

## **Finanzrepression – so bluten die Sparer in den westlichen Wohlfahrtsstaaten für die Staatsschulden**

Das westliche Wohlfahrtsstaatsmodell kennt eine Reihe von Mitteln und Wegen, um sich seiner überbordenden Schulden auf Kosten seiner Bürger zu entledigen. Sind die Schulden irgendwann nicht mehr tragbar, führt der Staat einen Währungsschnitt oder gar eine Währungsreform durch. Dann werden die Staatsschulden mit den Privatvermögen der Bürger „verrechnet“. Dies ist der Moment, in dem die Bürger merken, dass Staatsschulden ihre eigenen Schulden sind. Doch nicht immer benötigt der Staat gleich die großen Folterinstrumente. Es geht auch subtiler, zum Beispiel durch Finanzrepression:

Der englische Begriff „financial repression“ (deutsch sinngemäß: schleichender Sparverlust) beschreibt ein Bündel von Maßnahmen, mit denen der Staat in den Markt eingreift und seine Finanzierungskosten (sprich Zinsen) künstlich niedrig hält. Sparer und Anleger erleiden dadurch negative Realzinsen, weil die Zinsen unter der Inflationsrate liegen. Die Differenz zwischen der Höhe der Habenzinsen für Sparer und der Inflationsrate stellt den Vermögensverlust dar. In dieser Höhe werden die Sparer und Anleger zwangsweise am Entschuldungsprozess des Staates beteiligt. Normalerweise würden steigende Staatsschulden die Zinssätze steigen lassen. Doch durch die marktwidrig niedrig gehaltenen Zinsen reicht dem Staat ein etwas höheres Nominalwachstum, um die Schulden nach und nach abzubauen – eben zu Lasten der Sparer und Anleger. Es kommt also durch die Finanzrepression zu einer verdeckten Umverteilung von den Sparern und Anlegern hin zum Staat. Die negativen Realzinsen haben ihre Ursache unter anderem in der politisch bedingten Niedrigzinspolitik der Notenbanken seit der Staatsschuldenkrise sowie im Zuge der Euro-Rettungsmaßnahmen. Zugleich strömt viel Anlegergeld aus den Krisenländern in diejenigen Staaten, die (noch) als sicher gelten, was dort die Zinsen für Geldanlagen zusätzlich sinken lässt.

Die oftmals aufgestellte Behauptung, dass die niedrigen Zinsen die Konjunktur und das Wachstum beflügeln würden, hat sich in der Realität als unzutreffend erwiesen.

Sparer und Anleger verlieren zur Zeit weltweit pro Jahr mehr als hundert Milliarden Euro, weil die Zinsen in vielen Ländern unter der Inflationsrate liegen. 23 Länder sind derzeit von negativen Realzinsen betroffen. Alleine deutsche Sparer verlieren dadurch pro Jahr rd. 14 Milliarden Euro bei Tagesgeld, Girokonten und Sparkonten. Das geht aus Berechnungen der Frankfurter Dekabank und des Instituts des Deutschen Wirtschaft (IW) hervor. Übrigens spielt im umgekehrte Fall, wenn also der Bürger dem Staat (Steuer-) Geld schuldet, das aktuell niedrige Zinsniveau keine Rolle. Der Fiskus berechnet nach wie vor 6 Prozent pro Jahr – und das bei einem vergleichsweise beschränktem Risiko, denn anders als private Gläubiger kann der Staat sofort zuschlagen und das Eigentum des Schuldners verwerten, sprich: in der Regel zwangsversteigern.

Die Finanzrepression oder auch „Sparbuchsteuer zur Krisenbewältigung“ genannt, trifft derzeit den Mittelstand deutlich härter als wirklich Reiche, weil die klassische Altersvorsorge des Mittelstandes (Lebensversicherungen, Sparverträge) besonders leidet. Denn die kapitalgedeckte Altersvorsorge wird unattraktiv, weil Sparer keine Anlageform mehr finden, die eine substantielle Realverzinsung erbringen. Das Problem, das mit der umlagefinanzierten Altersvorsorge heute schon besteht, kann also nicht mehr durch private Vorsorge ausgeglichen werden. Zinsen und

Zinsseszinsen sind so niedrig, dass sie nicht mehr in dem Maße zur Kapitalbildung beitragen, wie man es sich zum Beispiel bei der Einführung der „Riester-Rente“ in Deutschland vorgestellt hatte. Da nutzen dann auch die fiskalischen Zuschüsse zur „Riester-Rente“ nichts. Deshalb entsteht jetzt eine massive Vorsorge-Lücke. Hält die Niedrigzinsphase noch lange an, werden manche Versicherungsunternehmen Liquiditätsprobleme bekommen, da sie über sechzig Prozent ihrer Anlagen in festverzinslichen Papieren anlegen (müssen). Das heißt, die Überschussbeteiligung wird geringer. Betroffen von sinkenden Gutschriften wären dann rund 40 Millionen Haushalte in Deutschland. Die Kunden müssen weiterhin mit niedrigeren Gewinnbeteiligungen und sogar noch weiter sinkenden Renditen rechnen. Die Differenz zwischen dem, was die Lebensversicherer an Rendite erwirtschaften, und dem, was sie als Zins garantieren, liegt im Durchschnitt nur bei etwa 0,4 Prozent. Die Frage ist, wie viele Lebensversicherer verfügen über ausreichend Puffer, um die Zeit der niedrigen Nettoverzinsung ihrer Kapitalanlagen zu überstehen? Betroffen sind aber in diesem Zusammenhang nicht nur die Lebensversicherungsbranche, sondern auch die Pensionsfonds. Das Risikokapital der Lebensversicherer, das zur Überbrückung von Ergebnisschwankungen benötigt wird, ist in den letzten Jahren um bis zu sechzig Prozent geschrumpft.

Die Versicherungsgesellschaften und ihre Kunden leiden also unter einer Kapitalmarktsituation, die von „politischen Zinsen“ geprägt ist. Die Zinsen werden künstlich niedrig gehalten, da ansonsten die ersten Staaten innerhalb der europäischen Währungsunion die Zinslast ihrer astronomisch hohen Staatsschulden nicht mehr tragen könnten, also den Staatsbankrott anmelden müssten. Insofern diesen die marktwidrig niedrigen Zinsen der staatlichen „Konkursverschleppung“.

Inzwischen verlangt die EZB (Europäische Zentralbank) sogar Zinsen von den Banken, die Geldkonten bei ihr unterhalten. Die Märkte erwarten, dass bald auch die Geschäftsbanken von Ihren Kunden (Privatkunden und Unternehmen) ebenfalls Zinsen für Geldanlagen verlangen, also sog. Negativzinsen erhoben werden!

Damit die Bankkunden diese Maßnahmen nicht unterlaufen können, indem sie ihre Gelder von den Bankkonten abheben und zu Hause aufbewahren, werden gleichzeitig vom Staat Maßnahmen der Bargeldbeschränkung – und sogar des Bargeldverbotes - geplant. So sollen in einem ersten Schritt zum Beispiel Bargeldgeschäfte nur noch bis zu einer Höhe von 4.000 Euro erlaubt sein. Offiziell werden die Maßnahmen zur Bargeldbeschränkung mit dem Argument des angeblichen Kampfes gegen Schwarzgeldkriminalität und dem Kampf gegen die Terrorismusfinanzierung verteidigt. Doch die wahren Gründe sind nur allzu offensichtlich.

Aus volkswirtschaftlicher Sicht führen die künstlich niedrigen Zinsen zwangsläufig zu einer Fehlallokation von Geldmitteln für Investitionen, die sich bei marktgerechter Zinshöhe nicht rechnen würden, so dass sich schleichend eine umso stärkere, zukünftige Rezession aufbaut. Außerdem können Zinshöhen, die niedriger als das Wachstum des Bruttoinlandprodukts (BIP) sind, nicht über viele Jahre hinweg durchgehalten werden. Am langen Ende wird es deshalb trotz Finanzrepression doch zu einem „Vermögensschnitt“ kommen. Laut dem Fiscal-Monitoring-Bericht des IWF vom Oktober 2013 wird demnach für Deutschland ein pauschaler „Vermögensschnitt“ in Höhe von 11 Prozent kalkuliert. Gedacht wird in dieser Blaupause nicht nur an eine einmalige Sonderabgabe auf Wertpapiere, sondern auch auf andere Anlage- und Vermögensformen, darunter Immobilien. Die

internationale Beratungsgesellschaft „Boston Consulting Group“ geht sogar von einem notwendigen „Vermögensschnitt“ in Höhe von 25 Prozent aus. Da die Staatsschulden inzwischen drastisch weiter angestiegen sind, gehen Fachleute inzwischen von einem „Vermögensschnitt“ von mindestens 35 Prozent aus.“ Damit würde aber zum Beispiel in Deutschland, dem finanziell relativ stabilsten Land in der europäischen Währungsunion, lediglich der Schuldenstand von Anfang der 90er-Jahre erreicht werden.

Langsam aber sicher erdrückt die enorme staatliche Schuldenlast die europäischen Wohlfahrtsstaaten, die sich letztlich nur zu Lasten ihrer Bürger von diesen Schulden werden befreien können.

Dr. Rodion Giniyatullin (Ural State University of Economics, Ekaterinburg)