



Dr. Stefan Bach,
Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der
Abteilung Staat

Der Beitrag gibt die Meinung des
Autors wieder.

Niedrigzinsen: Vermögensabgabe der Mittelschicht*

Die Finanzminister frohlocken über die Niedrigzinsen. Seit der Finanzkrise sind die Renditen öffentlicher Anleihen um zwei Prozentpunkte gesunken. Angesichts der Staatsschulden in Höhe von aktuell 2 150 Milliarden Euro bedeutet das erhebliche Entlastungen der öffentlichen Haushalte beim Schuldendienst. Diese bauen sich allerdings erst nach und nach auf, insoweit ältere höherverzinsliche Kredite durch günstigere neue ersetzt werden. Nicht zuletzt dadurch ist der gesamte deutsche Staatshaushalt inzwischen strukturell ausgeglichen und kann in den nächsten Jahren sogar Überschüsse erzielen.

Die Schulden der einen sind die Vermögen der anderen. Auf Spareinlagen und festverzinsliche Anlagen gibt es keine oder sogar negative Realzinsen. Lebensversicherungen, kapitalgedeckte Altersvorsorgepläne oder auch die Altersrückstellungen der privaten Krankenversicherungen kommen bei anhaltenden Niedrigzinsen unter Druck. Dabei geht es für die deutschen Privathaushalte um Vermögenswerte von knapp 2 000 Milliarden Euro. Die potenziellen Zinsverluste der Privathaushalte entsprechen also fast den Zinsersparnissen des Staates. Allerdings profitieren die Privathaushalte ebenfalls durch niedrigere Zinsen auf ihre Verbindlichkeiten, die 1 600 Milliarden Euro ausmachen, also Hypotheken oder Unternehmensschulden. Auch hier hängt die konkrete Wirkung von den Laufzeiten der Aktiva und Passiva ab.

Es wird also kräftig von den Gläubigern zu den Schuldnern umverteilt. Dabei muss man die indirekten Effekte über Staat und Unternehmen mitzählen. Von der Entlastung des Staates profitieren die Steuerzahler. Die Unternehmen werden als Nettoschuldner ebenfalls erheblich entlastet, wovon deren Eigentümer profitieren. Durch die Flucht in die Sachwerte steigen die Marktpreise von Unternehmen und Immobilien. Insgesamt findet wohl eine Umverteilung von den Mittelschichten zu den Reichen statt. Denn letztere haben wesentlich stärker in Sachwerte investiert und

zahlen höhere Steuern, während bei ersteren die festverzinslichen Anlagen dominieren. Die deutsche Volkswirtschaft insgesamt verliert tendenziell, da sie erhebliche Nettovermögen gegenüber dem Ausland hat. Insoweit allerdings die deutschen Auslandsvermögen zunehmend stärker in Direktinvestitionen oder Aktien investiert wurden, können sich die Verluste verringern oder sogar in Gewinne verwandeln.

Viele Bürger glauben, Eurorettung und EZB seien schuld an der Niedrigzinsphase. Das ist zu einfach. Jede Rezession geht mit niedrigeren Kapitalmarktrenditen und Zinsen einher. Das gilt erst recht für eine Finanzkrise, die Überschuldungen und damit verbundene wirtschaftliche Fehlentwicklungen korrigiert. Unkontrollierte Banken- und Staatspleiten, die durch die Kriseninterventionen von Regierungen und Zentralbanken verhindert wurden, hätten ebenfalls viele Vermögen entwertet und darüber hinaus erhebliche wirtschaftliche Folgeschäden ausgelöst. Dies hätte auch die breite Bevölkerung deutlich belastet. Aber zugleich haben die Rettungsaktionen viele Investoren gerettet, die vorher kräftig verdient haben oder in der Lage sind, die Verluste selbst zu tragen. Nun werden große Teile der Krisenkosten breit auf Steuerzahler und Sparer verteilt.

Die „finanzielle Repression“ durch Niedrigzinsen und moderate Inflation wirkt wie eine Vermögensabgabe. Deren Aufkommen stellt die Wirkungen der Reichensteuerepläne der Oppositionsparteien leicht in den Schatten, die im Wahlkampf eine gewisse Rolle gespielt haben. Anders als bei den Reichensteuervorschlägen wird die Abgabe aber vom ersten Euro Spar- oder Versicherungsguthaben erhoben. Einen Freibetrag, durch den die Steuerbelastung erst bei hohen Einkommen oder Vermögen greift, gibt es nicht. Ohne viel Aufsehen werden die Mittelschichten belastet, ohne dass sie sich bisher groß beschwerten. Neu ist das nicht. So haben sich nach dem zweiten Weltkrieg viele Staaten entschuldet.

* Zuerst veröffentlicht im Wirtschaftsdienst – Zeitschrift für Wirtschaftspolitik.
Stefan Bach: (2013): Niedrigzinsen: Vermögensabgabe der Mittelschicht.
Wirtschaftsdienst, 93 (9), 580.
www.wirtschaftsdienst.eu/archiv/jahr/2013/9/3037/



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
www.diw.de
80. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
Dr. Kati Schindler
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Sebastian Kollmann
Dr. Richard Ochmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Dr. Stefan Bach
Dr. Frauke H. Peter

Textdokumentation

Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74, 77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01806 - 14 00 50 25,
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.