

# Nullzinspolitik

Ein Teil der Verwerfungen der Finanzwirtschaft und insbesondere die nun aufgetretene Inflation ist der langandauernden Null-Zins-Politik der Zentralbanken geschuldet.

4. August 2023

## Inhaltsverzeichnis

<i>Nullzinspolitik der Zentralbanken</i>	1
<i>Leitzins</i>	1
<i>Rolle der Banken</i>	1
<i>Ausweitung der Geldmenge</i> . . . . .	1
<i>Ziel der Festlegung des Zinsniveau</i>	2

## Nullzinspolitik der Zentralbanken

### Nullzinspolitik der Zentralbanken

Der Realzins<sup>1</sup> ist seit langem gering[!ressourcen/realzins.jpg]<sup>2</sup>.

### Leitzins

Das Zinsniveau wird heute von den Zentralbanken, im wesentlichen die U.S. amerikanische Fed und die europäische Zentralbank, festgelegt; andere nationale Banken folgen deren Festlegungen und passen sie nationalen Gegebenheiten an.<sup>3</sup>

Der Leitzins wird so festgelegt, dass die Inflation um etwa 2% bleibt<sup>4</sup> und die Geldmenge ausreicht. Die Geldmenge kann von den Zentralbanken nur teilweise kontrolliert werden, indem die Banken selber Buchgeld schaffen.

### Rolle der Banken

### Ausweitung der Geldmenge

Die Vergrößerung der Geldmenge erfolgte in Folge der Bankenkrise, die zu einer Dämpfung der Konjunktur, wenn nicht gar zu einer Depression, geführt hatte. Um die Konjunktur anzukrabeln, wurde der Leitzins niedrig angesetzt und damit die Banken zur Aufnahme von Krediten ermutigt - was die Geldmenge vergrößert.

<sup>1</sup> Grob Realzins = Zins - Inflation; im sehr langfristigen Mittel beträgt der Zins etwa 2%

<sup>2</sup> <https://www.cash-online.de/a/realzinsen-auf-rekordtief-und-keine-erholung-in-sicht-57>

<sup>3</sup> Die nationalen Leitzinsen sollten etwa dem Leitzins der grossen Zentralbanken (Fed und ECB) erhöht um die Inflation im Land; in Länder mit hoher Inflation entsprechend höher. Z.B. hat die Türkei im Juni 2023 den Leitzins auf 15% hinausgesetzt, was allgemein als noch zu niedrig angesehen wird.

<sup>4</sup> Ein durch *Politik* festgelegtes Ziel

Seit etwa 1980 schaffen die Banken durch verschiedene Prozesse Buchgeld, d.h. weiten die Geldmenge aus und haben damit den Zentralbanken die Kontrolle über die Geldmenge teilweise entzogen.<sup>5</sup>

Störungen in der Finanzwirtschaft führt immer wieder zu ernsthaften Problemen, die sich auf die reale Wirtschaft auszuwirken drohen und dann von den Zentralbanken eingegrenzt und bekämpft werden müssen.

Typischer Ablauf: Eine Störung lässt Zweifel an der Zahlungsfähigkeit<sup>6</sup> eines Spielers, meist eine der grossen, international tätigen Banken, aufkommen und spekulative Spieler wetten auf fallende Kurse und ziehen Kapital ab. Die Zentralbank muss eingreifen, um einen Kollaps der Bank<sup>7</sup> zu vermeiden. Die Zentralbank wird der Bank Liquidität zur Verfügung stellen und anschliessend wird die Bank entweder vom Staat übernommen oder mit einer andern Bank verschmolzen.<sup>8</sup>

Die starke internationale Verflechtung der Banken unter sich hat den Effekt, dass Störungen sich innert Tagen von einer Bank auf viele andere Übertragen können: wenn grosse Spekulanten auf den Fall der Bank wetten kann eine Bank bald illiquid werden und die Anleger fürchten dann um die Sicherheit ihrer Guthaben und ziehen diese so rasch als möglich ab - er *bank run* ist da. Sofern die Bank *systemrelevant* ist<sup>9</sup> muss die Zentralbank eingreifen, weil die Bank *too big to fail* ist.

Die Doktrin, dass *systemrelevante* Banken *too big to fail* sind und deshalb von den Zentralbanken aufgefallen werden müssen, wird seit etwa 2000<sup>10</sup> diskutiert und schafft ein *moral hazard* für die Bankenmanager: gehen ihre riskanten Geschäfte gut, werden sie mit grossen Boni[Prämien, die nach Geschäftsergebnis bestimmt werden] belohnt, geht die Sache schief, so wird die Bank mit öffentlichen Mitteln gerettet<sup>11,12</sup>

In den Rettungsaktionen bis etwa 2020 wurden meist öffentliche Mittel in grossem Mass eingesetzt und Banken verstaatlicht; in den meisten Fällen sind die Kredite zurückgezahlt worden. Inzwischen sollten die Kosten vom Risikokapital der Bank getragen werden,<sup>13</sup> was aber das moralische Risiko für das Bankmanagement nicht beseitigt, auch wenn angenommen werden kann, dass die Kapitaleigentümer entsprechend auf die Manager einwirken würden.

### *Ziel der Festlegung des Zinsniveau*

Der Zins, als Preis von Geld *jetzt*, ist das Signal für Entscheidungsträger ob eine Investition zu tätigen ist oder nicht. Investiert wird, wenn die Investition mehr Nutzen bringt als sie kostet, wobei die Verzinsung der Investitionskosten berücksichtigt wird.

Aus der Sicht der Kapitalgeber bedeutet dies, dass Kapital investiert wird, wenn die erwartete Rendite höher ist, als die anderer möglicher Investitionen.

Aus der Sicht der Bank wäre zu Berücksichtigen, dass sich bei hohen Zinsen nur noch sehr risikoreiche Geschäfte lohnen, dass also auch das Ausfallrisiko für die Bank hoch ist<sup>15</sup>

<sup>5</sup> Die Zentralbanken können nun über Vorschriften über Mindestreserven der Banken, die sie beaufsichtigen, die Schaffung von Buchgeld durch die Banken etwas kontrollieren.

<sup>6</sup> Liquidität

<sup>7</sup> Ein sogenannter *bank run*, d.h. ein sich exponentiell verstärkender Abzug von Kundengelder

<sup>8</sup> <https://de.wikipedia.org/wiki/Bankenkrise>

<sup>9</sup> Das heisst, mit grossen Verflechtungen mit andern Banken, die diese beim Fallen mitreissen könnten.

<sup>10</sup> 2011Tfci;Posner2010;Krugman-PaulR2009Trode

<sup>11</sup> Und die Manager erhalten dennoch Boni!]

<sup>12</sup> [[https://de.wikipedia.org/wiki/Moralisches\\_Risiko](https://de.wikipedia.org/wiki/Moralisches_Risiko)] und ausführlicher englisch [[https://en.wikipedia.org/wiki/Moral\\_hazard](https://en.wikipedia.org/wiki/Moral_hazard)]

<sup>13</sup> Das Risikokapital wurde durch die sogenannte *Basel* Vereinbarungen stark angehoben, was Kapitalgeber aus den Erdölproduzierenden Länder, die über grosse Kapitalmengen verfügen, Einfluss auf die internationalen Banken gegeben haben. Risikokapital von Banken ist neben dem Aktienkapital, das nicht genügend zum Verhältnis der Risiken erhöht werden konnte, auch sogenannte Nachrangige Kredite, die börsengehandelt sind und weitherum gestreut. Dennoch wurde auch bei der letzten Rettungsaktion<sup>14</sup> in grossem Mass Kredite durch den Staat garantiert um die Liquidität zu sichern.

<sup>15</sup> Und nur noch risikobereite Bankangestellte Kredite bewilligen.

Aus der Sicht der Umwelt wäre zu berücksichtigen, dass bei sehr niedrigen Zinsen fast jede Investition lohnend zu sein scheint und Ausrüstungen rascher ersetzt werden als ihrer technischen Lebensdauer entspricht.