

## Deutsche Sparer vor der kalten Enteignung

Veröffentlicht am 02.03.2021 | Lesedauer: 6 Minuten

Von Thomas Straubhaar



Es gilt, weiterhin mit negativen Realzinsen für Spareinlagen zu leben, meint Thomas Straubhaar

Quelle: Mario Hommes/DeFodi Images via Getty Images; picture alliance / SCHROEWIG/RD

Die Inflation ist zurück – die Preise in Deutschland steigen. Zwar wirken einige Faktoren gegen eine noch höhere Preissteigerung. Doch am Ende steht die Europäische Zentralbank vor einer Gewissensfrage: Ihre Antwort schadet mindestens einem – Sparern oder Unternehmen.

**F**akt ist: Die Preise steigen in Deutschland – und zwar überraschend stark. Die Deutsche Bundesbank deckt in ihrem neuesten Monatsbericht von vergangener Woche auf, dass die Verbraucherpreise im Januar 2021 um 1,6 Prozent höher lagen als vor einem Jahr. Weit weniger überraschend, da eher reflexartig automatisiert, weckt ein derartiger Preisanstieg (im Dezember lagen die Preise noch um 0,7 Prozent unterhalb des Vorjahresniveaus) ebenso heftige Inflationsängste ([/debatte/kommentare/plus227302473/Angriff-aufs-Ersparte-Nach-Corona-droht-ein-finsteres-Szenario.html](#)).

Genährt werden die Inflations Sorgen auch durch die Feststellung im Monatsbericht der Bundesbank, dass die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 bis Ende Dezember auf 12,3 Prozent hochsprang (als M3 wird die Geldmenge bezeichnet, die aus Sicht der Europäischen Zentralbank, EZB, den entscheidenden monetären Einfluss auf die Preisentwicklung ausübt). Damit lag sie mehr als doppelt so hoch wie zum Ende des Vorjahres.

Wenn die Zunahme der Geldmenge derart über das Wachstum der Gütermenge hinauschießt, wie das die letzten Jahre der Fall war, müssten eigentlich die Preise ebenso nach oben schnellen – so sagt es die herkömmliche Geldtheorie. Generationen von Studenten haben diesen Zusammenhang von wachsender Geldmenge minus wachsender Gütermenge gleich steigende Güterpreise als Quantitätsgleichung gelernt.

Dabei wurde unterstellt, dass heute genauso wie vor Jahrzehnten die Banknoten pro Jahr unverändert oft zur Bezahlung von Gütern eingesetzt würden – eine Annahme, die sich als völlig falsch erwiesen hat. Dessen ungeachtet, bleiben die alten Inflationserwartungen bestehen.

Droht nun die von vielen befürchtete kalte Enteignung der [Sparer](/finanzen/geldanlage/plus226502573/Verlust-Besteuerung-Dieses-Gesetz-bestaft-den-muendigen-Sparer.html) (/finanzen/geldanlage/plus226502573/Verlust-Besteuerung-Dieses-Gesetz-bestaft-den-muendigen-Sparer.html)? Eine mehr als berechtigte Frage! Denn wohl richtigerweise wird erwartet, dass die (Spar-)Zinsen mit einer deutlichen Verzögerung gegenüber der Inflation die Null- oder gar Negativzinswelt verlassen dürften.

## Lebensstandard im Alter fundamental gefährdet

Hinken Sparzinsen steigenden Preisen hinterher, verringert sich die Kaufkraft der in weitestgehend sicheren, dafür aber auch entsprechend niedrig oder gar nicht verzinsten Bankeinlagen gebunkerten Ersparnisse. Ebenso durch die Inflation abgewertet würden Löhne und Altersrenten, sollten sie nicht zeitnah entsprechend den Preissteigerungsraten angehoben werden.

Ein paar Beispiele, was es bedeutet, wenn die nominelle Zins- hinter der Preisentwicklung Jahr für Jahr zurückbleiben sollte: Beträgt der jährliche Rückstand ein Prozent (was einem negativen Realzins von minus einem Prozent entspricht), ist nach einem Jahrzehnt etwas mehr als ein Fünftel der Kaufkraft weg, ist die Lücke zwei oder drei Prozent, sind es ein Drittel oder fast die Hälfte! Niemand kann da auch nur annähernd ernsthaft von einer Bagatelle reden. Vielmehr wird ein für viele alles andere als üppiger Lebensstandard im Alter fundamental gefährdet.

Natürlich gilt es wegen der herausragenden Bedeutung der Inflation, frühzeitig sensibel zu sein, früh zu warnen und so Druck auf die EZB-Gremien auszuüben, rechtzeitig dagegenzuhalten und bei der Geldpolitik von einem expansiven auf einen restriktiven Kurs umzuschwenken. Der gesunde Menschenverstand lässt sowieso erwarten, dass am Ende eines mehrmonatigen Ausnahmezustands nach den Corona-Wellen ein Konsumbeben ausgelöst werden wird.

Es dürfte bald einmal einen Nachholbedarf geben, der die Regale in den Kaufhäusern leeren und die Betten der Hotels, die [Restaurants](/wirtschaft/article225855909/FDP-fordert-Rundfunkgebuehr-Befreiung-fuer-Restaurants-im-Lockdown.html) (/wirtschaft/article225855909/FDP-fordert-Rundfunkgebuehr-Befreiung-fuer-Restaurants-im-Lockdown.html) und Freizeitbetriebe füllen wird. Dass da Warteschlangen und -zeiten so lang werden, dass das eine und andere Geschäft über teilweise deutlich höhere Preise für eine Verkürzung sorgen wird, ist absehbar.

Aber bereits an der Stelle zeigt sich der erste Mechanismus, der inflationsdämpfend wirken wird. Preisbewusstsein und Wettbewerb in den Konsumgütermärkten, im Gastgewerbe oder bei Freizeitaktivitäten sind – gerade in Deutschland – derart ausgeprägt, dass einem Preisanstieg doch enge Grenzen gesetzt sind. Vieles wird Einmaleffekt.

Dafür wird auch sorgen, dass während der Pandemie viele Kunden ihr Verhalten unumkehrbar verändert haben, mittlerweile vermehrt online einkaufen und billigere digitale Ersatzlösungen teureren haptischen Produkten vorziehen.

## Inflationsdrücker Beschäftigungslosigkeit

Ein zweiter – längerfristig wirksamerer – Bremsfaktor für die Inflation ist die Beschäftigungsentwicklung. Bei allem Respekt vor den Erfolgen der Kurzarbeitsregelungen ist der coronabedingte Anstieg der Arbeitslosigkeit dennoch dramatisch. So waren Ende Januar 2021 2,9 Millionen Arbeitslose registriert. Das waren fast eine halbe Million (oder rund ein Fünftel) mehr als ein Jahr zuvor.

Bei einem derartigen Hochschnellen der Beschäftigungslosigkeit dürften Lohnforderungen – selbst zum Ausgleich steigender Preise – eher bescheiden bleiben. Noch sind längst nicht alle bestehenden Jobs gesichert – zu groß sind in vielen Fällen noch die Wunden des Lockdowns, und einige Betriebe werden noch aufgeben müssen. Da sind viele Beschäftigte lieber bereit, durch Lohnzurückhaltung den Arbeitsplatz zu bewahren.

Schließlich lohnt es sich, den Monatsbericht der Bundesbank genau zu lesen. Da zeigt sich, dass die Rücknahme der Mehrwertsteuersenkung zu Jahresbeginn und die Einführung der Maßnahmen des Klimapakets sowie Änderungen bei der Berechnung der Preisentwicklungen maßgeblich für das Hochschnellen der Inflationsrate verantwortlich waren.

Alles Sondereffekte, die vorübergehende, jedoch kaum dauerhafte Inflationstreiber sein dürften. Zudem findet sich in einer Fußnote versteckt das Eingeständnis, dass „aufgrund der zum Jahresende wieder verschärften Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie ... knapp ein Viertel der Preise geschätzt werden musste“ – sich also somit nicht notwendigerweise auch in der Realität so verändert haben, wie es vermutet wurde.



---

Die WELT als ePaper: Die vollständige Ausgabe steht Ihnen bereits am Vorabend zur Verfügung – so sind Sie immer hochaktuell informiert. Weitere Informationen:  
<http://epaper.welt.de>

Der Kurz-Link dieses Artikels lautet: <https://www.welt.de/227433321>