

„Wir sparen zu viel“

SPIEGEL-Streitgespräch Der Ökonom Thomas Mayer wirft der EZB vor, die Zinsen niedrig zu halten – zulasten der Sparer. Sein Kollege Peter Bofinger widerspricht.



Bofinger, 59, lehrt Volkswirtschaftslehre an der Universität Würzburg, er ist Mitglied des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Mayer, 60, war Chefökonom der Deutschen Bank, er ist Gründungsdirektor des privaten Flossbach von Storch Research Institute in Köln.

SPIEGEL: Herr Mayer, Herr Bofinger, Sparbücher und Lebensversicherungen werfen kaum noch etwas ab, die Zinssätze sind so mickrig wie nie zuvor. Aus welchem Grund wird Sparsamkeit nicht mehr belohnt?

Mayer: Die Sparer sind die Verlierer der Europolitik. Die Europäische Zentralbank drückt die Zinsen künstlich nach unten, um die Krisenstaaten in Südeuropa mit billigem Geld zu versorgen. Den Preis dafür zahlen die Sparer: Wenn die Zinsen klei-

ner sind als die Inflation, verlieren Spareinlagen ständig an Wert. Wir erleben eine schleichende Enteignung.

Bofinger: Das stimmt so nicht. Natürlich sind heute die langfristigen Zinsen im Vergleich zur Geldentwertung extrem niedrig. Das ist ein Riesenproblem für die private Altersvorsorge. Aber wer sein Geld auf dem Sparbuch anlegt, musste es schon in der Vergangenheit häufig erleben, dass die Inflationsrate höher war als der Sparzins. Und das Geld, das auf dem Girokonto liegt, wurde in den Siebziger- und Achtzigerjahren immer wieder durch hohe Inflationsraten entwertet.

SPIEGEL: Wie sollen die Bürger ihr Ersparnis anlegen, damit es auch im Alter noch zum Leben reicht?

Bofinger: Ich bin der Ansicht, dass Immobilien noch immer passable Erträge abwerfen.

SPIEGEL: Sind Immobilien, ebenfalls infolge der Eurokrise, nicht schon viel zu teuer geworden?

Bofinger: Ich selbst habe kürzlich etwas geerbt und von dem Geld eine vermietete Wohnung gekauft. Das bringt mir ungefähr drei bis vier Prozent Rendite im Jahr; damit bin ich zufrieden.

Mayer: Für Sie mag das stimmen, Herr Bofinger, aber als Normalverdiener geht man mit einer Immobilie ein sehr großes Risiko ein.

Bofinger: Es kommt natürlich auf die Lage an. Aber im Vergleich zu einer Anleihe, die weniger als ein Prozent Zinsen bringt, kann man auch ein gewisses Risiko eingehen.

Mayer: Sie können auch an einen Mietnomaden geraten, der nichts bezahlt und die Wohnung verwüstet. Das ist mir passiert. Oder Sie müssen eine neue Heizung einbauen. Oder das Dach geht kaputt. Wenn bei einer Immobilie etwas schiefgeht, sind Sie als Normalverdiener schnell am Ende Ihrer finanziellen Möglichkeiten.

SPIEGEL: Wie lautet denn Ihre Anlageempfehlung, Herr Mayer?

Mayer: Ich rate zu internationalen Aktienfonds mit möglichst breit gestreutem Risiko.

SPIEGEL: Aktien können stark an Wert verlieren. Viele Bürger wünschen sich aber Sicherheit, wenn es um die Altersvorsorge geht.

Mayer: Ja, bei Aktien besteht ein gewisses Risiko. Aber falls Sie Ihr Geld auf dem Konto lassen, verlieren Sie garantiert. Meine Sorge ist, dass die Bürger eine böse Überraschung erleben, wenn Sie das Rentenalter erreichen. Viele Menschen haben noch gar nicht realisiert, welchen Unterschied es macht, ob sie drei Prozent Zinsen auf ihr Ersparnis bekommen oder nur noch ein halbes Prozent. Hier sind viele von Altersarmut bedroht, die bislang annahmen, das Geld werde schon reichen.

Bofinger: Ich teile Ihre Sorge, aber nicht Ihre Ursachenanalyse. Ihre Behauptung, die Europäische Zentralbank sei für die niedrigen langfristigen Zinsen verantwortlich, ist falsch. Sonst würden sich ja lange Schlangen an den Bankschaltern bilden mit Bürgern und Unternehmern, die alle so einen künstlich verbilligten Kredit ha-

ben wollen. Aber das ist nicht der Fall. Es kommt keiner! Obwohl die Zinsen so niedrig sind, tut sich im Kreditgeschäft wenig. Die Immobilienkredite in Deutschland zum Beispiel sind gegenüber letztem Jahr um gerade mal zwei Prozent gestiegen. Es fehlt einfach an Investoren, die bereit sind, Kredite aufzunehmen und dafür auch ordentliche Zinsen zu bezahlen.

Mayer: Wollen Sie behaupten, die derzeitigen Zinsen seien der Lage in Deutschland angemessen?

Bofinger: Ja. Denn was würde passieren, wenn die Zentralbank die Leitzinsen erhöhte? Es würde dann bei uns noch weniger investiert und noch weniger Kredit nachgefragt. Für die wirtschaftliche Lage wäre das verheerend.

Mayer: Um den angemessenen Leitzins zu bestimmen, gibt es eine Faustformel, die sogenannte Taylor-Regel. Wenn Sie diese Regel anwendeten, kämen Sie für Deutschland auf einen Leitzins von etwa 2,5 Prozent. Das ist deutlich mehr als die 0,15 Prozent, die die EZB festgelegt hat.

Bofinger: Nach der Theorie haben Sie recht. Ich bringe die Formel auch meinen Studenten bei; sie steht sogar in meinem Lehrbuch. Aber die wirtschaftliche Realität ist eine andere. Höhere langfristige Zinsen gibt der Markt derzeit einfach nicht her.

Mayer: Ich bleibe dabei. Wenn anstelle der Europäischen Zentralbank noch immer die Bundesbank den Leitzins festlegte, wären wir deutlich näher an 2,5 Prozent als an 0,15 Prozent.

Bofinger: Möglich, aber das wäre gegen den Markt. Es gibt einen ganz einfachen Grund für die niedrigen Zinsen: Zu viele Leute wollen Geld sparen, zu wenige wollen Geld für Investitionen ausgeben. Da fällt nun einmal der Preis fürs Geld.

Mayer: Die Europäische Zentralbank manipuliert diesen Preis doch gleich auf mehrererlei Weise. Sie setzt ja nicht nur die aktuellen Leitzinsen fest, sondern äußert sich auch zu künftigen Zinsentwicklungen. Das hätte die Bundesbank früher nie gemacht. Sie hat, im Gegenteil, immer großen Wert darauf gelegt, keine Langfristprognosen abzugeben, denn es ist doch klar, dass sich die Märkte davon beeinflussen lassen.

SPIEGEL: Andere wichtige Zentralbanken auf der Welt haben ebenfalls sehr niedrige Leitzinsen festgelegt. Könnte sich die EZB dem überhaupt entziehen?

Mayer: Es stimmt, die Zentralbanken in den USA und in England gehen sogar noch weiter als die EZB, indem sie weiterhin selbst Anleihen aufkaufen, um den Zins zusätzlich nach unten zu drücken. Wir leben in einer Welt, in der sozusagen der Urmeter unseres Finanzsystems ständig manipuliert wird. So viel, Herr Bofinger, zum Thema Markt.

Bofinger: Höhere Zinsen in Deutschland wären gerechtfertigt, wenn die Wirtschaft

heiß lief. Das ist aber nicht der Fall. Die Wirtschaftsentwicklung ist äußerst bescheiden.

Mayer: Die Regierung rechnet immerhin mit einem Plus von fast zwei Prozent.

Bofinger: Ich teile diesen Optimismus nicht. Wir werden bald deutlich geringere Prognosen für das Jahr 2014 sehen.

Mayer: Wenn wir das Problem Überhitzung schon sehen würden, wäre es zum Gegensteuern auch zu spät.

Bofinger: Noch ein Einwand: In Japan und der Schweiz sind die langfristigen Zinsen seit Langem sehr niedrig, ohne dass es dort zu Inflation gekommen ist.

Mayer: Auch die Schweiz kann sich bei den Zinsen nicht vom Rest der Welt abkoppeln, auch wenn es für sie besser wäre.

SPIEGEL: Warum, Herr Mayer, glauben Sie, dass die Zentralbanken den Zinssatz manipulieren?

Mayer: Zentralbanker sind wie Militärs; sie schlagen immer die letzte Schlacht noch mal. Den Fehler, bei der Weltwirtschaftskrise in den Dreißigerjahren des vergangenen Jahrhunderts nicht gegengesteuert zu haben, wollen sie nicht wiederholen.

Bofinger: Und Sie werden zugeben, dass das bislang ja auch ganz gut geklappt hat. Eine politische und ökonomische Katastrophe wie damals konnte immerhin verhin-

dert werden – auch wenn es für eine Entwarnung natürlich noch zu früh ist.

SPIEGEL: Sparen wir Deutschen zu viel, Herr Bofinger?

Bofinger: Wir sparen insgesamt zu viel Geld, ja. Wir entziehen dem Wirtschaftskreislauf Mittel, anstatt sie sinnvoll zu investieren. Ein Grund dafür ist die wachsende Umverteilung von unten nach oben während der vergangenen 30 Jahre. Gering- und Normalverdiener, die einen Großteil ihres Einkommens ausgeben, haben dabei verloren, Kapitalbesitzer haben gewonnen. Und jetzt sitzen die Vermögenden auf ihrem Geld wie Dagobert Duck.

Mayer: Für eine alternde Gesellschaft sparen die Deutschen nicht zu viel. Bei der Sparquote der Privathaushalte hat sich seit der Wiedervereinigung nicht viel verändert. Auch der Staat ist nicht übermäßig sparsam, im Gegenteil. Das Problem sind die Unternehmen. Sie investieren zu wenig, und wenn, dann nicht in Deutschland, sondern im Ausland.

Bofinger: Beim Thema Sparen verhalten sich die Deutschen schizophren. Wir glauben, erstens, zu sparen sei eine Tugend, wobei wir bei Sparen überwiegend an Geldanlagen denken. Und wir halten, zweitens, Schuldenmachen für sehr verwerflich. Doch beides, das Sparen in Geldvermögen und das Schuldenmachen, gehört untrennbar zusammen. Wenn niemand einen Kredit aufnimmt, kann auch kein Geld gespart werden.

SPIEGEL: Die Bundesregierung hält die Bürger zur Sparsamkeit an; ein Fehler?

Bofinger: Insbesondere subventioniert der Staat unsinnigerweise das Geldsparen. Riester-Rente, Rürup-Rente und Entgeltumwandlung werden finanziell gefördert. Die Eigenheimzulage hingegen wurde vor Jahren gestrichen, dabei ist das Sparen für eine eigene, selbst genutzte Immobilie überaus sinnvoll.

SPIEGEL: Herr Mayer, was sollte die EZB nun tun?

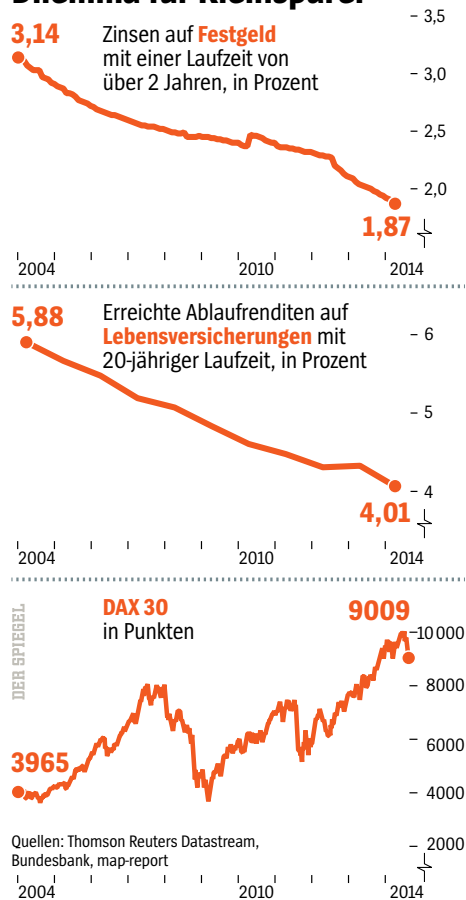
Mayer: Sie hat sich leider in eine Lage manövriert, aus der sie kaum noch herauskommt. Es war richtig, das Finanzsystem nach der Lehman-Pleite zu stabilisieren. Aber inzwischen ist das System geradezu süchtig nach den niedrigen Zinsen und dem billigen Geld.

SPIEGEL: Wie könnte ein Entzug aussehen?

Mayer: Die Zentralbanken der USA und Englands haben ja bereits angedeutet, die Zinsen in der nächsten Zeit wieder etwas anzuheben: ein überfälliger Schritt. Die Europäische Zentralbank hat das Problem, dass die Länder im Euroraum wirtschaftlich nicht zueinander passen. Eine Zinspolitik, die sich an den Krisenländern orientiert, schadet den stabileren Staaten wie Deutschland und umgekehrt.

Bofinger: Deshalb sollten wir auch nicht so viel über die EZB jammern, sondern lieber

Dilemma für Kleinsparer



versuchen, das zu tun, was in unserer Macht stehen, um die Wirtschaft anzukurbeln.

Mayer: Ich bin gespannt.

Bofinger: Wenn die Bürger ihr Geld zusammenhalten und die Unternehmen nicht investieren, sollte wenigstens der deutsche Staat mehr investieren. Die niedrigen Zinsen sind doch die beste Gelegenheit, endlich wieder mehr in die Infrastruktur zu investieren, in Autobahnen, Brücken und Schienenwege. Wir könnten auch die Energiewende viel schneller voranbringen, als es derzeit der Fall ist.

SPIEGEL: Sie vergessen, dass sich Deutschland eine Schuldenbremse verordnet hat. Außerdem strebt die Große Koalition an, endlich einmal einen ausgeglichenen Haushalt einzuhalten.

Bofinger: Ich halte die Schuldenbremse für falsch. Und das Streben der Koalition nach der schwarzen Null ist ein Zeichen von ökonomischer Ignoranz. Wir haben uns hier freiwillig in eine Zwangsjacke gegeben. Der Staat ist einer der potentesten Investoren, die man sich wünschen kann. Wenn man ihm verbietet, Kredite aufzunehmen, darf man sich nicht wundern, dass die langfristigen Zinsen am Boden sind.

Mayer: Ich wäre strikt dagegen, die Haushaltsdisziplin aufzugeben. Wir sehen doch immer wieder, wie der Staat das Geld für Konsum und soziale Wohltaten ausgibt. Und dort, wo er investiert, geht es häufig schief, Stichwort Berliner Flughafen BER. Die Schuldenbremse ist für mich auch eine Selbstverpflichtung des Staates, die Schuld künftig nicht zu monetarisieren.

Bofinger: Im Vergleich zu den Riesensummen, die an den Finanzmärkten fehlinvestiert wurden, ist der Schaden am Berliner Flughafen klein.

Mayer: Statt mehr staatliche Schulden anzuhäufen, würde ich lieber einen Vermögensbildungsfonds nach dem Vorbild des norwegischen Staatsfonds gründen. Die Bürger können in diesen Fonds einzahlen; sie erhalten dafür einen Garantiezins und Gewinnbeteiligung. Der Fonds muss natürlich unabhängig von der Politik verwaltet werden und zum langfristigen Nutzen seiner Anteilseigner investieren.

Bofinger: Jeder Bank steht es frei, einen solchen Fonds anzubieten. Warum sollte der Staat das organisieren?

Mayer: Meine Befürchtung ist: Für eine derart langfristige Vermögensanlage wäre ein privatwirtschaftlicher Anbieter nicht gut geeignet. In dieser Beziehung bin ich der Finanzbranche gegenüber eher misstrauisch.

Bofinger: Da haben wir mal etwas gemeinsam.

SPIEGEL: Herr Bofinger, Herr Mayer, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.

Blaue Tage

Gesundheit Patienten, die nicht auf einen Facharzttermin warten wollen, drängen in die Notfallambulanzen. Die sind hoffnungslos überlastet.

Der Rentner mit dem weißen Bart hat jede Menge Zeit mitgebracht, nur leider nichts zu essen. Sein Magen knurrt hörbar. Schon um neun Uhr früh hat er sich in der Notaufnahme des Unfallkrankenhauses Berlin angemeldet. Inzwischen flackern die 15-Uhr-Nachrichten über den Fernseher im Wartezimmer, und der ältere Herr wartet auf seine Röntgenbilder. Sein gesunder Teint zeugt von drei Wochen Urlaub in Frankreich. Auch dort knirschte das Knie, und nach seiner Rückkehr will der Senior schnell Klarheit. „Ich bin es leid, ewig auf Termine beim Orthopäden zu drängen“, sagt er. „Wenn ich schon ausharre, dann lieber in der Notaufnahme.“

An diesem Montagnachmittag um 15 Uhr zählen die Pfleger in der Ambulanz gleich ein halbes Dutzend Patienten, die vermutlich auch in einer ganz normalen Haus- oder Facharztpraxis gut aufgehoben wären: Ruheständler mit Hüftschmerzen oder Damen mit Magenverstimmungen, die sich lieber in der Rettungsstelle vorstellen, als um Audienzen beim Gelenkspezialisten oder Internisten zu betteln. Auf den Monitoren, an denen die Ärzte vorbeihasten, sind ihre Namen blau markiert. Blau bedeutet so viel wie: kann im Zweifel auch etwas länger warten. Oder anders: hat hier eigentlich nichts verloren.

Die Hürde, die alle Patienten überwinden müssen, heißt Schwester Daniela. Sie steht an einem Pult in der Mitte der Rettungsstelle und sortiert die Ankömmlinge nach Dringlichkeit. Die Seniorin auf der Liege, die von drei Feuerwehrmännern in den Schockraum geschoben wird? Wird im Computersystem knallrot markiert. Der Verdacht auf Herzinfarkt duldet keinen Aufschub. „Manchester-Triage“, so heißt das Auswahlssystem mit fünf verschiedenen Farben. Es ist ein anerkannter Standard in der Notfallmedizin – und längst auch ein Akt der Notstandsbekämpfung.

Die Ambulanzen der Krankenhäuser werden überrannt. Rund 21 Millionen Patienten lassen sich jährlich bundesweit in den Rettungsstellen behandeln, wie die Deutsche Gesellschaft interdisziplinäre Notfall- und Akutmedizin (DGINA) nach eigenen Hochrechnungen schätzt – und ihre Zahl steige derzeit pro Jahr um bis zu fünf Prozent. „Die Rettungsstellen sind

überflutet, aber personell unterversorgt“, sagt DGINA-Präsident Christoph Dodt. Auch das Bundesgesundheitsministerium ist längst alarmiert. In einem Papier zur Lage der Notaufnahmen attestieren die Beamten „eine steigende Inanspruchnahme“.

So gibt es schlicht immer mehr Senioren, die besonders häufig akut erkranken. Es gibt Patienten, die noch nie vom ärztlichen Bereitschaftsdienst gehört haben, und solche, die bei einem entzündeten Mückenstich in die Rettungsstelle eilen. Es gibt aber auch immer mehr Kranke, die des Hoffens auf einen schnellen Facharzttermin müde sind: Nach einer Umfrage, die die Kassenärztliche Bundesvereinigung (KBV) in Auftrag gegeben hat, muss fast jeder vierte gesetzlich Versicherte mehr als drei Wochen auf einen Termin warten.

Jetzt will die Große Koalition einschreiten. Voraussichtlich Ende Oktober wird das Bundeskabinett über eine neue Termingarantie beraten, die nach den Plänen des Gesundheitsministeriums im April 2015 in Kraft treten soll. Der entsprechende Passus wird in ein neues Regelwerk mit dem Arbeitstitel „Qualitäts- und Versorgungsgesetz“ aufgenommen, das außerdem mehr Ärzte auf das Land locken soll.

Die Pläne des Ministeriums sehen vor, dass die Vereinigungen der Kassenärzte künftig regionale Servicestellen einrichten, die jedem Versicherten einen Termin beim Spezialisten binnen vier Wochen vermitteln. Gelingt das nicht, sollen sie die Patienten zur ambulanten Vorstellung ins



Notfallambulanz im Unfallkrankenhaus Berlin