

Verzweifelt

Nach der letzten Zinssenkung: EZB in der Sackgasse.

Markus C. Kerber

Bislang hat die Nullzinspolitik der europäischen Zentralbank nicht zu einem nachhaltigen konjunkturellen Aufschwung geführt, obgleich viele Länder statistisch betrachtet, die Rezension hinter sich haben. Gleichwohl geht die Nullzinspolitik immer neue Wege und auch bei der letzten Zinssenkung auf 0,25% machte *EZB*-Chef *Draghi* mit seinem Sekundanten *Constancio* den Journalisten klar, dass damit das Ende der Fahnenstange nicht notwendigerweise erreicht sei. Für die deutsche Versicherungswirtschaft aber auch für die Vertreter des Sparkassengeschäftsmodells scheint das Ende der Geduld indessen längst erreicht zu sein. Sie protestierten erstmalig und heftig, indem sie die Leitzinsentscheidung der *EZB* als ein fatales Signal an alle Altersvorsorgesparer in Deutschland gewertet haben. Wie unter den gegenwärtigen Zinsbedingungen, die Lebensversicherten ihre Minimalrendite retten sollen, ist niemandem klar. Vorsorglich wird von der politischen Klasse inmitten der Koalitionsverhandlungen bereits problematisiert, ob die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven gekappt werden kann. Dies wäre, neben der Enteignungswirkung der *EZB*-Zinspolitik, ein weiterer enteignungsgleicher Eingriff, den die hohe Politik den Eigentümern von Geldvermögen zumutet.

Doch abgesehen von der überfälligen Reaktion der deutschen Finanzwirtschaft gegenüber einer Zinspolitik, die sich formal Geldpolitik nennt und vorgibt, Preisstabilität anzusteuern, stellt sich zudem die Frage, welche volkswirtschaftlichen Schäden von der dauerhaften Nullzinspolitik zu erwarten sind. Jedermann weiß, dass eine Volkswirtschaft mit negativen Realzinsen Investitionen in Bereiche lenkt, die ausschließlich geldpolitisch und nicht unternehmerisch orientiert sind. Dies gilt –die Bundesbank wies vor kurzem daraufhin– für die boomenden Immobilienmärkte insbesondere in den Innenstädten. Wer angesichts einer geradezu dramatischen demographischen Entwicklung in den vielen von der Wohnungswirtschaft errichteten Immobilien auch langfristig wohnen soll, ist bei mittelfristiger Betrachtung höchst zweifelhaft. Dennoch geht der Immobilienboom bei steigenden Preisen weiter. Dies mag damit zusammenhängen, dass Privatanleger sichere Häfen zur Alternative der stetigen Enteignung ihrer Sparbücher suchen.

EuropolIS

Langfristig gesehen, dürften auf dem Immobilienmarkt eine Blase und dann früher oder später ein Platzen dieser Blase unvermeidlich sein. Die Politik der EZB hat mit Preisstabilität nichts zu tun, sie ist gegenüber dem von ihr propagierten Ziel einer privaten Altersvorsorge nicht zu rechtfertigen und im Übrigen gesamtwirtschaftlich verantwortungslos. Dennoch scheint Hoffnung auf Änderung berechtigt, nicht etwa weil die EZB einsichtig ist, sondern weil sich breite Schichten der Bevölkerung die Geldpolitik der kalten Enteignung nicht länger gefallen lassen.