

# Zu tiefe Zinsen setzen falsche Anreize



Rolf Isler, Leiter Finanz, Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

In den USA haben drittklassige Schuldner auf ihre Liegenschaften Hypotheken aufgenommen, die sie niemals werden verzinsen können. Was bewegte diese Menschen dazu, solche Kreditverträge zu unterschreiben? Ganz einfach die Aussicht, ein oder zwei Jahre gratis in einem Haus zu wohnen, das sie sich sonst nicht hätten leisten können. In absehbarer Zukunft werden diese Hausbesitzer zwar wohl ihr Heim verlieren und ein neues Zuhause suchen müssen. Weitere Folgen dürfte das schönere Wohnen aber für sie nicht haben: In den USA sind Hypotheken normalerweise nicht durch persönliche Verpflichtungen sondern ausschliesslich durch Grundpfand sichergestellt.

Auch die Vermittler solcher Liegenschaften kümmert das Scheitern der Geschäfte wenig. Sie sind mittels Provisionen an den Abschlüssen beteiligt und setzen alles daran, ihr Einkommen zu maximieren. Die nächste Ebene bilden jene Investment-Banken, die minderwertige Kreditverträge mit höherwertigen Schuldtiteln mischen und durch den Verkauf der entstandenen Papiere ein Vermögen verdienen. Die Zeche bezahlen die blauäugigen Käufer der minderwertigen Titel. Was den unheilvollen Kreislauf in Gang kommen liess, sind die zu tiefen Zinsen. Wenn kurzfristiges Geld zu weit unter einem Prozent erhältlich ist und die erwähnten Schrottpapiere zwischen 9 und 11 Prozent abwerfen, muss dies zu Missbräuchen führen.

Weniger dramatische aber ebenfalls negative Folgen hatte das zu tiefe Zinsniveau in der Schweiz. Von August 2002 bis April 2007 erhielt man für 8-jährige Obligationen der Eidgenossenschaft weniger als 3% Zins. Die Sparzinsen sanken in dieser Zeit auf deutlich unter 1%. Bei solch tiefen Zinsen können Sparer selbst mit einem Millionenvermögen nicht mehr von den Erträgen leben. Stark betroffen vom zu tiefen

Zinsniveau sind auch die Schweizer Arbeitnehmer. Der langjährige Mindestzinssatz der Pensionskassen von 4% ist längst Geschichte; heute gibt es deutlich weniger. Dafür profitieren die Schuldner entsprechend. Schweizer Unternehmen erhielten in den vergangenen Jahren derart günstig Kredit, dass sie - um die Eigenkapitalrendite zu steigern - Aktienkapital zurückzahlten. Nun reicht das Eigenkapital da und dort nicht mehr aus und muss von ausländischen Investoren verstärkt werden.

Aus den USA kommt das Bestreben, jeden Rückgang der Konjunktur oder der Börse mit billigem Geld zu verhindern. Bisher hat dies mehr oder weniger funktioniert. Der Grund lag darin, dass die Globalisierung dafür sorgte, dass die Teuerung tief blieb. Seit einigen Monaten stösst diese Politik an ihre Grenzen. Heute sprechen sich immer mehr Experten für eine zurückhaltendere Geldpolitik und ein höheres Zinsniveau aus. Wenn die Geschichte extremer Konjunktur- und Börsenausschläge sich nicht wiederholen soll, braucht die Wirtschaft bessere Rahmenbedingungen und Anreize. Höhere Zinsen sind dazu der erste Schritt.