

# Negativ- bzw. Minuszins – oder Zinssenkung durch Umlaufsicherung?

Helmut Creutz

„Eine Möglichkeit, die der EZB noch bleibt, wäre eine Senkung des Einlagesatzes von null Prozent in den negativen Bereich, also etwa auf minus 0,25 Prozent. Das würde bedeuten, dass die Banken künftig draufzahlen müssten, wenn sie Geld kurzfristig bei der EZB parken wollen. Derzeit halten die Banken etwa 260 Milliarden in der Einlagefazilität – im ersten Halbjahr 2012 waren es oft über 800 Milliarden. Ein negativer Einlagesatz könnte die Banken veranlassen, ihr Geld halbwegs gewinnbringend zu nutzen, also etwa mehr davon an Unternehmen zu verleihen.“

(aus: „Zwischen Allmacht und Ohnmacht“ von Dirk Heilmann, „Handelsblatt“ 9. Jan. 2013)

Zinsen im Minusbereich, bisher eher als ein Unwort gemieden, hatte die FAZ bereits am 18. Dezember 2012 unter der Überschrift „Das Gespenst der negativen Leitzinsen“<sup>[1]</sup> behandelt. Inzwischen wurde das Thema im in weiteren Zeitungen aufgegriffen, bis hin zur „Neuen Zürcher Zeitung“<sup>[2]</sup>, in der man sich auch an die Ideen Gesells und dessen Vorschläge zu einer Belastung der Bargeldhaltung erinnerte.

## Wie kam es zu diesen Diskussionen?

Auslöser waren die Überanstiege der von der EZB den Banken eingeräumten Geldmittel, die eigentlich als Sicherheiten deren Kreditgeschäfte beleben sollten. Stattdessen aber wurden diese von den Banken bei der Zentralbank in jenen Beständen geparkt, die man unter dem Begriff „Basisgeld“ zusammenfasst. – Dieses Basisgeld addiert sich wiederum aus dem Banknotenumlauf, den Mindestreserven und jenen so genannten Einlagefazilitäten, auf denen die Banken – wenn überhaupt – normalerweise nur ganz geringe Überschüsse zwischensparen und das meist nur über Nacht. Die Mindestreserven dage-

gen entsprechen den Zwangseinlagen, die von allen Banken bei der Zentralbank gehalten werden müssen.

Ursprünglich einmal als Sicherheit für die Bankkunden gedacht, wurden diese Mindestreserven, bis in unsere Krisentage, von den Banken immer nur in dem Umfang gehalten, der ihnen von der Zentralbank – bezogen auf die Kundeneinlagen und in Prozenten derselben – vorgeschrieben werden –. In den ersten Jahrzehnten unserer Wirtschaftsperiode um mehr als zehn Prozent dieser Kundeneinlagen schwankend und vor allem zum Einzug des zuviel herausgegebenen Geldes genutzt, wurden diese Mindestreserven Mitte der 1990er Jahre radikal auf zwei Prozent heruntgestuft und – wie noch in Erinnerung – Anfang 2012 sogar noch einmal auf ein Prozent halbiert. Sich bildende Überschüsse auf diesen zu verzinsenden Mindestreserven, die sich bei den täglichen Verrechnungen zwischen den Banken ergeben, können diese dann jeweils über Nacht bei der Zentralbank als so genannte „Einlagefazilitäten“ parken, also jener dritten Größe, die zu dem von der Zentralbank ausgegebenen Basisgeld gehört. Und das zu einem Guthaben-Zinssatz, der normalerweise um einen Prozentpunkt unter jenem Leitzins liegt, den sie bei der Aufnahme dieser Gelder an die Zentralbank zahlen mussten. Das heißt, bereits bei der Absenkung des Leitzinses auf 1% hätte man den Einlagesatz auf null Prozent

heruntersetzen müssen. Um nicht mit der Nullgrenze in Berührung zu kommen, senkte man ihn stattdessen nur auf 0,25% und hielt diesen Satz auch bei, als der Hauptrefinanzierungssatz auf 0,75% reduziert wurde –. Dieses Vermeiden eines Null- bzw. Minussatzes löste dann die Diskussion in den Zeitungen und die Frage aus: „Warum eigentlich keine Unterschreitung?“

Eine solche Diskussion hatte es übrigens bereits im Sommer 2009 gegeben, als die Schwedische Reichsbank tatsächlich einen solchen Minuszins für diese Einlagebestände eingeführt hatte. – Kein Wunder, dass sich auch damals schon Journalisten und Wirtschaftswissenschaftler an die Reformansätze der Freiwirtschaftsbewegung erinnerten, bei denen ja Minusgrößen, verbunden mit einer Umlaufsicherung auf das Bargeld, eine Rolle spielen.

## Die Entwicklungen der Geldmengen und Geldversorgung in der Vergangenheit

Die Entwicklungen dieser entscheidenden Schlüsselgröße, also des Zentralbank- bzw. Basisgeldes, bezogen auf den Bereich der Bundesbank, gehen aus der Darstellung 1 von 1950 bis 2012 hervor. Wie daraus zu entnehmen, setzt sich dieses den Banken zur Verfügung gestellte Basisgeld – manchmal auch als „Geldmenge M<sub>0</sub>“ bezeichnet – praktisch nur aus den ausgegebenen Banknoten und den Mindestreserven zusammen. Der dritte Posten, die Einlagefazilitäten, sind wegen ihrer geringen Größe grafisch gar nicht darstellbar. Das zumindest, bis es in jüngster Zeit zu jenen riesigen Geldspritzen der EZB kam, die vor allem in 2008 und 2012 schraffiert hervorgehoben sind: Statt jedoch als Sicherheiten für vermehrte Bank-Kreditvergaben, haben die Banken diese Mittel auf ihre Einlagen gepackt – als Sicherheiten für „alle Fälle“,

1 siehe: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/anleihen-zinsen/geldpolitik-das-gespenst-der-negativen-leitzinsen-11996945.html>

2 Vgl.: <http://www.nzz.ch/aktuell/wirtschaft/wirtschaftsnachrichten/ist-der-monetarismus-widerlegt-1.17937413>



Darstellung 1

was ja in unseren Tagen auch verständlich ist –. Doch um dieser „Ruhekissen-Mentalität“ entgegen zu wirken, lebte in der Presse der Gedanke auf, dies den Banken durch Negativ- oder Minuszinsen auszutreiben.

Da die genannten Größen und deren Entwicklungen in der Darstellung in Prozenten des BIP umgerechnet wurden, kann man auf einen Blick erkennen, ob und wie sich diese Basisgeld-Größen, gemessen an der Wirtschaftsleistung, entwickelt haben. Wie daraus hervorgeht, wurde das gesamte Basisgeld weitgehend im Gleichschritt mit der Wirtschaftsleistung ausgeweitet, schwankend um 9 bis 10 Prozent des BIP und der Banknotenumlauf etwa um 6 bis 7 Prozent. Der deutliche Einbruch beider Größen um das Jahr 2002, der dann bis etwa 2005 wieder ausgeglichen wurde, macht die radikale Reduzierung der gehalten Bargeldbestände in der Wirtschaft sichtbar, die dem DM/Euro-Umtausch vorausging.

Vor allem aber geht aus der Grafik hervor, in welchem Umfang in den Krisen-jahren die vorher bei Null liegenden Einlagefazilitäten durch die enormen Zentralbankgeld-Liquiditätszuteilungen

zugenommen haben. Die aufgelebten Diskussionen über Null- bzw. Minuszinsen sind bei diesen Entwicklungen also mehr als verständlich. Noch wichtiger wäre jedoch eine Befassung mit den Geldhaltungen und -hortungen innerhalb des Bargeldkreislaufs in der Wirtschaft, die bisher nur in der Geldreform-bewegung – und das seit Jahrzehnten – immer wieder angesprochen wird.

### Die Geldhalte- bzw. Umlauf-Sicherungsgebühren der FW-Bewegung

Diese Reformansätze, die von Silvio Gesell bereits vor mehr als hundert Jahren entwickelt wurden, heben zwar auch auf das Zentralbankgeld ab. Aber nicht bezogen auf die in den Zentralbanken gehaltenen bzw. gehorteten Reserven, sondern auf jenen größten Teil des Basisgeldes, der in der Wirtschaft als Banknotenumlauf wirksam ist, sich also in den Händen der Marktteilnehmer befindet. Also jenes so genannte „umlaufende Bargeld“, das jedoch in Wirklichkeit nur zu einem Bruchteil tatsächlich regelmäßig umläuft. Denn nach einer Veröffentlichung der Bundesbank im März 2010, werden diese von ihr in Umlauf gegebene Banknoten zu etwa zwei

Dritteln längerfristig im Ausland gehortet und von dem verbleibenden Drittel ist wiederum nur ein Drittel – also fast nur ein Zehntel des gesamten Geldes! – an den Marktvorgängen in Deutschland halbwegs regelmäßig beteiligt.

Dieser kaum zu erfassende aktive Teil des Geldes hat zur Folge, dass eine präzise Steuerung der gesamten Geldmenge bisher auch gar nicht möglich ist und deshalb die Zentralbanken – noch bis in unsere Tage – auf jene problematischen und bewusst eingeplanten Inflationsprozente als Antriebsmittel nicht verzichten können. Also auf jene halbwegs dosierte Inflation, mit der die Notenbanken das Geld, wie mit einer Art Peitsche, in die Nachfrage zu treiben versuchen. Doch diese fragwürdige Methode der Umlaufsicherung ist nur die eine Seite der Problem-Medaille, denn vielmals schlimmer ist die heute immer noch für jeden Bargeldhalter gegebene Möglichkeit, durch eine Dosierung der Geldfreigabe – und damit einer Verknappung des Geld-Angebotes – einen ständig positiven Zins erpressen zu können!

Beachtet man, dass die Banken für die Einwerbung dieser in den Umlauf gegebenen Bargeld-Überschüsse, im Schnitt des letzten Jahrzehntes, p. a. 356 Mrd. Zinsen an die Geld-Freigeber zahlen mussten – an jedem Kalendertag also fast eine Milliarde – dann wird die Größenordnung dieser heutigen Art von Umlaufsicherung über ständig positive Zinsen deutlich. Vor allem, wenn man ausrechnet, dass alleine diese bankbezogenen Zinslasten jeden der 38 Millionen bundesdeutschen Haushalte im Durchschnitt der letzten zehn Jahre p. a. mit rund 9.400 Euro belastet haben. Und dabei schlagen diese gezahlten Zinsbeträge nicht nur in allen Preisen, Steuern und Gebühren (und damit sämtlichen Haushaltsausgaben!) als Kosten zu Buche, sondern, reduziert um die Bankmarge, auch mit 260 Mrd. und damit rund 7.200 Euro als leistungslose Einkommen je Haushalt. Einkommen, die sich allerdings im steigenden Maße bei den reichsten zehn Prozent der Haushalte konzentrieren, während das Gros aller Haushalte nur an den Zahlungen beteiligt ist, mit jedem ausgegebenem Euro. Kein Wunder, dass sich die zunehmend beklagte Schere zwischen Arm und Reich von Jahr zu Jahr zwangsläufig weiter öffnet.

Weil diese Entwicklung dringend einer Bremse und Umkehr bedarf, setzt an dieser Stelle auch die Geldreformbewegung mit ihren Forderungen an. Vor allem der Forderung nach einer Umlaufsicherung für das Geld – mit der eine Senkung der Zinssätze verbunden wäre. Kurz: Durch Gebühren auf die Geldhaltung! Damit setzt man bei den Zuständen an, die heute jedermann die Möglichkeit geben, für seine Geld-Freigabe Zinsen zu erpressen.

## Der Vergleich beider Ansätze:

Beide den Zins absenkende Reformansätze, sowohl derjenige bezogen auf die Geldfreigabe des Geldes durch die Banken, als auch derjenige bezogen auf die Geldfreigabe durch die Bankkunden, haben also nicht nur völlig unterschiedliche Zielgruppen, sondern auch unterschiedliche Größenordnungen. Denn während es bei den Geldhaltungen bzw. -zurückhaltungen der Banken auf den Einlagefazilitäten in unseren Tagen durchweg nur um wenige hundert Milliarden geht und normalerweise nur um Prozentbruchteile dieser Größe, liegen die Größenordnungen der die Zinshöhen beeinflussenden ständig zunehmenden Guthaben- und Kreditbestände im Banken-Kundengeschäft inzwischen bei rund 5.000 Milliarden.

Nicht die Zinsen bei der Zentralbank, sondern die Zinsen bei der heutigen Geld-Weitergabe bzw. Geld-Freigabe durch die Wirtschaftsteilnehmer, sind also das gravierende Problem. Konkret der Tatbestand, dass heute in der Wirtschaft die Geldhalter nur dann ihr übriges Geld den Banken zum Weiterverleihen überlassen, wenn ihnen der gebotene Zins lukrativ genug erscheint. Kurz: Es geht um jene bereits erwähnten Guthabenzinsen für Ersparnisse, die dann – via Kreditvergaben – von allen Bürgern bedient werden müssen! Also von jenen Normalverbrauchern am Ende der Kette, die diese Kapitalkosten genau so tragen müssen wie auch alle in den Preisen steckenden Material- und Personalkosten.

Angesichts der diversen Auswirkungen ständig positiver Zinsen, die in dieser Zeitschrift ja immer wieder behandelt werden, sollte die Konzentrierung auf die Zinshöhe dieser Geldguthaben verständlich sein. Das gilt vor

allem für die damit verbundenen meist nicht beachteten explosiven Entwicklungsbeschleunigungen und Selbstvermehrungen durch den Zinseszins, die von dem Wirtschaftswissenschaftler Rürup einmal als „achtes Weltwunder“ bezeichnet wurden.

## Und die Kehrseite dieser Ersparnis-Eskalationen?

Alle diese sich durch Zinsgutschriften ansammelnden und beschleunigt vermehrenden Kaufkraftüberschüsse, die sich zunehmend bei Minderheiten konzentrieren, können jedoch nicht nur immer wieder in die Wirtschaft zurückgeführt werden, sondern diese Rückführung ist für das Funktionieren jeder Wirtschaft zur Schließung des Geldkreislaufes ein Muss! Und wenn eine Wirtschaft diese Rücktransfers nicht mehr im ausreichenden Umfang schafft, auch nicht durch dauerndes Wirtschaftswachstum, dann sind unter den heutigen Gegebenheiten die Staaten gezwungen, diese sich bildenden Geldvermögensmassen durch höhere Kreditaufnahmen in den Kreislauf zurück zu schleusen. Selbst dann, wenn – wie seit 1970 weitgehend der Fall – das Gros dieser Neukreditaufnahmen direkt wieder in den Zinsendienst fließt. Und das wiederum heißt nichts anderes, als dass diese ständigen Ausweitungen der Staatsverschuldungen letztlich nur den Effekt hatten, die reicheren Haushalte, die ihr Geld dem Staat leihen konnten, in Höhe der Neukreditaufnahmen indirekt reicher zu machen.<sup>[3]</sup>

## Welche Reformen sind notwendig?

Der Zins ist als Knappheitspreis des Geldes in der Wirtschaft durchaus gerechtfertigt, aber nur so lange, wie die Nachfrage nach Geld das Angebot übersteigt. Das heißt, der Guthabenzins darf sich in Marktlagen mit hoher Nachfrage und knappen Ersparnissen durchaus im positiven Bereich bewegen, muss jedoch mit den einsetzenden Sättigungen gegen Null absinken und schließlich um diese Marke pendeln. So wie das auch bei den Knappheitsgewinnen auf den Märkten der Fall ist.

<sup>3</sup> siehe auch Beitrag auf Seite 17 in dieser Ausgabe: „Schulden machen, um Zinsen bezahlen zu können“

Dieser normale Marktvorgang kann jedoch heute durch die jedem mögliche künstliche Verknappung des Geldangebots, also durch Zurückhaltung von Geld selbst in gesättigten Marktlagen, verhindert werden. An diesem Punkt müssen also alle Reformen ansetzen, also an der Regelung und Verstetigung des Geldumlaufs. Denn das Geld, als eine unverzichtbare öffentliche Einrichtung zur Abwicklung unserer Tausch- und Sparvorgänge, darf nur ein neutrales Zwischentauschmittel sein, das sich – wie auch alle anderen öffentlichen Einrichtungen – nicht mehr zur Erpressung einer Freigabepremie – Zins genannt – missbrauchen lässt.

So wie man heute also für die Besitzhaltung und damit Blockierung eines öffentlichen Parkplatzes zeitgebundene Gebühren entrichten muss, so ist eine solche zeitgebundene Gebühr auch bei Blockierungen der „Öffentlichen Einrichtung Geld“ erforderlich: Wer also Geld blockiert und damit zinstreibend dem Kreislauf entzieht, muss genau so mit Kosten rechnen wie der Blockierer anderer Öffentlicher Einrichtungen. Und so wie man diese im Allgemeinen nach der Benutzung freigibt, um den Kosten zu entgehen, so muss das auch beim Geld der Fall sein, wenn es seine Tauschvermittlungs-Funktion ohne Vor- oder Nachteile für die Allgemeinheit erfüllen soll. Um alle Missverständnisse auszuschließen sei hier noch einmal erwähnt, dass mit „Geld“ immer nur das Bargeld gemeint ist, also jenes einzige gesetzliche Zahlungsmittel, das vom von der Bundesbank zum Nutzen der Bürger ausgegeben und mengenmäßig so gesteuert wird, dass seine Kaufkraft auch langfristig möglichst erhalten bleibt. Nicht aber gemeint sind jene Ersparnisse, die man mit Hilfe dieses Geldes (und damit dessen Rückführung in den Kreislauf) bei Banken und anderen Einrichtungen angesammelt hat. Es geht also bei dieser Maßnahme lediglich um eine Verstetigung des Bargeldkreislaufs, die dann, im Gleichschritt mit den Sättigungen auf den Märkten, den Zins auf Null sinken bzw. um diese Marke pendeln lässt.

Bezug nehmend auf diese Erkenntnis von Gesell, schrieb John Maynard Keynes bereits in den 1930er Jahren



in seinem Hauptwerk „Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“:

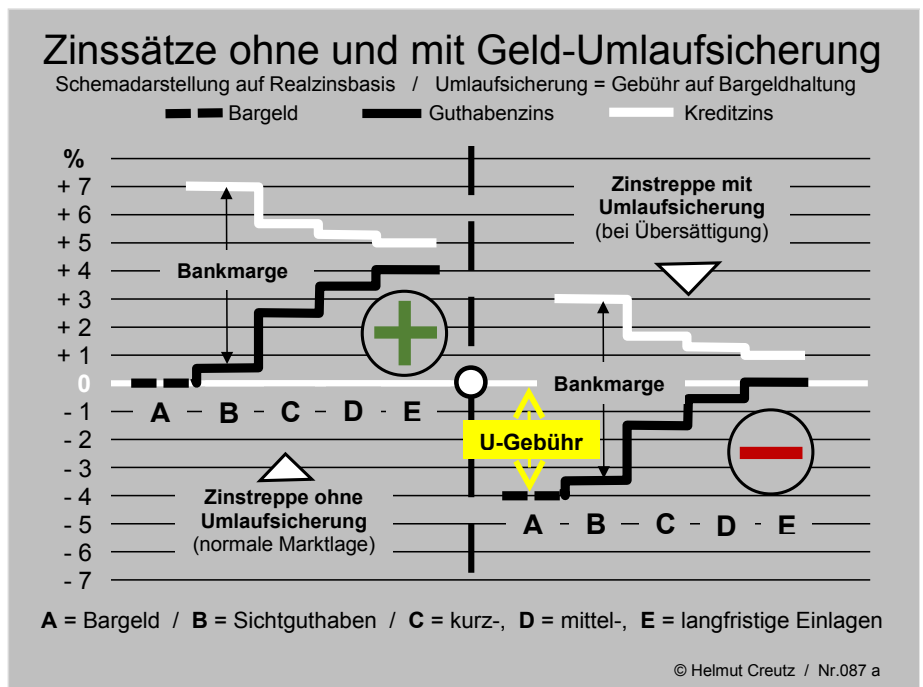
„Jene Reformatoren, die in der Erzeugung künstlicher Durchhaltekosten des Geldes ein Heilmittel gesucht haben, zum Beispiel durch das Erfordernis periodischer Abstempelungen der gesetzlichen Zahlungsmittel zu vorgeschriebenen Gebühren, sind somit auf dem richtigen Weg gewesen; und der praktische Wert ihrer Vorschläge verdient, erwogen zu werden... Der hinter dem gestempelten Geld liegende Gedanke ist gesund.“ (S. 196, 302)

und auf Seite 316 folgert er:

„Obschon dieser Zustand nun sehr wohl mit einem gewissen Maß von Individualismus vereinbar wäre, würde er doch den sanften Tod des Rentners bedeuten, und folglich den sanften Tod der sich steigernden Unterdrückungsmacht des Kapitalisten, den Knappheitswert des Kapitals auszubeuten.“

Es geht also bei dieser von Gesell entwickelten und von Keynes aufgenommenen Reform des Geldes – wie leider allzu häufig angenommen – nicht um eine „Abschaffung“ oder gar ein „Verbot“ der Zinsen, sondern um eine Regelung, die den Zins zu einer konstruktiven Größe macht. Einer Größe, die ihn mit den Sättigungen auf den Märkten absinken und schließlich verteilungsneutral um Null pendeln lässt.

Übersteigt die Nachfrage nach Krediten das Angebot, dann leben auch die positiven Zinsen wieder auf, allerdings auf einem deutlich niedrigeren Niveau und immer nur zeitbegrenzt. Das heißt, das gesamte Zinsniveau schwankt letztendlich im Durchschnitt um die Marke Null, wobei die heutigen Unterschiede der Einlagefristen erhalten bleiben. Und das bedeutet, der Zins wäre dann ein echter Marktpreis, der weder den einen noch den anderen benachteiligt und nur im Bereich seiner Schwankungen um Null noch eine umverteilende Wirkung hat. Die Bankvermittlungskosten, die den Einlagezinsen beim Weiterverleihen aufgeschlagen werden, würden sich – wie bisher –



Darstellung 2

letztendlich weiterhin auf Sparer und Kreditnehmer als Ab- bzw. Aufschlag verteilen.

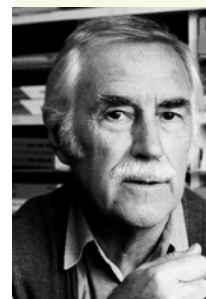
**Und wie sieht das in der Praxis aus:**

Die Auswirkungen der beiden vorstehend beschriebenen Extremlagen, zwischen denen der Guthabenzins in inflationsfreien und weitgehend gesättigten Wirtschaftslagen marktgerecht pendeln dürfte, gibt die Darstellung 2 als Schema wieder. Dabei sind die mit der Laufzeit ansteigenden Zinstreppen durch die absteigenden der Bankmargen ergänzt, also jenen der Bankkosten die mit der Dauer der Kreditlaufzeiten im Allgemeinen sinken: Links die heutige Normal-Situation, in der die Verzinsungen bereits bei kurzfristigen Einlagen positiv zu Buche schlagen und mit deren Laufzeiten steigen. Auch wenn diese Zinsen bei den Sichtguthaben in den meisten Fällen durch die Kosten des Überweisungsverkehrs neutralisiert werden. Für alle mittel- und längerfristigen Einlagen ergibt sich für den Sparer ein Überschuss, der außerdem auch noch den Inflationsausgleich enthält, der in normalen Zeiten ja den Zinsen immer aufgeschlagen wird.

Rechts in der Grafik ist die Situation nach Einführung einer Umlaufsiche-

rung wiedergegeben, bei der es mit den zunehmenden Sättigungen zu einem Absinken der Zinstreppe unter die Nullmarke kommt, je nach Höhe der Geldhaltegebühren und in einer extremen Lage möglicherweise sogar so weit, dass die gesamten Zinsen unter Null fallen und die Bankkosten von Sparern und Kreditnehmern je zur Hälfte getragen werden. Also durch jene Beteiligten, die ja beide aus den Bankleistungen ihre Vorteile ziehen.

**Zum Autor**  
Helmut Creutz



Jg. 1923, Architekt, Wirtschaftsanalytiker und Publizist. 1979/80 war er Mitbegründer der Alternativen Liste und der Grünen in Aachen und NRW. Seit 1980 befasst er sich mit den Zusammenhängen zwischen Geld und Gesellschaft, Währung und Wirtschaft. Umfangreiche Vortrags- und Seminararbeit, Veröffentlichung von zahlreichen Büchern, Aufsätzen und statistischen Grafiken zum Thema zeichnen ihn aus.