

Zinsen und Stiftungen: „Wir müssen öffentlich aufbegehren“



Stiftungen wünschen sich sehnlichst steigende Zinsen, jedoch würden hiermit die Länder in Südeuropa in finanzielle Schwierigkeiten kommen. Wo und bei wem würde es zuerst knirschen?

Hans-Werner Sinn: Natürlich würden höhere Zinsen Italien mit 133 Prozent Schuldenquote und Griechenland mit 180 Prozent Schuldenquote enorme Schwierigkeiten machen. Denn drei Prozentpunkte mehr Zinsen bei 133 Prozent Schuldenquote sind vier Prozent des Sozialproduktes an zusätzlichen Zinslasten. Das ist enorm viel, wenn man bedenkt, dass die maximal erlaubte Defizitquote bei drei Prozent liegt und Italien um jedes Prozent, ja über Bruchteile von Prozenten kämpft, sich nicht ein Vertragsverletzungsverfahren einzuhandeln. Allerdings könnten die Länder natürlich die Zinsen bezahlen, wenn sie es nur wollten. Sie müssten nur die Steuern auf Immobilien anheben.

Sehen Sie eine realistische Möglichkeit, dass die Staaten jemals Schulden zurückzahlen?

Sinn: Das Problem ist, dass sich die Staaten selbst um den Zinsdienst drücken wollen. Deshalb setzen sie ihre Stimmen im EZB-Rat ein, um mit einer Geldschwemme die Zinsen gegen Null zu drücken. Das ist aber gefährlich, denn irgendwann ist auf diese Weise zu viel Geld im Umlauf, was zu einer Inflation führen könnte. Dann wäre die EZB gezwungen, vom Gas zu gehen und die Zinsschraube anzuziehen. Ob sie das macht, ist allerdings fraglich.

Riskante Zinspolitik der EZB

Wenn die EZB also die Inflation nicht erfolgreich gestalten kann und dazu zum Beispiel eine Güterpreis-inflation eines Warenkorb kommt, geht es dann wie bei einer Ketchup-Flasche? Erst kommt nichts und dann schwupp alles?

Sinn: Genau aus diesem Grund ist die Politik der EZB extrem riskant. Geht die Inflation los, lässt sie sich nicht mehr bremsen. Die Möglichkeit, die Wertpapierkäufe rückgängig zu machen, ist begrenzt. Legt die EZB den Rückwärtsgang ein, gehen die Zinsen der Krisenländer in den Himmel, und dann drohen Staatspleiten.

Wir Stiftungen sehen bereits eine erhebliche Inflation. Wir freuen uns zwar an den steigenden Aktienkursen und Immobilienpreisen. Doch ergibt das bereits eine Kaufkraftentwertung sondergleichen. Damit steigen Stiftungen doch langsam, aber sicher auf Sachwertanlagen um.

Sinn: Das jedoch nennt man nicht Inflation. Inflation ist die Inflation der Preise der neu

produzierten Güter, nicht alter Güter oder alter Häuser, auch nicht von Aktien. Steigen diese Vermögensobjekte im Preis, spricht man von Wertzuwachsen, relativ zu den Preisen der neu produzierten Güter. Doch natürlich haben Sie völlig recht mit Ihrer Beobachtung an sich. Die Asset-Preise schießen in den Himmel. Doch die Frage ist, ob das schon eine Blase ist. Eines Tages vielleicht. Und dann ist die Gefahr groß, dass eine Bremsung, die wegen einer Güterpreis-inflation nötig ist, die Asset-Preise wieder massiv senkt, so dass es zu Massenkonkursen von Gläubigern kommt, die diese Wertpapiere in ihrem Portfolio haben. Banken oder auch Stiftungen werden in diesem Moment leider alle sehr arm.

Stiftungskapital erhalten trotz Inflation

Stiftungen müssen in Bayern Stiftungskapital real erhalten, also nach Inflationsausgleich. Wenn ich alleine auf der Anleihe-seite angelegt habe, konnte ich die letzten Jahre mein Stiftungskapital nie im Leben real erhalten. Ich musste Sachwerte dazumischen, und Stiftungen erhöhen ja schon seit Jahren ihren Aktienanteil. Doch was ist, wenn die Blase größer wird?

Sinn: Mit dieser Geldpolitik kann man tatsächlich in eine Falle geraten. Die Zinsen werden gesenkt, man hat also keine Erträge mehr auf die festverzinslichen Anlagen. Jeder flieht in Aktien, und dadurch gibt es dort Wertzuwächse. Das kann man als Erträge und Vermögenszuwachs verbuchen. Doch in Wahrheit ist dies eine spekulative Geschichte, die keinerlei reale Basis hat. Denn die Aktienwertsteigerungen gleichen den Verlust an Zinsen nur temporär aus. Es sind Wertsteigerungen bis zu dem Niveau, das zu den niedrigeren Zinsen passt. Wenn dann die Zinsen wieder auf Normalniveau kommen, werden die Wertzuwächse zu Wertverlusten. Und diese Wertverluste kommen so schnell, dass man gar nicht mehr aussteigen kann. Das heißt, die Korrektur nach unten bei den Aktien und Realvermögenswerten hängt immer als Damoklesschwert in der Luft.

Stiftungen sind auf Ewigkeit angelegt. Das heißt, sie können auch schwere Zeiten oder niedrige Aktienkursniveaus aussitzen. Hat es also nicht trotzdem Sinn, wenn man in Unternehmenswerten gestreut ist, eine schwierige Phase in Kauf zu nehmen, auch wenn die Kurse zum Teil dramatisch sinken?

Sinn: Ich kann Ihre Argumentation nachvollziehen. Doch die Kurse sind so enorm in die Höhe geschossen, dass man langsam kalte Füße kriegen muss.

Dennoch hat eine Unternehmensanleihe nicht viel Sinn, wenn ich dafür Aktien kaufen kann, die die drei- oder vierfache Dividende haben.

Sinn: Natürlich ist das ein Argument, das auch jahrelang gegriffen hat. Doch es verliert durch eine wachsende Wertsteigerung an Kraft. Wer jetzt noch in Aktien einsteigen will, kommt reichlich spät. Meiner Ansicht nach müssen sich Stiftungen, die jetzt in der Hochphase des Booms so agieren, fragen, ob sie nicht durch ihre Käufe anderen Anlegern den Ausstieg aus diesen Aktien ermöglichen, die schon jetzt kalte Füße kriegen.

Wir haben ja ein richtiges Dilemma, Sparer, aber auch Banken bräuchten eigentlich dringend höhere Zinsen. Die Staaten dagegen bräuchten mindestens so niedrige Zinsen wie aktuell oder sogar noch niedriger. Wie sähe denn Ihr Lösungsvorschlag aus, wieder in ein normales Fahrwasser zu kommen?

Sinn: Ich würde sofort mit dieser ungewöhnlichen Geldpolitik aufhören. Länder, die nicht wettbewerbsfähig sind, müssen aus dem Euro austreten und ihre Wettbewerbsfähigkeit wiederherstellen. Das kann man verbinden mit einem Schuldenschnitt, bei dem die Gläubiger auf einen Teil der Forderung verzichten. Dazu gehören auch wir Deutschen.

Etwas gegen gegen die "unsinnige Zinspolitik" tun

Und was würden Sie einem Stiftungsvorstand raten, wie er sein Stiftungskapital sinnvollerweise für die Turbulenzen, die kommen werden, investiert, so dass er dem gesetzlichen Anspruch nach sicher und wirtschaftlich sein Kapital erhält?

Sinn: Ein Prozent der Mittel würde ich auf jeden Fall für eine Verbandstätigkeit der Stiftungen verwenden und mit einer öffentlichen Kampagne in den Zeitungen gegen diese Geldpolitik aufmerksam zu machen. Darauf erzielt man bei Weitem die höchste Rendite. Nehmen Sie also einen Teil Ihres Geldes und bringen über große Zeitungsannoncen das Thema in die Öffentlichkeit. Denn die EZB würde doch all dies nicht machen, wenn sie mehr politischen Gegenwind spüren würde. Nur so kann wirklich etwas passieren. Der ganze Rest ist vergebliche Liebesmühe. Jeder versucht, sein Portfolio selbst zu optimieren, statt gegen die Politik selbst vorzugehen. Schweigt die Öffentlichkeit, wird es aber immer so weitergehen. Wir müssen öffentlich aufbegehren und aktiv werden, um endlich etwas gegen diese unsinnige Zinspolitik zu tun.

Das gesamte Interview ist auf www.sos-kinderdorf-stiftung.de erschienen.



Foto: Sinn

Hans-Werner Sinn ist emeritierter Präsident des ifo Instituts und Professor an der Ludwig-Maximilians-Universität München.