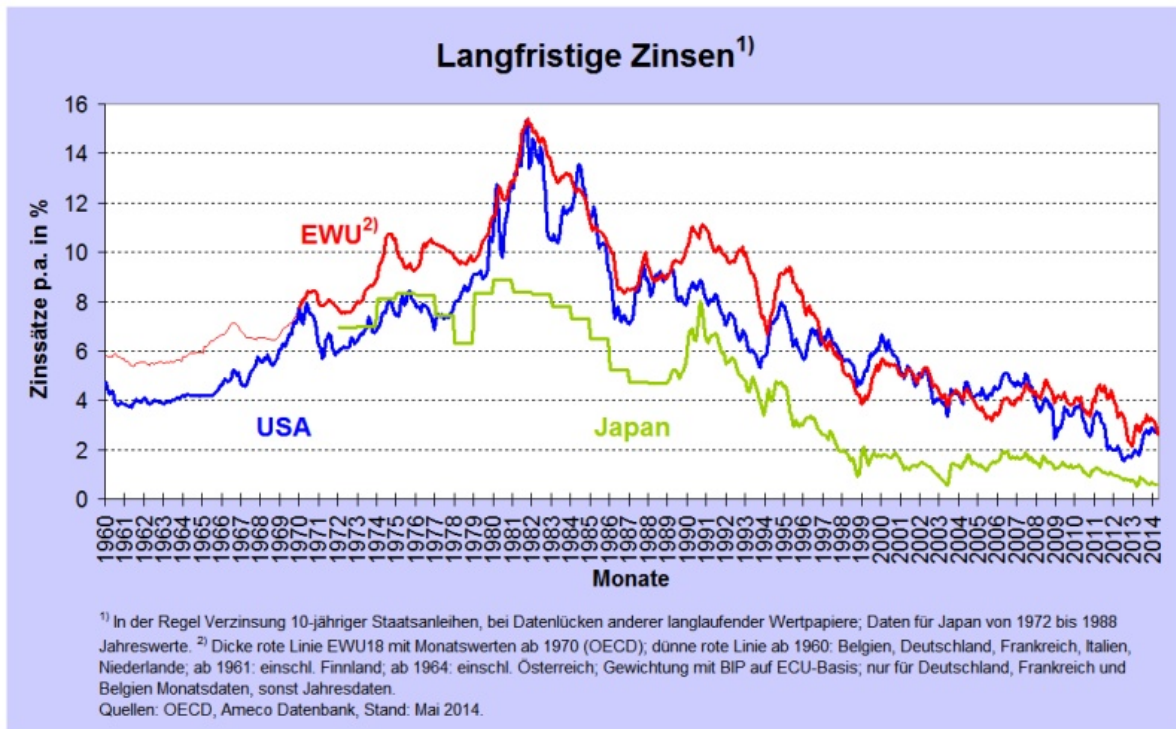
Abbildung 1



Das ist, vor allem für Europa, weniger einfach, als man denken könnte – wie die Länge der Fußnoten in diesen Graphiken zeigt. Das Ergebnis ist gleichwohl beeindruckend. Von 1960 an bis zur Finanzkrise lassen sich für die USA und Europa die klassischen Zinszyklen identifizieren, in denen die Notenbanken mit der Variation der kurzfristigen Zinsen versucht haben, die Inflation zu steuern (vgl. Abbildung 1). Japan hat sich allerdings, wie die Graphik zeigt, schon Mitte der neunziger Jahre aus diesem System verabschiedet. Es ist dort kein Zyklus mehr zu identifizieren und die kurzfristigen Zinsen sind fast durchgängig ganz nahe bei Null. Die politisch induzierten Zyklen laufen bis zum Beginn der 90er Jahre auch ziemlich synchron, erst dann schert Europa scharf nach oben aus, weil die Deutsche Bundesbank glaubte, sie müsse mit harter Restriktionspolitik die Inflationsgefahren nach der deutschen Vereinigung eindämmen, und dabei ganz Europa in Bedrängnis brachte.

Bei den langfristigen Zinsen, hier geht es vor allem um 10-jährige Staatsanleihen, ist die Entwicklung über den gesamten Zeitraum sehr ähnlich (vgl. Abbildung 2). Dem Hoch in den siebziger Jahren folgt ein langer Abstieg, der in eine historische Niedrigzinsphase mündet. Wieder ist es Japan, das sich – einige Jahre später als bei den kurzfristigen Zinsen – vom traditionellen Zyklus verabschiedet: Die Zinsen bleiben unter geringen Schwankungen auf einem sehr niedrigen Niveau.

Abbildung 2



Verblüffend mag erscheinen, wie eng die Zyklen von kurz- und langfristigen Zinsen zwischen diesen großen Wirtschaftsräumen verbunden sind. Offensichtlich waren die Phasen hoher Inflation und restriktiver Geldpolitik doch in erheblichem Maße synchronisiert, was für einen globalen Zyklus der Konjunktur spricht. Und sie sind offensichtlich bei den langfristigen Zinsen enger verbunden als bei den kurzfristigen. Zum Beispiel ist der Ausreißer nach oben in Europa Anfang der neunziger Jahre bei den kurzfristigen Zinsen stärker ausgeprägt als bei den langfristigen. Auch ist Japans Abkoppelung seit Beginn der neunziger Jahre bei den langfristigen Zinsen weniger vollständig als bei den kurzfristigen. Das hat sicher damit zu tun, dass die Kapitalmärkte eng miteinander verbunden sind, so dass beispielsweise ein relativ starker Anstieg der langfristigen amerikanischen Zinsen zu Kapitalzuflüssen aus Europa und Japan führt, die den Zinsanstieg dort abschwächen, weil die Kurse von Staatsanleihen wegen dieser Zuflüsse steigen.

Im zweiten Teil der Abhandlung über den Zins werden wir zeigen, wie stark die Geldpolitik das Zinsniveau bestimmt und was das für eine plausible Zinstheorie bedeutet.

Über den Autor

Veröffentlicht am: 30.05.2014 | Editiert am: 25.05.2016

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2014/05/abo-artikel-unser-geldsystem-xvi-der-zins-1/>