



Negativzinsen und ihre Wirkung auf die Menschen

22. August 2019

Autor

Stefan Schneider
+49(69)910-31790
stefan-b.schneider@db.com

www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Stefan Schneider



Was soll der brave Bürger davon halten, wenn sein Finanzminister, ein hochrangiger Vertreter des Staates, prüfen lässt, ob er ihn vor den Handlungen eines anderen staatlichen Organs, der Zentralbank, schützen kann. Denn genau darauf läuft das vom bayerischen Ministerpräsidenten Söder geforderte Verbot von Negativzinsen für die Einlagen bei den Banken (bis zu einer gewissen Größenordnung) hinaus, dessen Realisierungschancen jetzt im Finanzministerium geprüft werden.

In der öffentlichen Debatte überwiegt die Ablehnung, die wir prinzipiell teilen. Ein solches Verbot stelle einen Eingriff in die privatrechtliche Vertragsfreiheit dar und überhaupt, dies wäre ein massiver Markteingriff und sei damit tabu, hört man von einigen, die plötzlich ihr ordoliberales Gewissen wiederentdecken. Die betroffene Bevölkerung dürfte dies wahrscheinlich anders sehen. Zudem dürften sich die Bürger wohl die Frage stellen, inwieweit es sich noch um einen funktionierenden Markt handelt, wenn ein Akteur das Angebot sowohl mengenmäßig (durch eine Verdreieinhalbfachung der Bilanz) als auch preismäßig (durch die Einführung negativer Einlagenzinsen) absolut dominiert und damit den Markt aus den Angeln gehoben hat. Auch der in ökonomischen Dingen weniger versierte Bürger dürfte sich fragen, wie es denn sein kann, dass er für seinen - ihm durch Evolution und Sozialisierung in die Wiege gelegten – Drang zur Zukunftsvorsorge, der bis dato einen hohen moralischen Wert besaß, nunmehr eine Strafsteuer aufgebremst bekommt. Denn nichts anderes ist der negative Zins.

Aus der Sozialpsychologie wissen wir, dass eine derartige kognitive Dissonanz unser Selbstkonzept gefährdet und unseren Selbstwert bedroht, aber auch, dass der dann einsetzende Versuch der Dissonanzreduktion häufig zu Wahrnehmungs- und Denkfehlern führt. Dabei kann es zur Resignation kommen, man findet sich einfach mit der neuen Situation ab und versucht, das Beste daraus zu machen – eine Reaktion, die am Finanzmarkt mit seinem eher kurzfristigen Herdenverhalten vorzuherrschen scheint. Beim Bürger scheint dagegen – wie eine neue Forsa-Umfrage erneut zeigt, das Vertrauen in die staatlichen Institutionen immer mehr zu schwinden. Dies hat sicherlich auch noch andere Gründe. Aber man darf sich fragen, wie sich das Verhalten der Bürger generell ändern könnte, wenn ihm an dem Markt, wo Zukunft bewertet wird, signalisiert wird, dass sich eine Zukunftsorientierung – zumindest in Form von Ersparnisbildung – nicht mehr auszahlt. Der verunsicherte und nach Orientierung suchende Bürger könnte sich aus dem gesellschaftlichen Diskurs noch mehr zurückziehen



Negativzinsen und ihre Wirkung auf die Menschen

oder sich von den etablierten Parteien abwenden und sein Glück bei solchen suchen, die mit einfachen Erklärungen und Lösungen locken und vielleicht seine Vorurteile bedienen.

Der Historiker Yuval Noah Harari beschreibt in seinem Buch Sapiens, dass die moderne Gesellschaft erst durch den kollektiven Glauben an eine bessere Zukunft ermöglicht wurde. Dieser Glaube ermöglichte Unternehmern kreditfinanzierte Investitionen in der Gegenwart zu tätigen, die sich erst in der Zukunft auszahlen würden. Der Kredit kommt von den Sparern und Banken, die darauf vertrauten, dass ein Mehr an zukünftigen Ressourcen die Rückzahlung ermöglichte. Er beschreibt einen Tugendkreislauf, in dem Vertrauen in die Zukunft mehr Kredit ermöglicht, der wiederum zu mehr Wachstum führt und damit das Vertrauen stärkt. Dies Mehr an Wachstum erklärt die positiven Zinsen. Mit einem negativen Zinssatz könnte sich dieser Tugendkreislauf in einen Teufelskreislauf verwandeln. Die Sorge, dass mit dem Verschwinden des positiven Zinses auch das Vertrauen in die Zukunft zunehmend Schaden nimmt, ist daher nicht von der Hand zu weisen.

...und ja, man kann mir unterstellen, dass ich als Banken-Volkswirt (auch) im Sinne meines Arbeitgebers argumentiere. Schließlich müssen die deutschen Banken allein aufgrund des negativen Einlagenzinssatzes von -0,4% der EZB jährlich rund 2,3 Mrd. Euro überweisen.

Englische Übersetzung vom 23. August 2019: "Negative interest rates and their effect on humans"



Negativzinsen und ihre Wirkung auf die Menschen

© Copyright 2019. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.