

Zehn Jahre Niedrigzinsen: Risiken und Nebenwirkungen für private Haushalte und Unternehmen in Europa

Ringvorlesung
„Aktuelles Wirtschaftsgeschehen
– verständlich und kompakt“

7. November 2018

Prof. Dr. Manuel Rupprecht

Zehn Jahre Niedrigzinsen

Niedrigzinsen: Kritik und Sorge

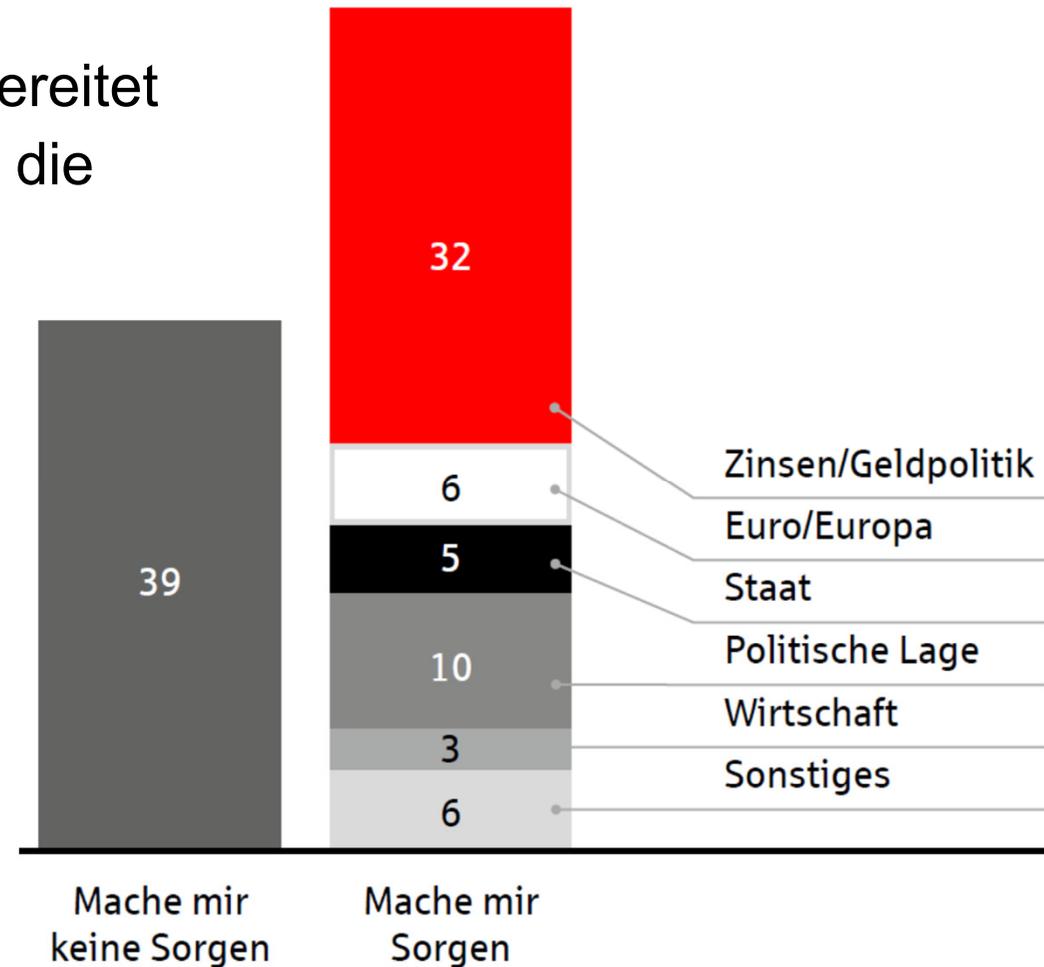


Zehn Jahre Niedrigzinsen

Niedrigzinsen: Kritik und Sorge

Vermögensbarometer 2018:

Welche aktuelle Entwicklung bereitet Ihnen bei der Ersparnisbildung die größte Sorge?



Quelle: Deutscher Sparkassen- und Giroverband (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen

Übersicht

Vortrag thematisiert drei Fragen

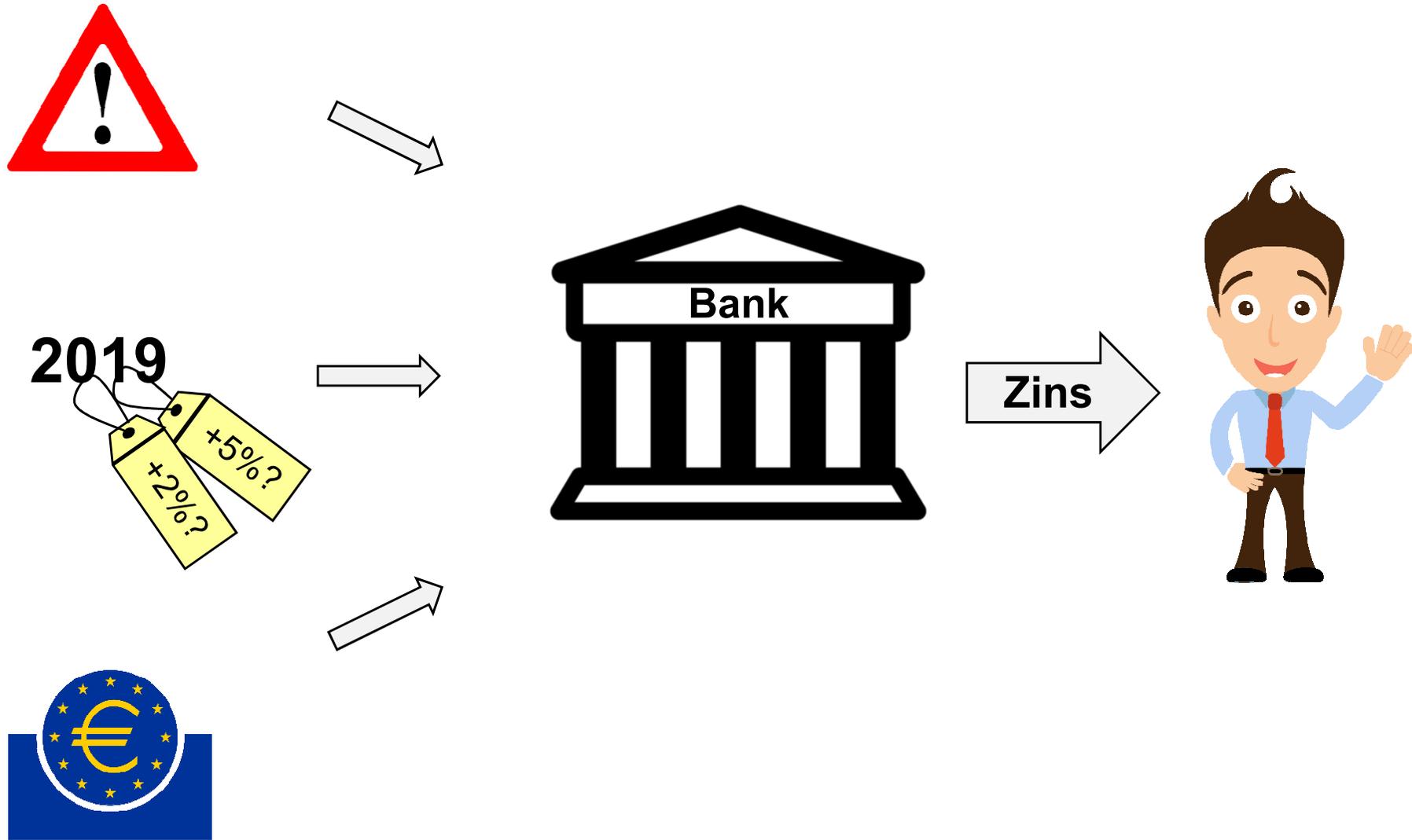
1. Warum sind die Zinsen in Europa derzeit so niedrig?
2. Welche (Neben-)Wirkungen und Risiken sind damit verbunden?
3. Wann steigen die Zinsen wieder?

Frage 1:

Warum sind die Zinsen in Europa
derzeit so niedrig?

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (1) Warum?

Wie ein Zinssatz entsteht



Zehn Jahre Niedrigzinsen: (1) Warum?

Aufgabe der Zentralbanken



§§

„Das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken ist es, die **Preisstabilität** zu gewährleisten.“

Artikel 127 AEUV

Inflationsrate von ca. 2 %
(Offiziell: „unter, aber nahe 2 %“)



§§

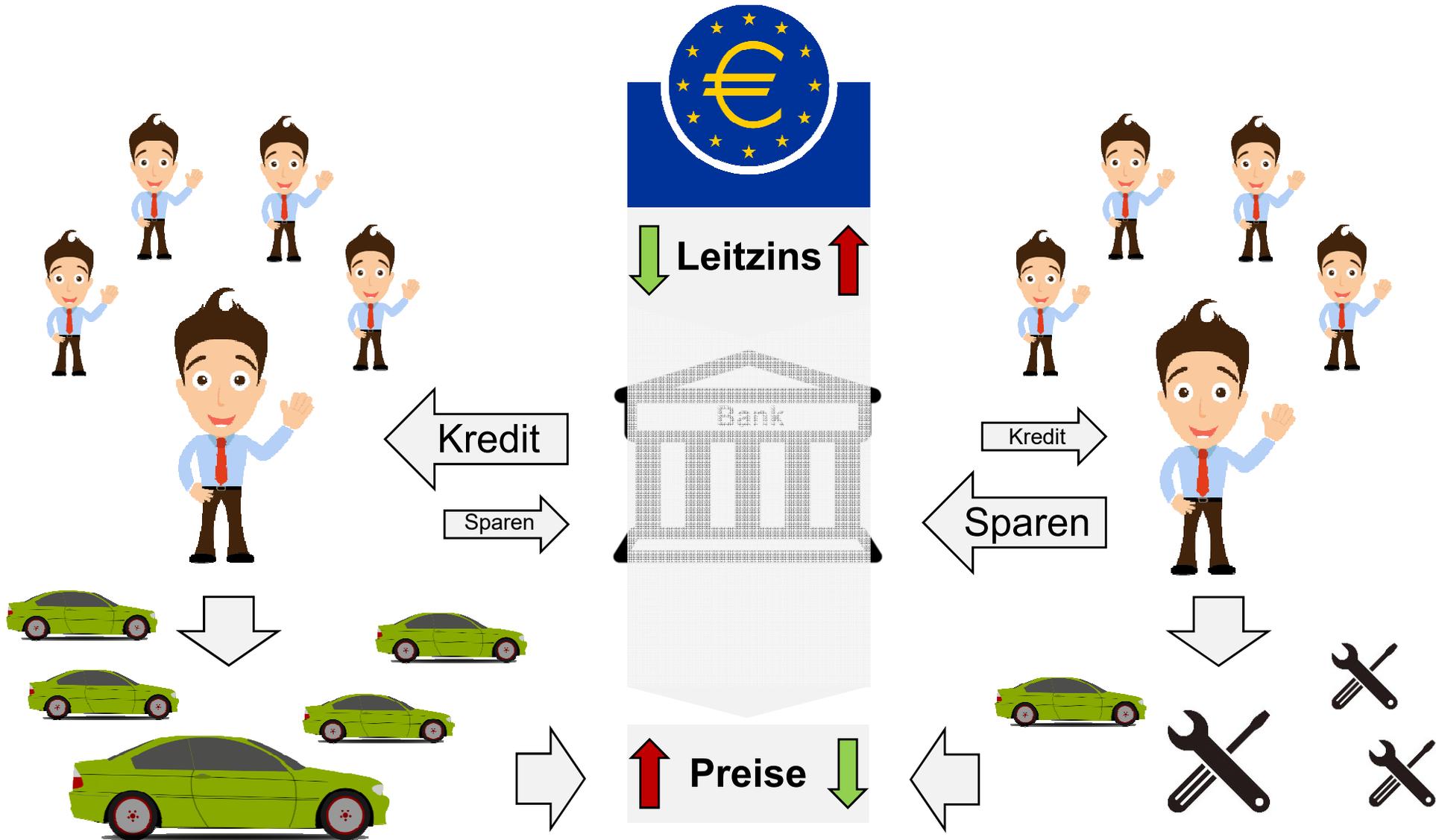


„Die Deutsche Bundesbank regelt [...] den Geldumlauf [...] der Wirtschaft mit dem Ziel, die **Währung zu sichern.**“

§ 3 BBankG, 1992

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (1) Warum?

Einfluss der Zentralbanken auf Preisniveau

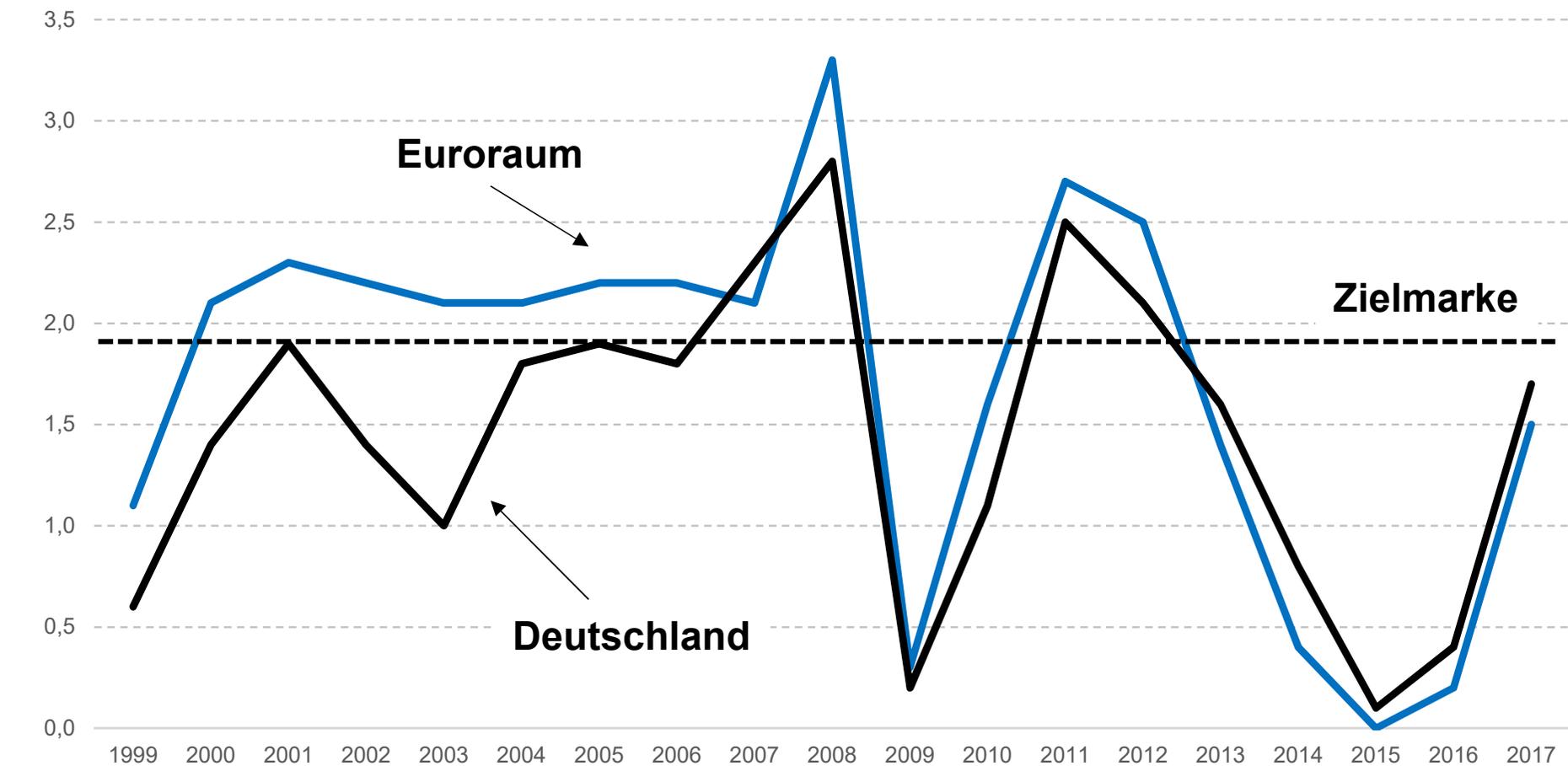


Zehn Jahre Niedrigzinsen: (1) Warum?

Inflationsraten

Inflationsrate im Euroraum zwischen 1999 und 2017

In %, basierend auf HVPI



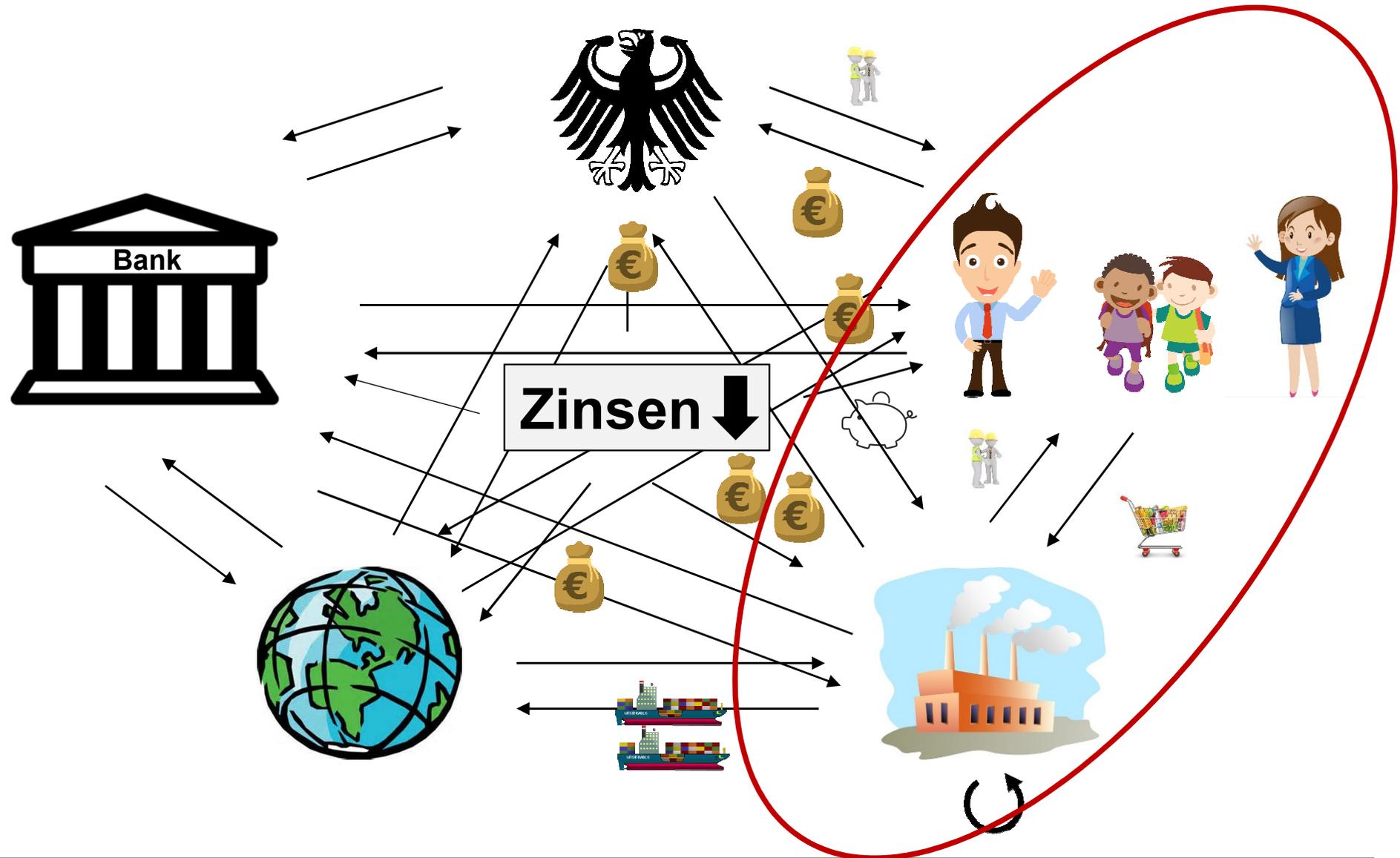
Quelle: Eurostat (2018).

Frage 2:

Welche (Neben-)Wirkungen und Risiken
sind damit verbunden?

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Wirkungen einer Zinssenkung

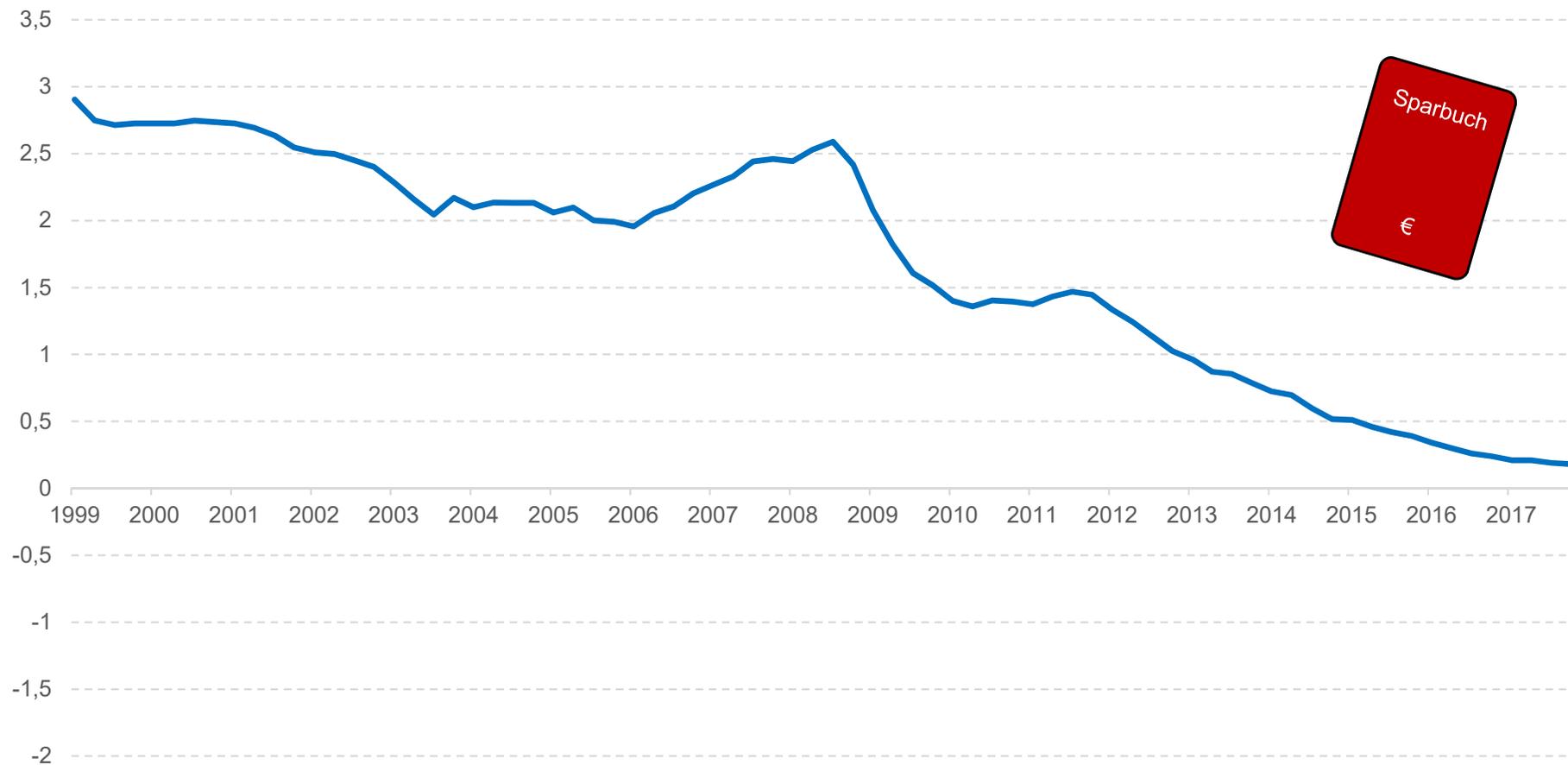


Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Zinsen auf Ersparnisse privater Haushalte

Verzinsung eines Sparbuchs in Deutschland seit 1999

In %, private Spareinlagen mit bis zu 3 Monaten Kündigungsfrist



Quelle: Deutsche Bundesbank (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Nominale vs. reale Zinsen

Heute



Nominale Verzinsung



~~+ 300%~~
+ 100%

Nächstes Jahr



Relevantes Konzept:
Reale Verzinsung



Kaufkraft des nominalen Geldbetrags hängt ab von Inflation



Reale Verzinsung



~~+ 100%~~
+- 0%

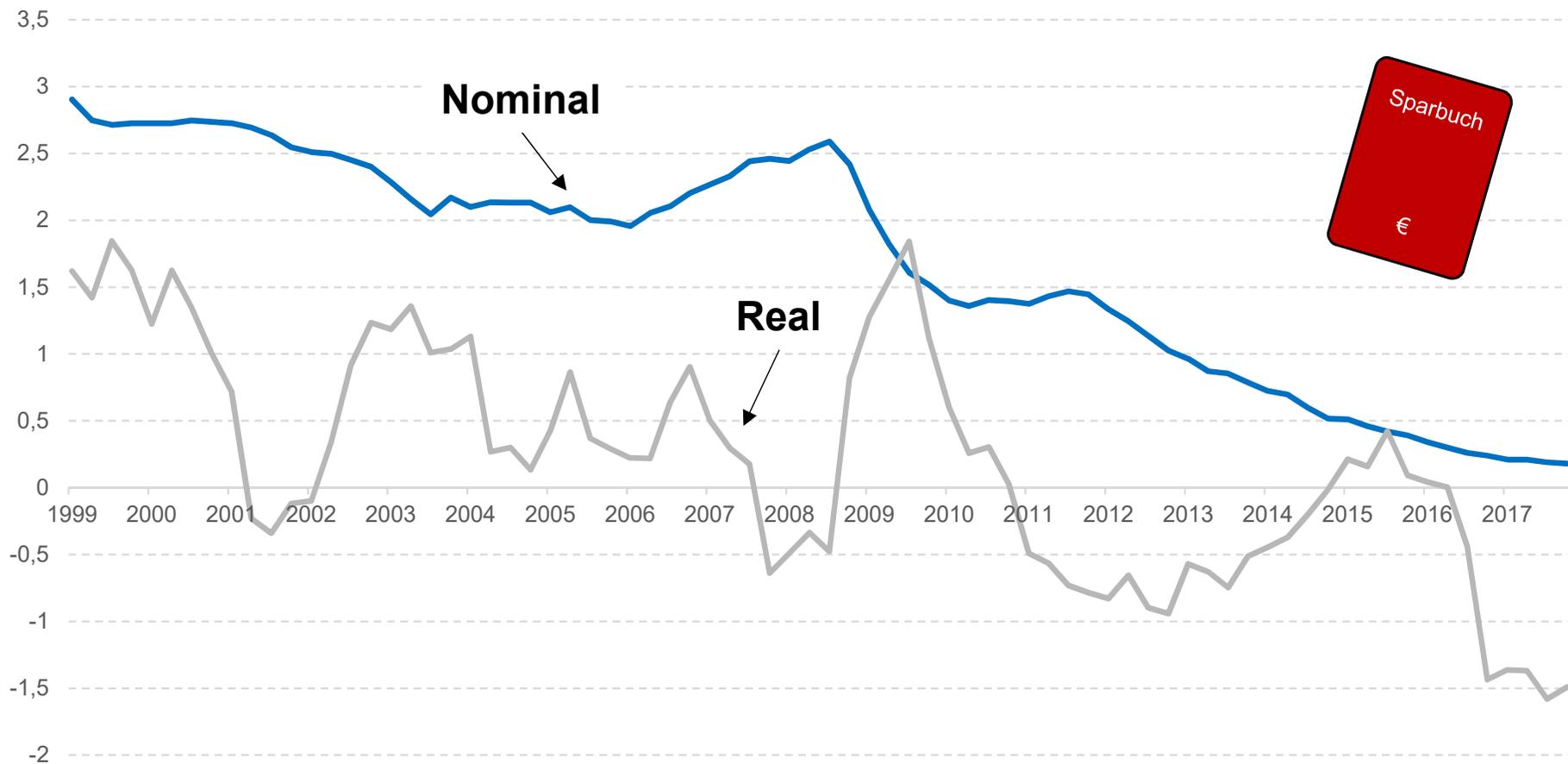


Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Nominale vs. reale Zinsen privater Haushalte

Verzinsung eines Sparbuchs in Deutschland seit 1999

In %, private Spareinlagen mit bis zu 3 Monaten Kündigungsfrist



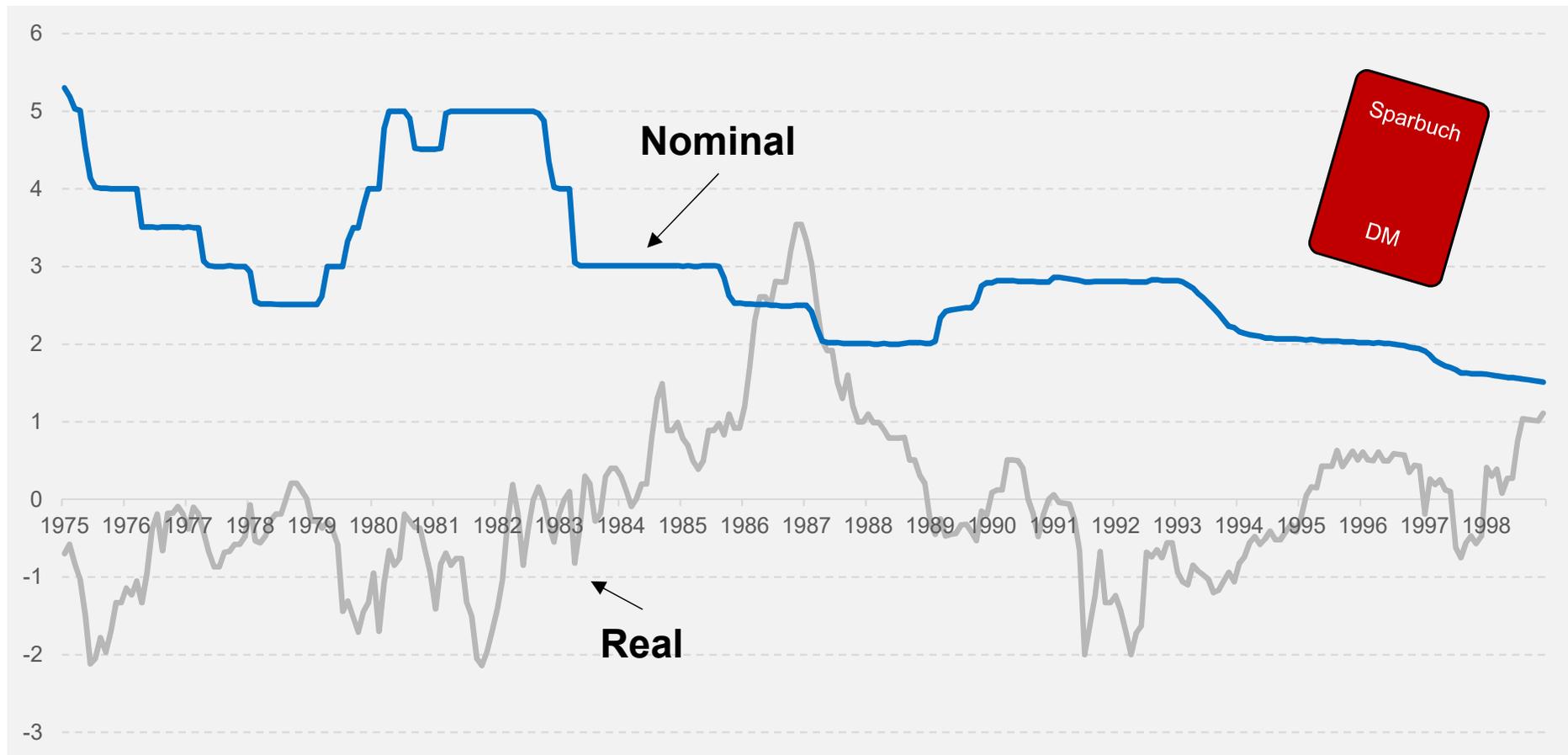
Quelle: Deutsche Bundesbank (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Nominale vs. reale Zinsen in der Vergangenheit

Verzinsung eines Sparbuchs in Deutschland zu DM-Zeiten

In %, Spareinlagen mit bis zu 3 Monaten Kündigungsfrist



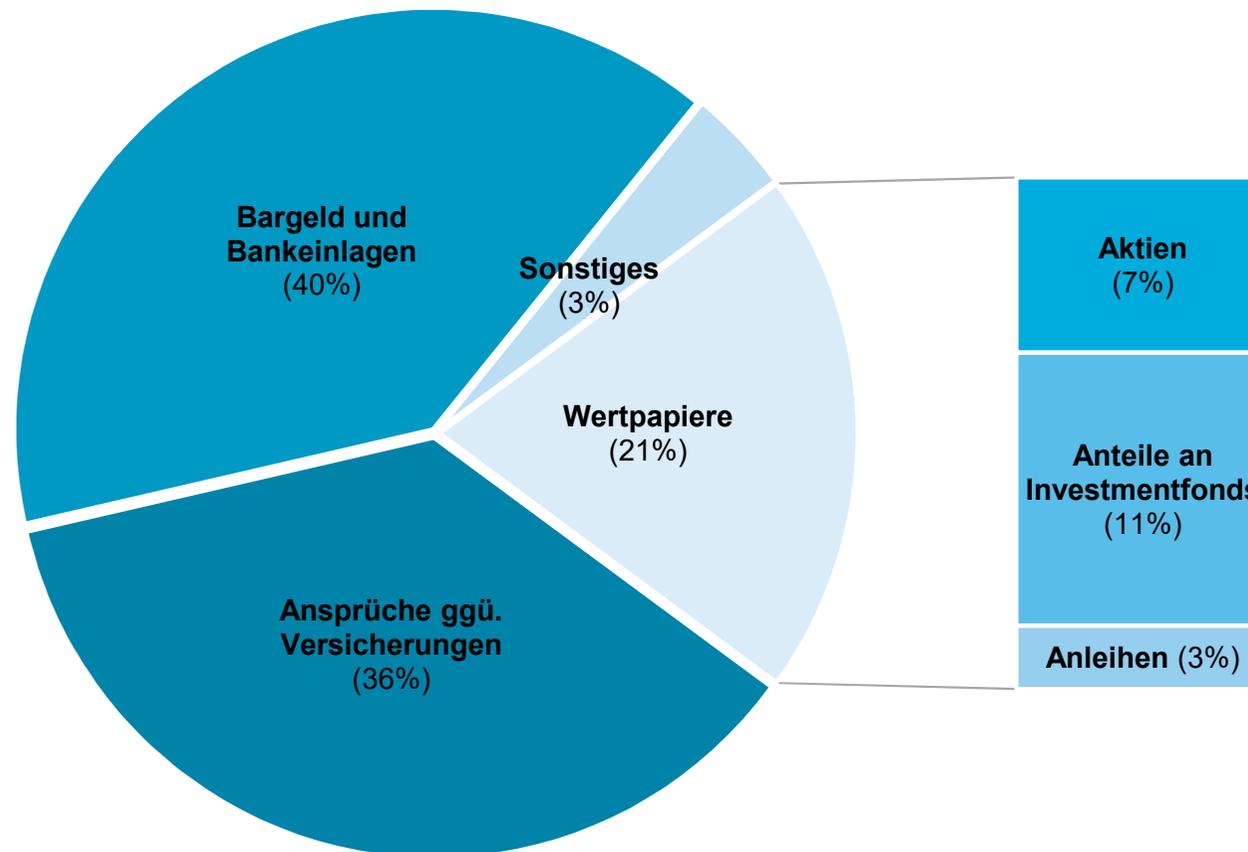
Quelle: Deutsche Bundesbank (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Finanzvermögen privater Haushalte

Struktur des Finanzvermögens privater Haushalte in Deutschland

Stand: Mitte 2018



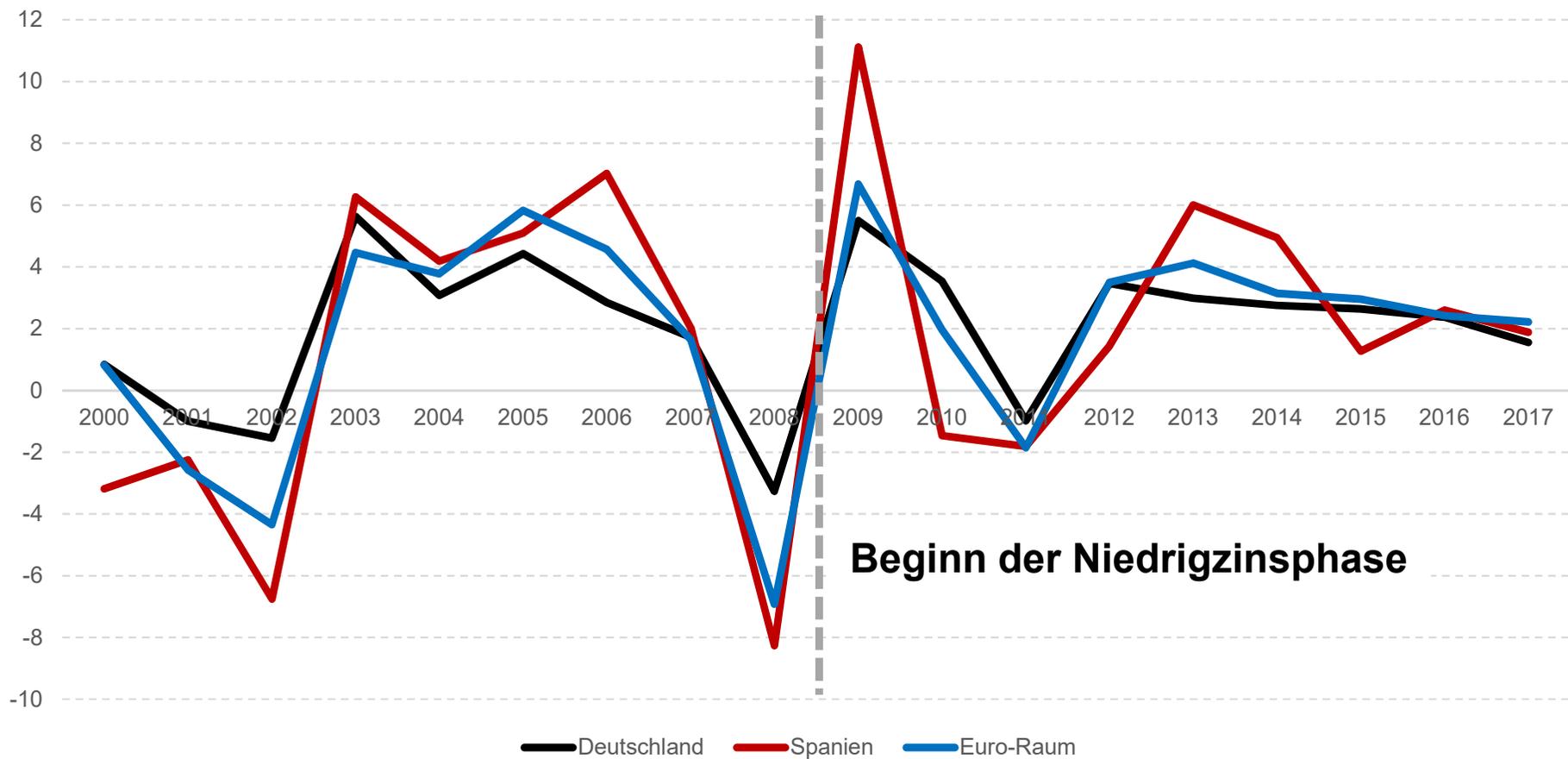
Quelle: Deutsche Bundesbank (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Reale Rendite

Reale Rendite des Finanzvermögens privater Haushalte seit 1999

In %, Gewichtung einzelner Anlagen auf Basis der Vermögensstruktur



Quelle: Radke und Rupprecht (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Reale Rendite

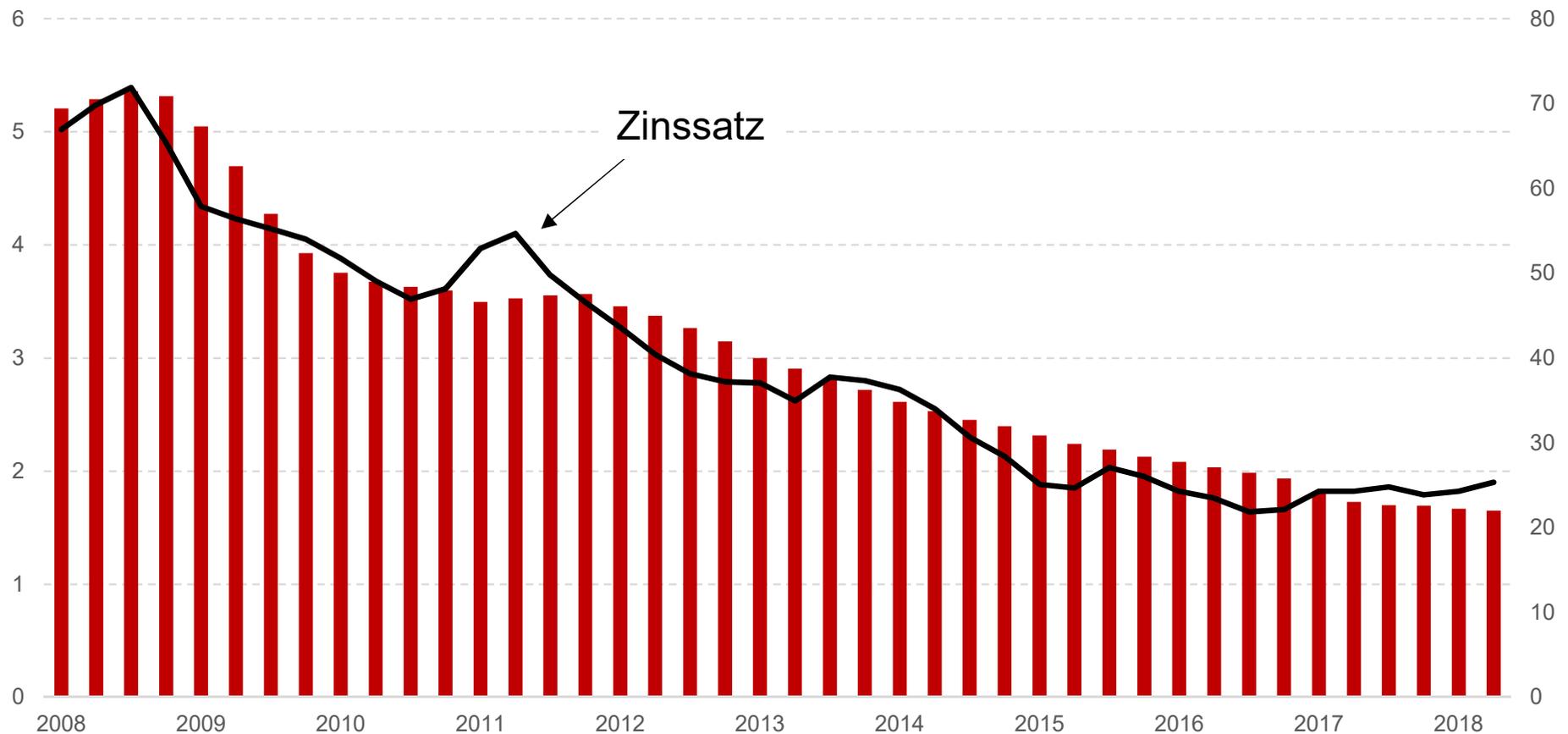


Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Kreditzinsen und -zahlungen

Zinssatz für Hauskredite und Zinszahlungen privater Haushalte

Deutschland, Zinssatz (gewichtet) in % (linke Achse), Zinszahlungen in Mrd. €



Quelle: Deutsche Bundesbank (2018) sowie Statistisches Bundesamt (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Nebenwirkungen?



Weitere Wirkungen für private Haushalte

Niedrige Zinsen tragen auch dazu bei, dass...



Dieser Artikel wurde ausgedruckt unter der Adresse:
www.tagesschau.de/wirtschaft/oktober-arbeitslosenzahl-101.html



Quote bei 4
Goldene
Stand: 30.10.2



Tarifeinigung Metallindustrie

Entgelt

- ➔ +**4,3%** ab April
- ➔ Einmalzahlung von **100€**

2019

- ➔ tarifliches Zusatzgeld von **27,5%** eines Monatslohns
- ➔ Festbetrag von **400€**

STUDIE VERGLEICHT 14 STÄDTE



Mieten gehen durch die Decke

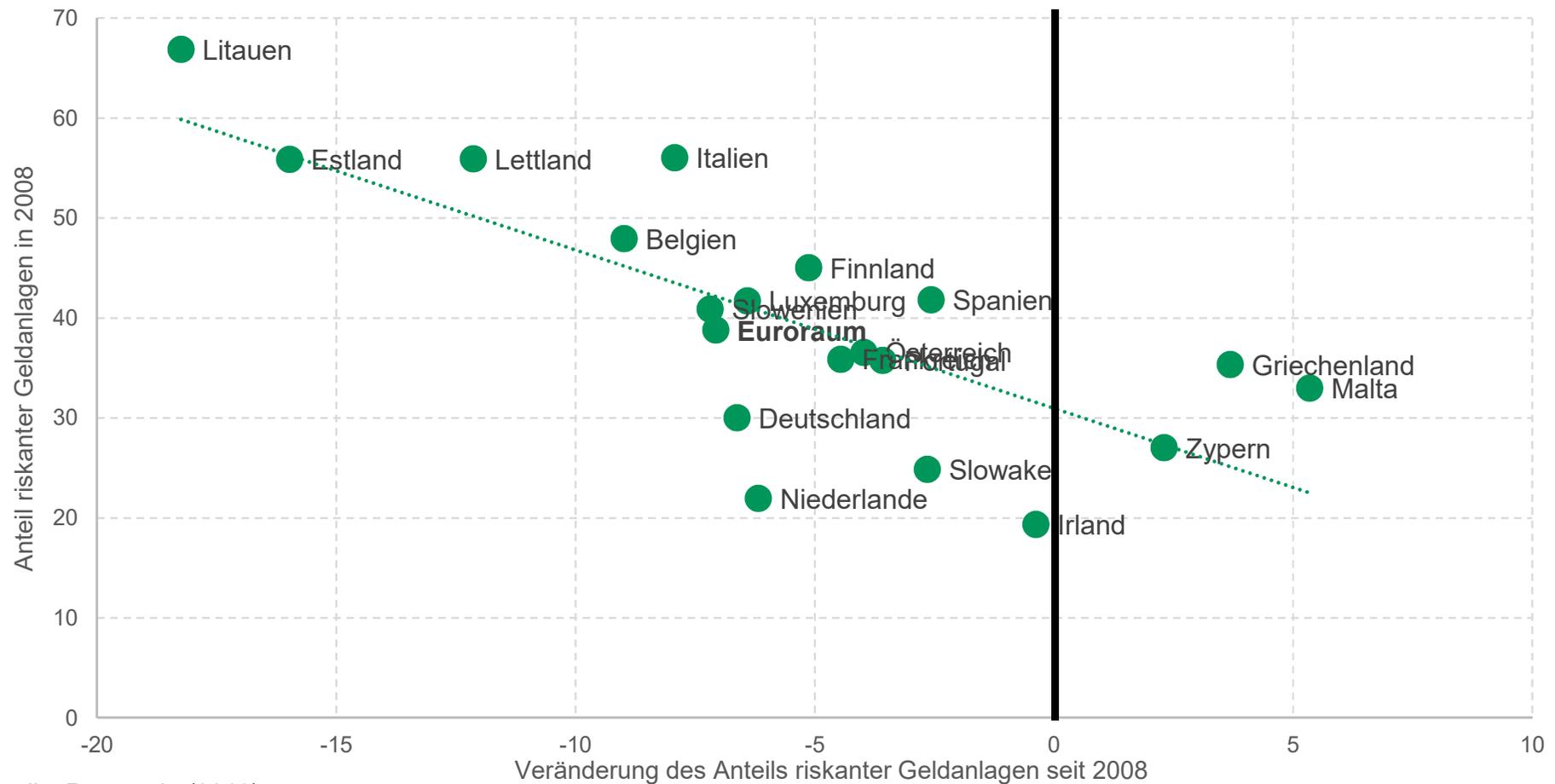
Quelle: Tagesschau.de sowie BILD.de.

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Risiken?

Risikante Geldanlagen

Bedeutung riskanter Geldanlagen am Finanzvermögen privater Haushalte

Anteil in %, Veränderung in Prozentpunkten



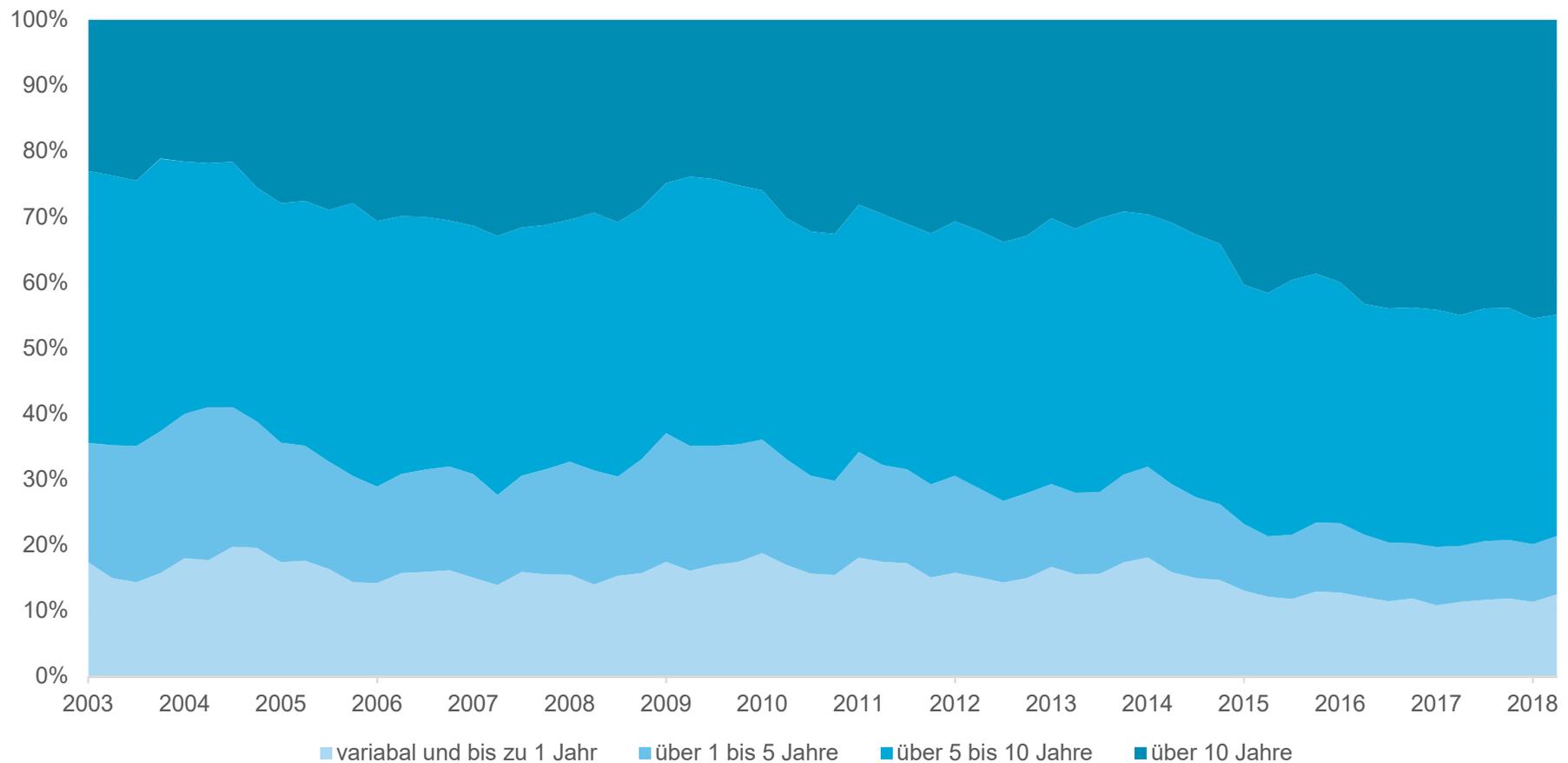
Quelle: Rupprecht (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Risiken?

Zinsbindung von Hauskrediten

Zinsbindungsfristen von Hauskrediten privater Haushalte

Kumulierte Anteile in %



Quelle: Deutsche Bundesbank (2018).



Niedrige Zinsen: Bisherige (!) Auswirkungen...

- Reale Rendite auf Finanzvermögen positiv, sinkt aber seit 2012
⇒ 2018 (und danach) negativ? Altersvorsorge?
- Kreditkosten stark gesunken

... sowie Risiken und Nebenwirkungen

- Beschäftigung auf Rekordhoch, Arbeitslosigkeit auf Allzeittief
⇒ Jobaufbau von Dauer? In zukunftsfesten Industrien?
- Sozialleistungen steigen (Renten, Kindergeld, Baukindergeld...)
⇒ Auf Dauer bezahlbar? Auch bei steigenden Zinsen?
- Hauspreise (und Mieten) nehmen kräftig zu, insb. in Städten
⇒ Blase? Was, wenn sie stetig weiter steigen?

Wie sieht es bei den Unternehmen aus?



Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Unternehmensfinanzierung

Finanzierungssituation von Unternehmen in Europa

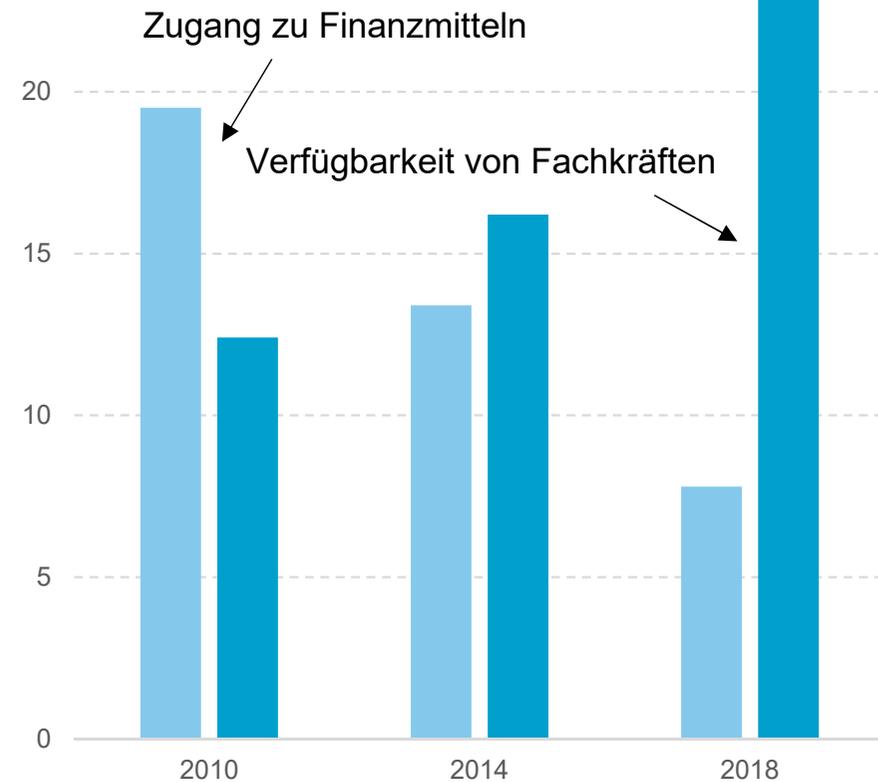
Kosten externer Finanzierung

Gewichtete Summe aus Aktien, Anleihen und Krediten



Größte Probleme von Unternehmen

Anteil der Unternehmen mit jeweiliger Nennung / Jahr



Quelle: Europäische Zentralbank (2018).

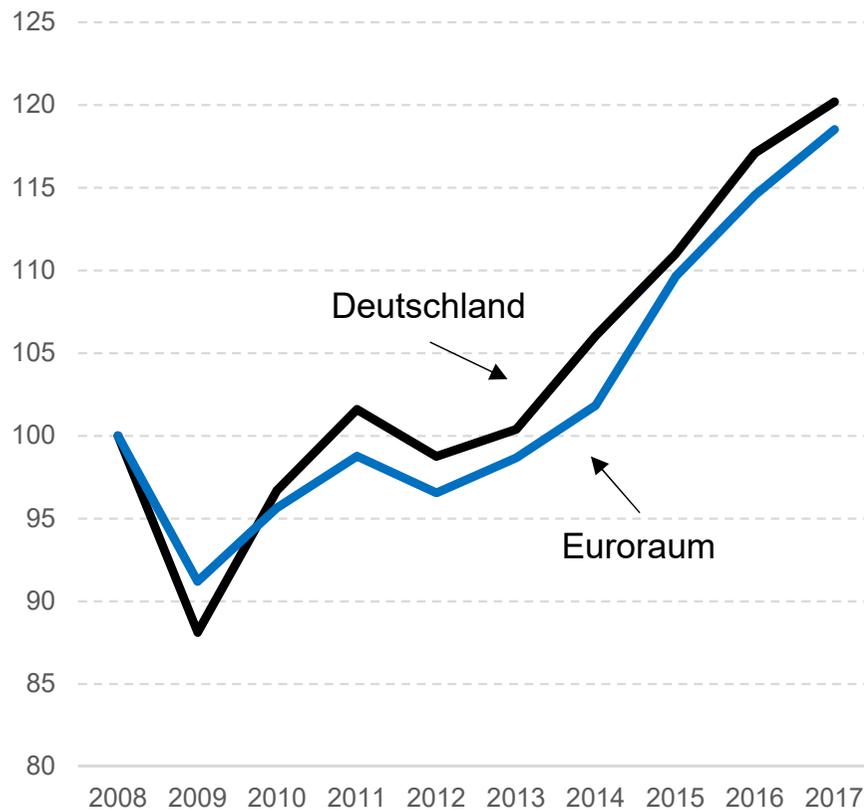
Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Wirkungen?

Unternehmensfinanzierung

Einnahme- und Vermögenssituation von Unternehmen

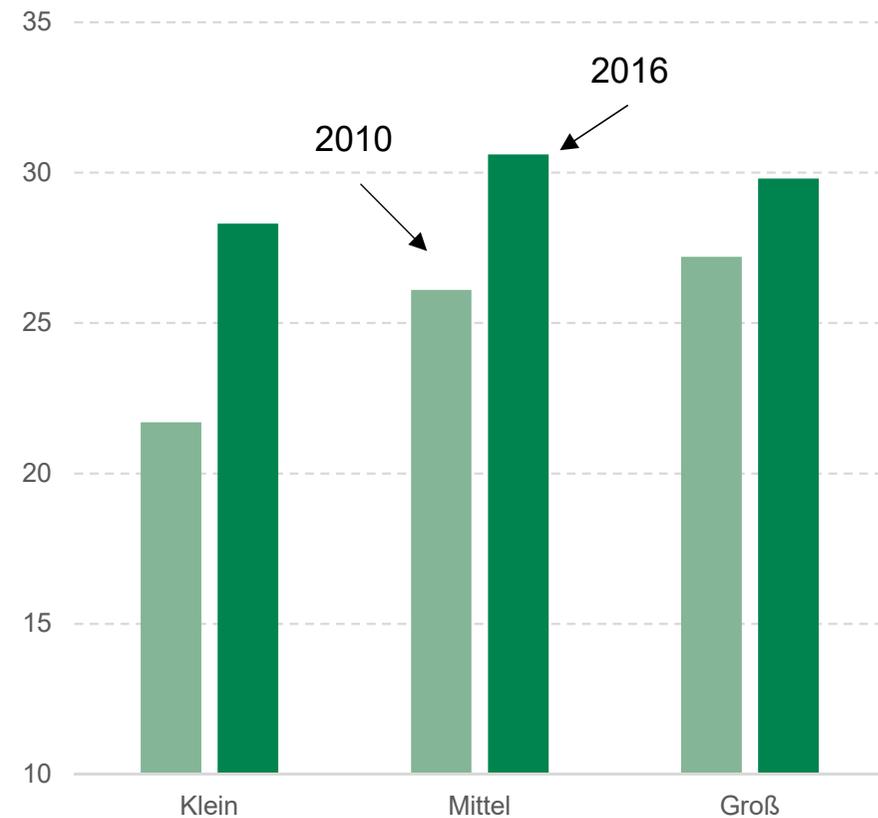
Gewinnentwicklung von Unternehmen

2008 = 100, VGR-basierte Gewinne



Eigenkapitalquote dt. Unternehmen

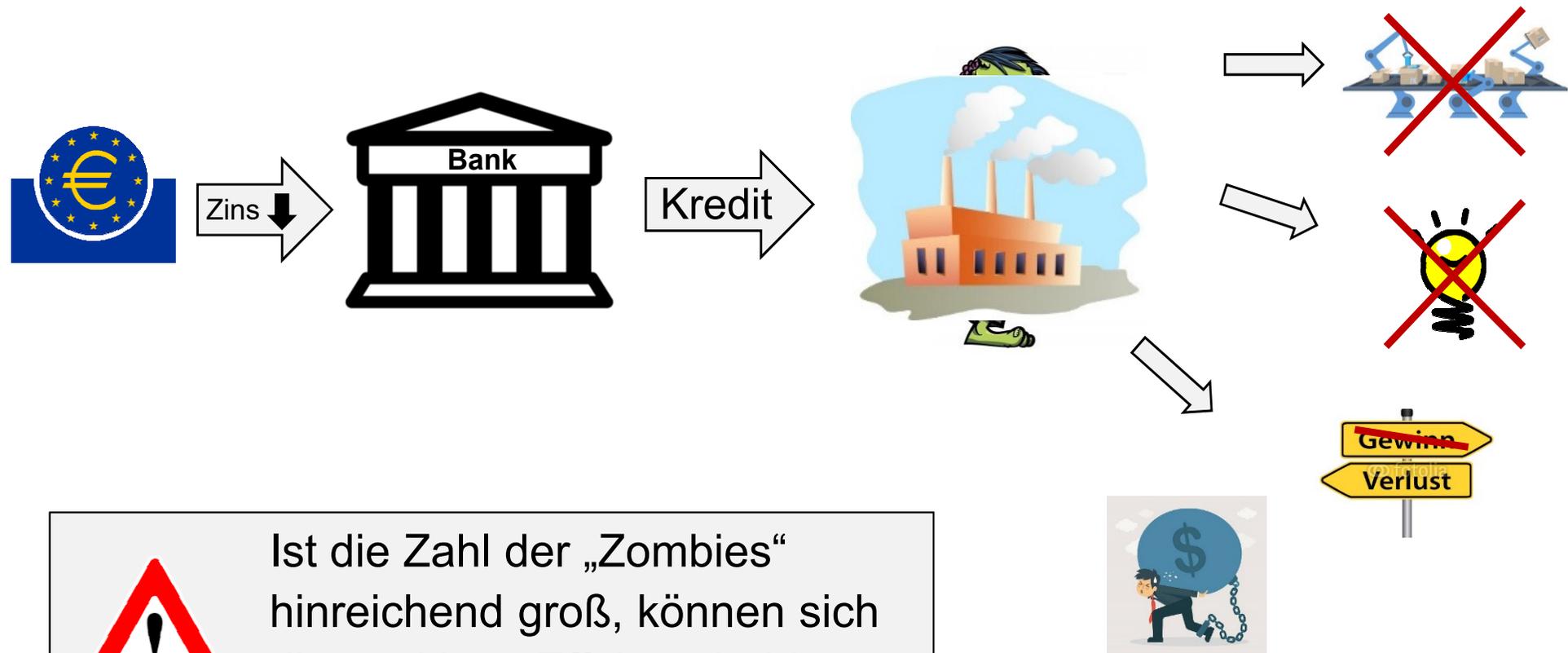
Eigenmittel / Bilanzsumme



Quelle: Eurostat (2018) und Deutsche Bundesbank (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Risiken?

Faule Kredite



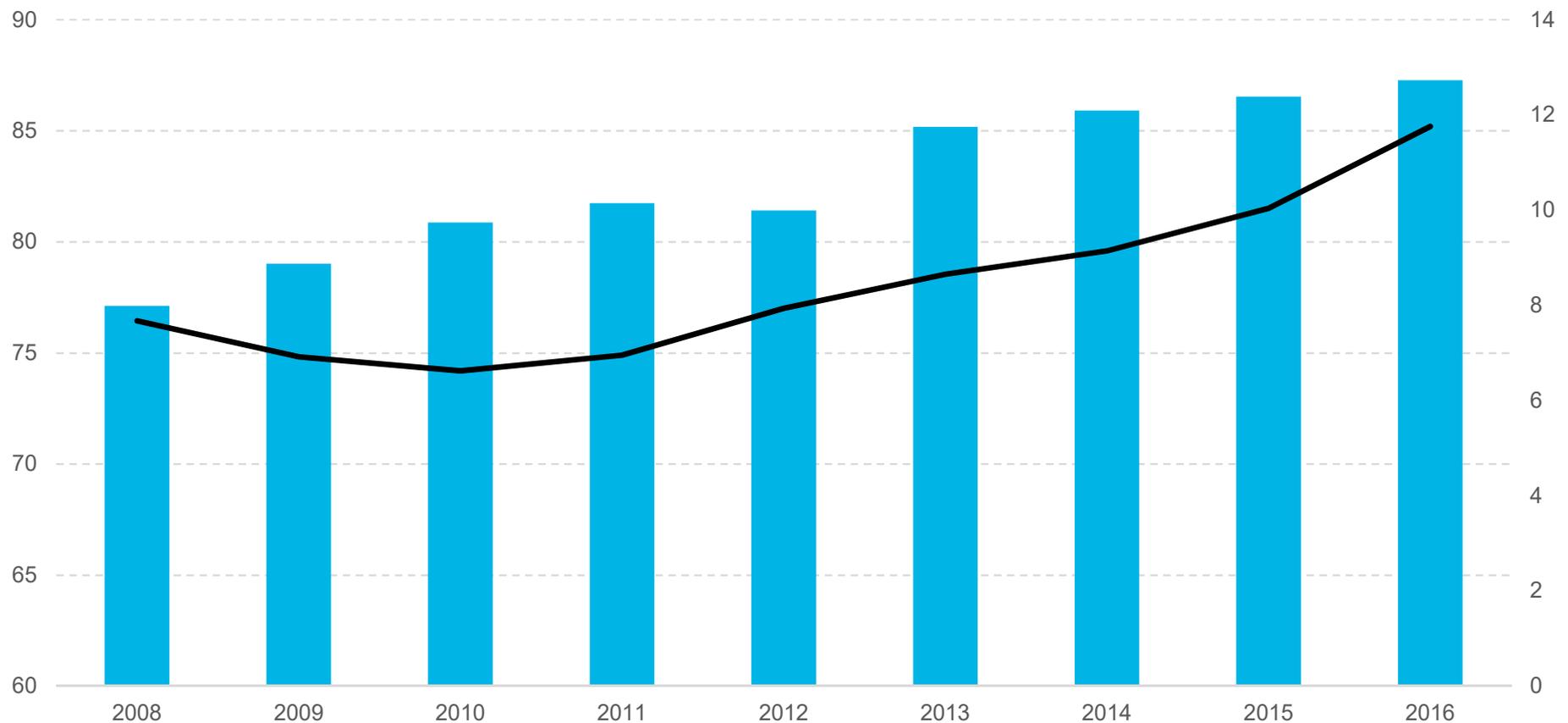
 Ist die Zahl der „Zombies“
hinreichend groß, können sich
die positiven Effekte niedriger
Zinsen ins Gegenteil verkehren!

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Risiken?

Faule Kredite

„Zombie“-Unternehmen in Europa

Anteil an allen Unternehmen (rechte Achse) und Bleibewahrscheinlichkeit je in %



Quelle: Bank für internationalen Zahlungsausgleich (2018) sowie Banerjee und Hofmann (2018).

Frage 3:

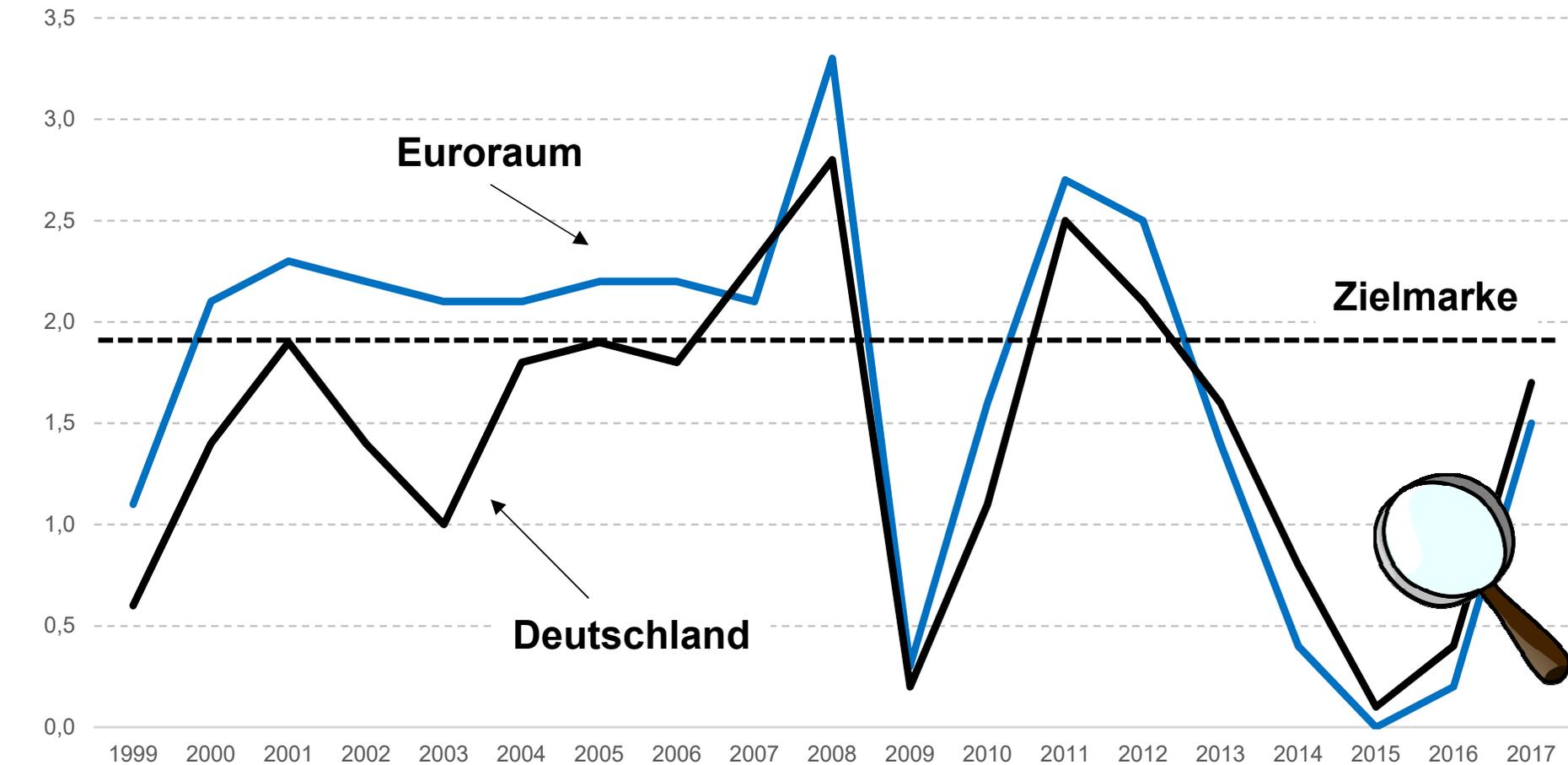
Wann steigen die Zinsen wieder?

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (3) Wie weiter?

Inflationsraten

Inflationsrate im Euroraum zwischen 1999 und 2017

In %, basierend auf HVPI



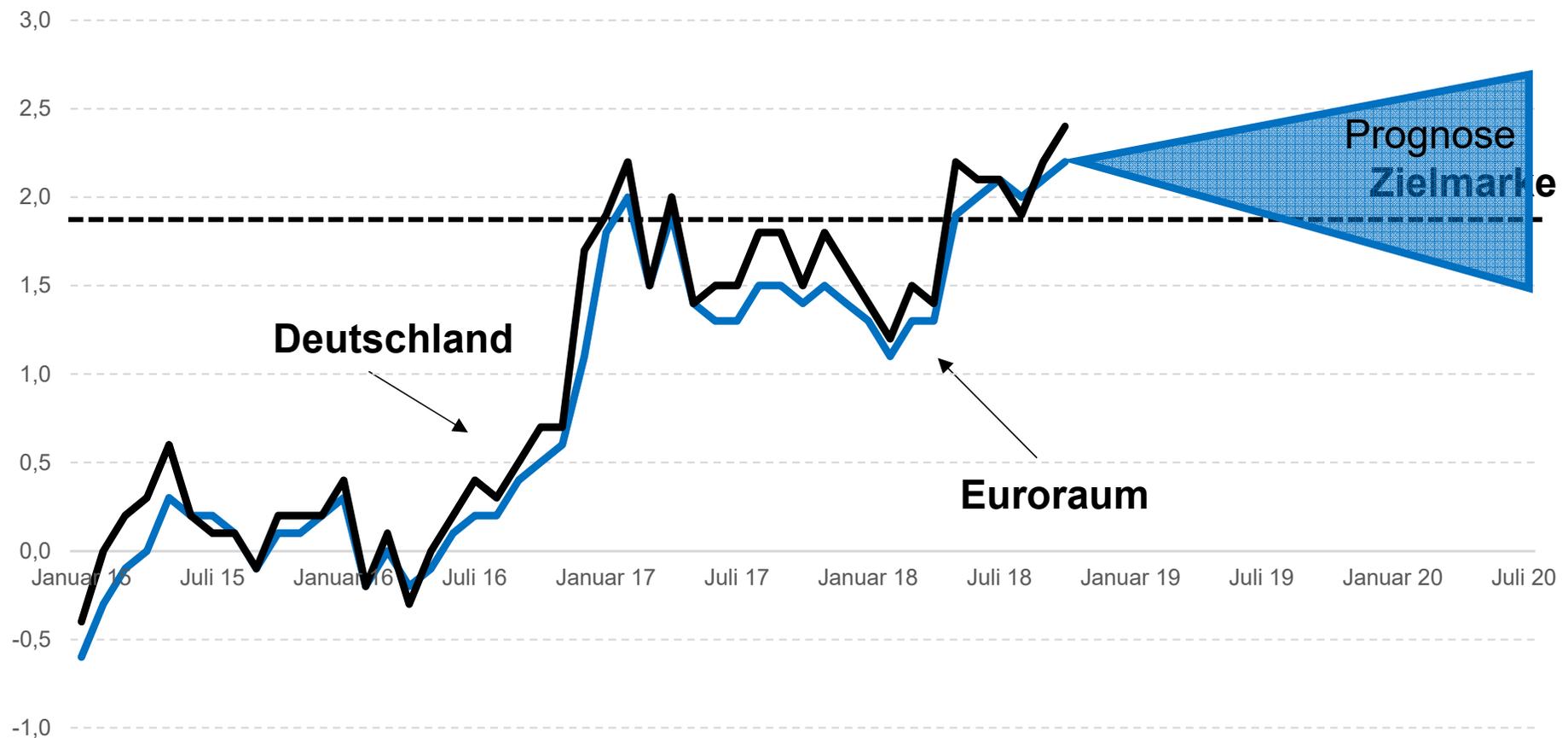
Quelle: Eurostat (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (3) Wie weiter?

Aktuelle und künftige Inflation

Inflationsrate im Euroraum seit 2015

In %, basierend auf HVPI, Monatsbasis



Quelle: Eurostat (2018) und Europäische Zentralbank (2018).

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (3) Wie weiter?

Aktuelle und künftige Inflation



„Wir gehen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 [...] auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, um eine fortgesetzte nachhaltige Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht sicherzustellen.“

M. Draghi, EZB-Präsident, 25.10.2018



„Wir rechnen mit einer ersten Anhebung des Zinssatzes im September nächsten Jahres.“



„Wir rechnen mit einer ersten Zinserhöhung im September 2019.“



„Die EZB dürfte [...] ab dem Jahr 2019 die Leitzinsen schrittweise erhöhen. Die Institute erwarten bis zum Ende 2020 drei weitere Zinsschritte.“

Zehn Jahre Niedrigzinsen: (3) Wie weiter?

Mögliche Störfaktoren



Quelle: www.faz.net



Quelle: Blog.damco.com



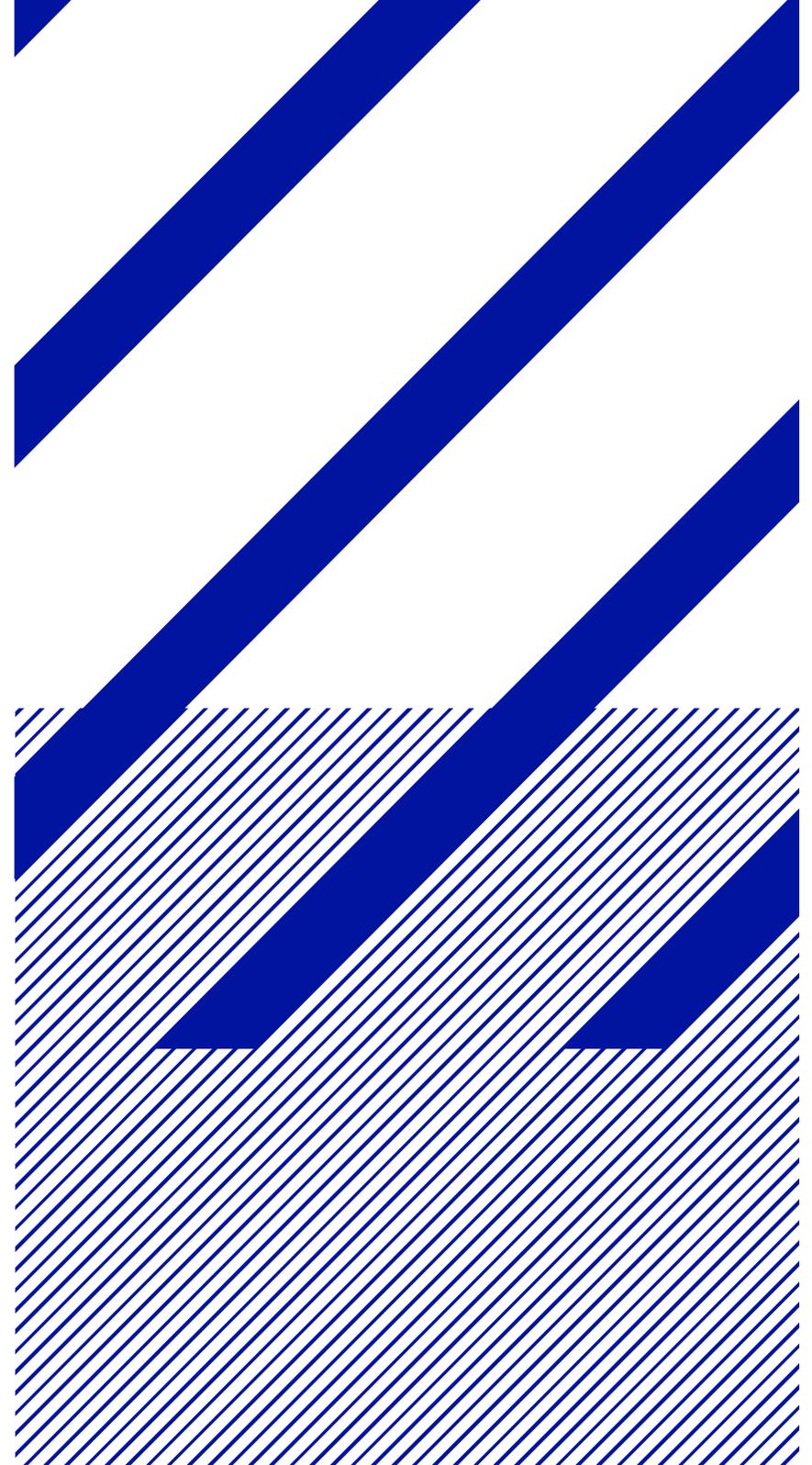
Vielen Dank!

Zehn Jahre Niedrigzinsen

Ringvorlesung
„Aktuelles Wirtschaftsgeschehen
– verständlich und kompakt“

7. November 2018

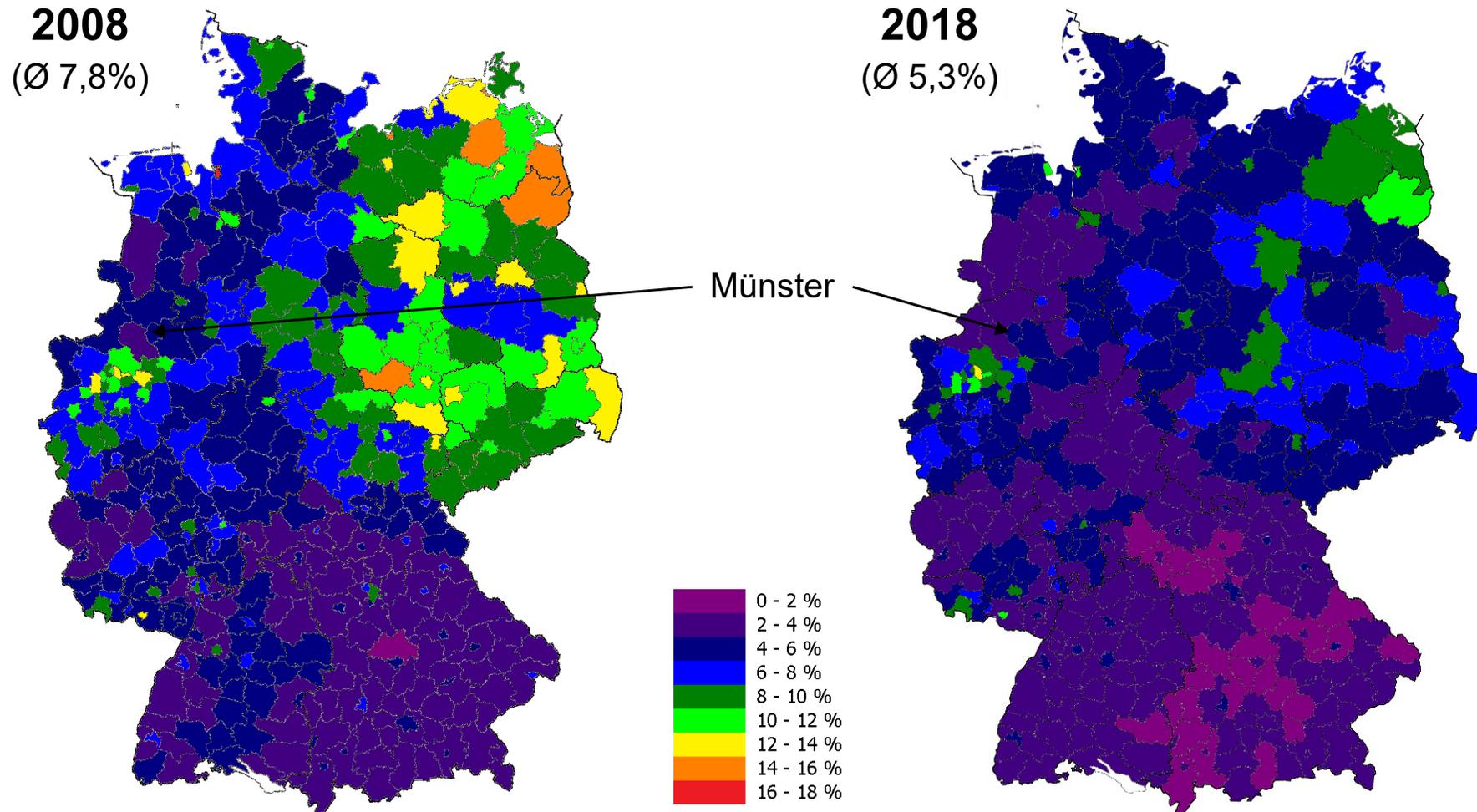
Prof. Dr. Manuel Rupprecht



Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Nebenwirkungen?

Arbeitsmarkt in Deutschland

Arbeitslosigkeit in Deutschland



Quelle: Bundesagentur für Arbeit (2018) und Wikipedia (2018).

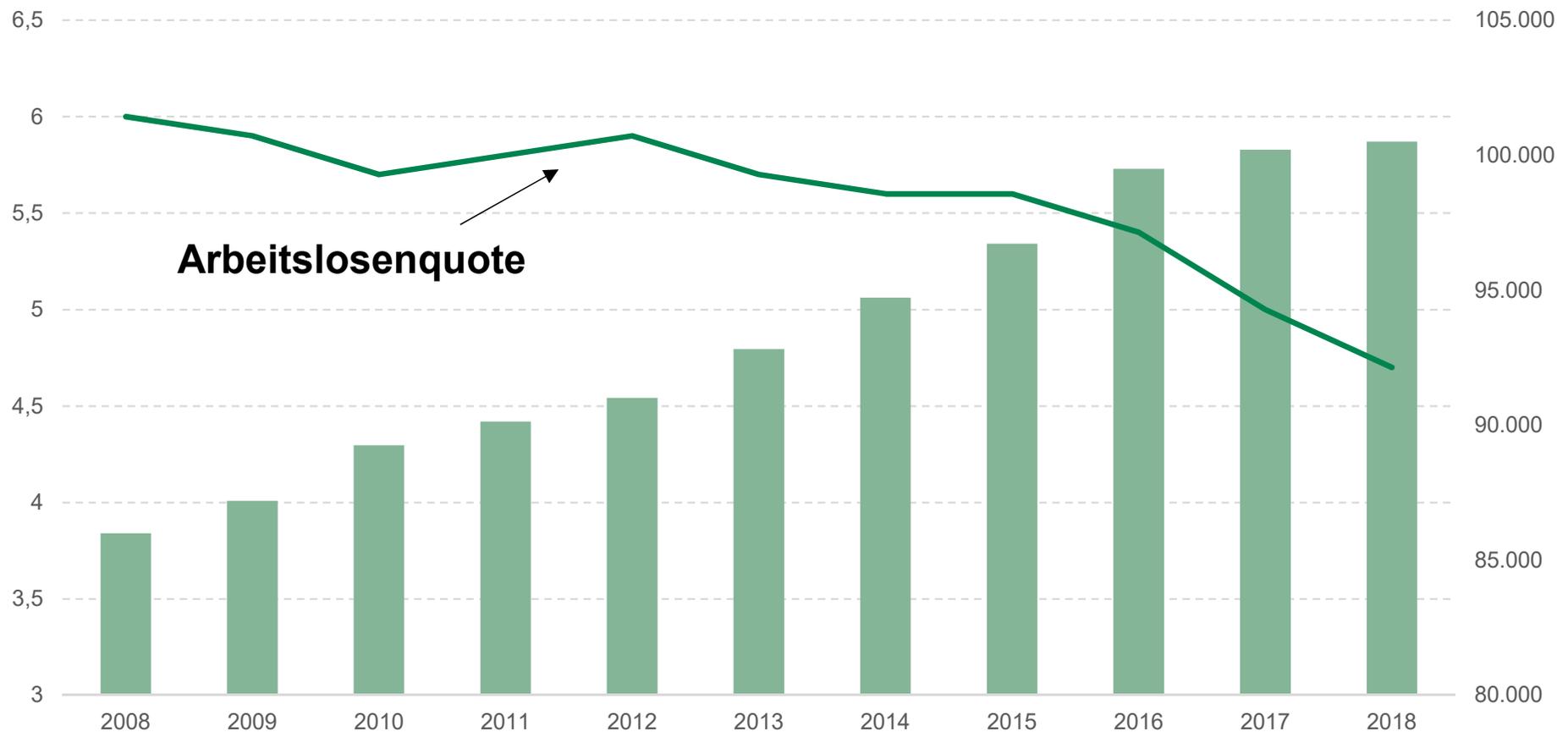
Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Nebenwirkungen?



Lokaler Arbeitsmarkt

Arbeitsmarkt in Münster

Arbeitslosenquote (linke Achse) in %, Zahl der täglichen Einpendler



Quelle: Bundesagentur für Arbeit (2018) und Stadt Münster (2018).



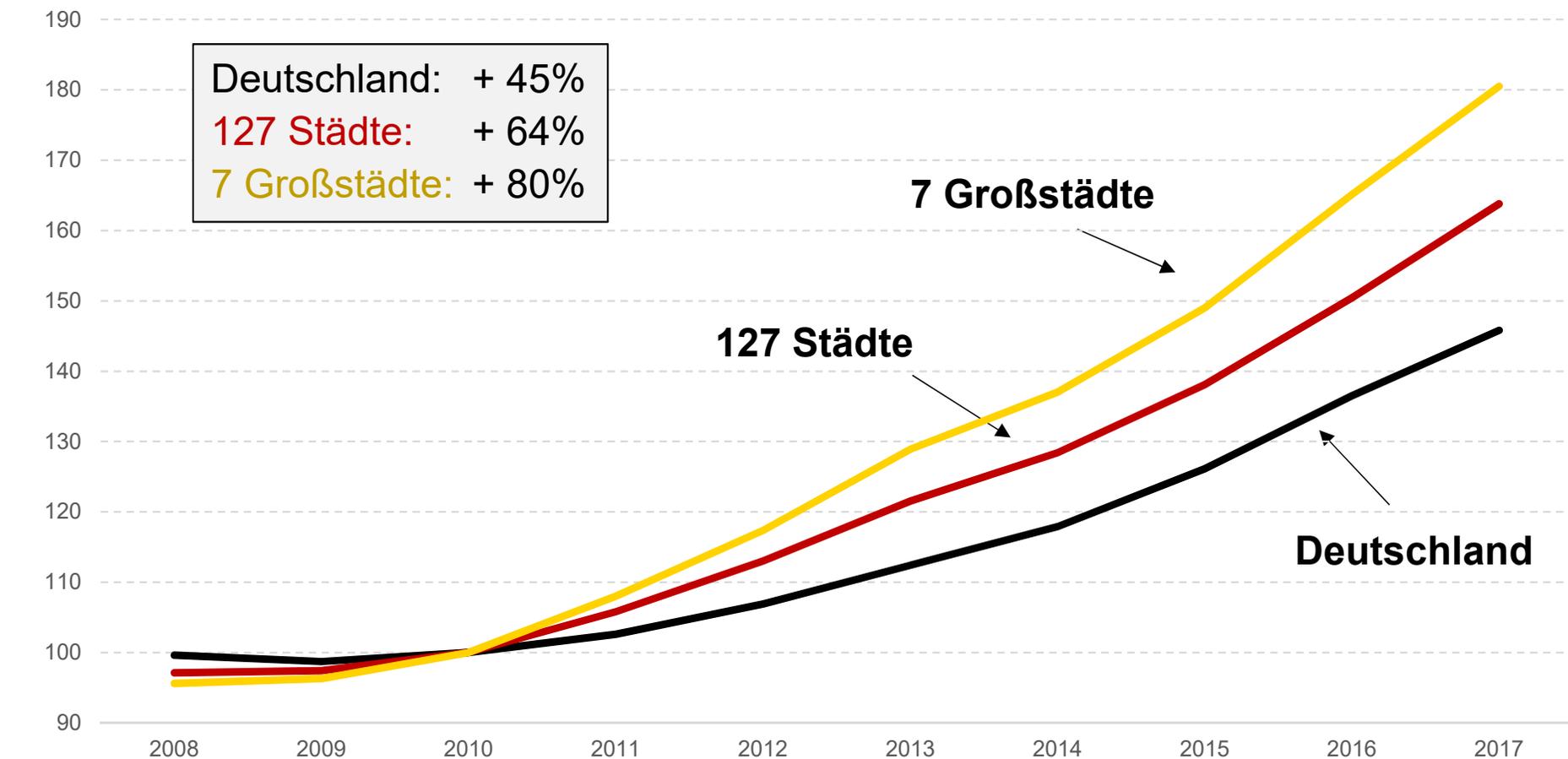
Zehn Jahre Niedrigzinsen: (2) Nebenwirkungen?



Häuserpreise

Entwicklung der Häuserpreise in Deutschland

2010 = 100



Quelle: Deutsche Bundesbank (2018).