

---

Prof. Dr. Gunther Schnabl

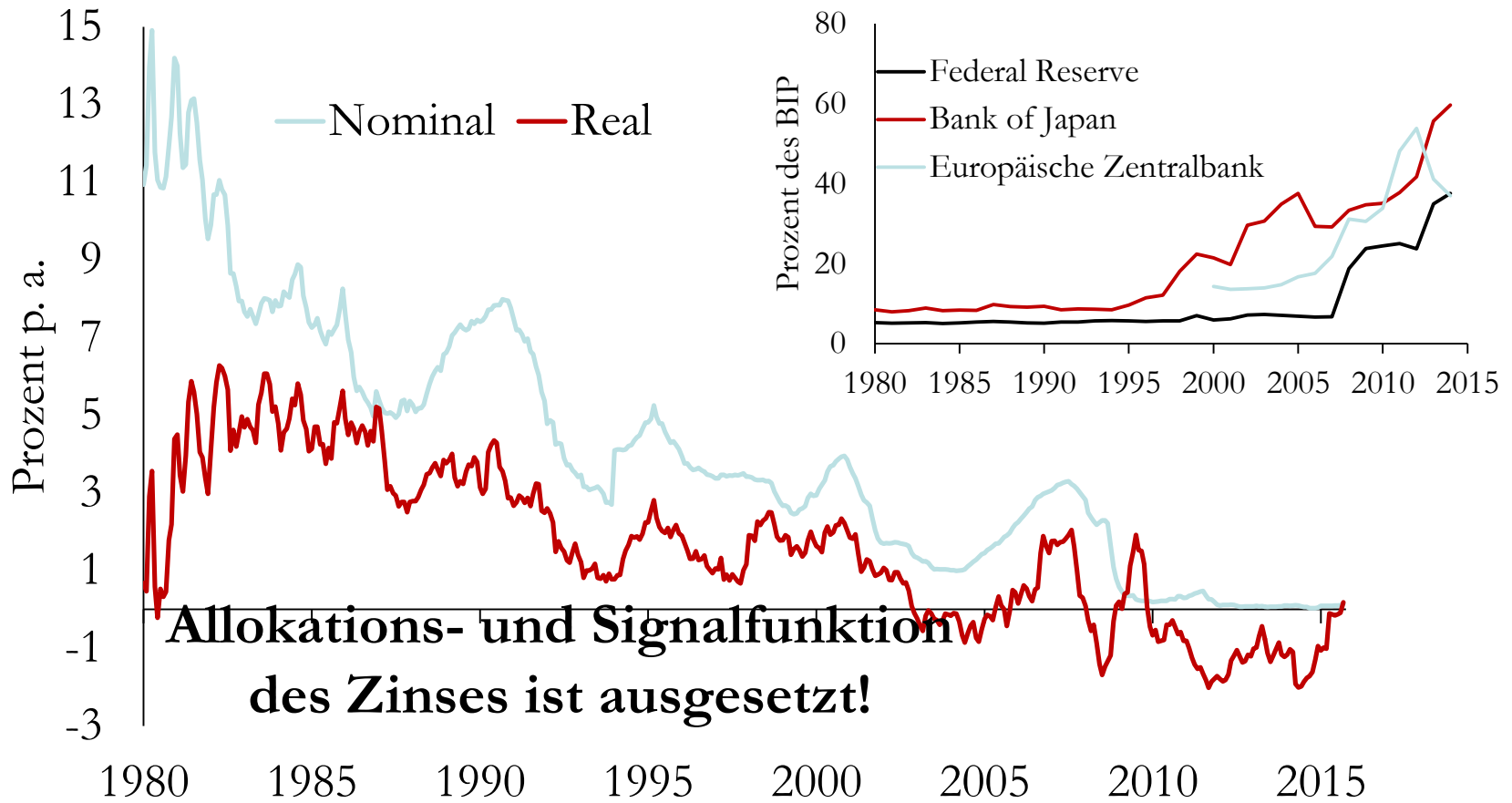
**Japans Lehren:  
Warum die Niedrig-, Null- und Negativzinspolitik  
die wirtschaftliche und gesellschaftliche Ordnung  
untergräbt**

Badenwürttembergischer Genossenschaftsverband  
Sparkassenverband Baden-Württemberg

Symposium  
Das Ende der Sparkultur?

Stuttgart, den 30. Oktober 2015

# G3-Geldmarktzinsen und Zentralbankbilanzen

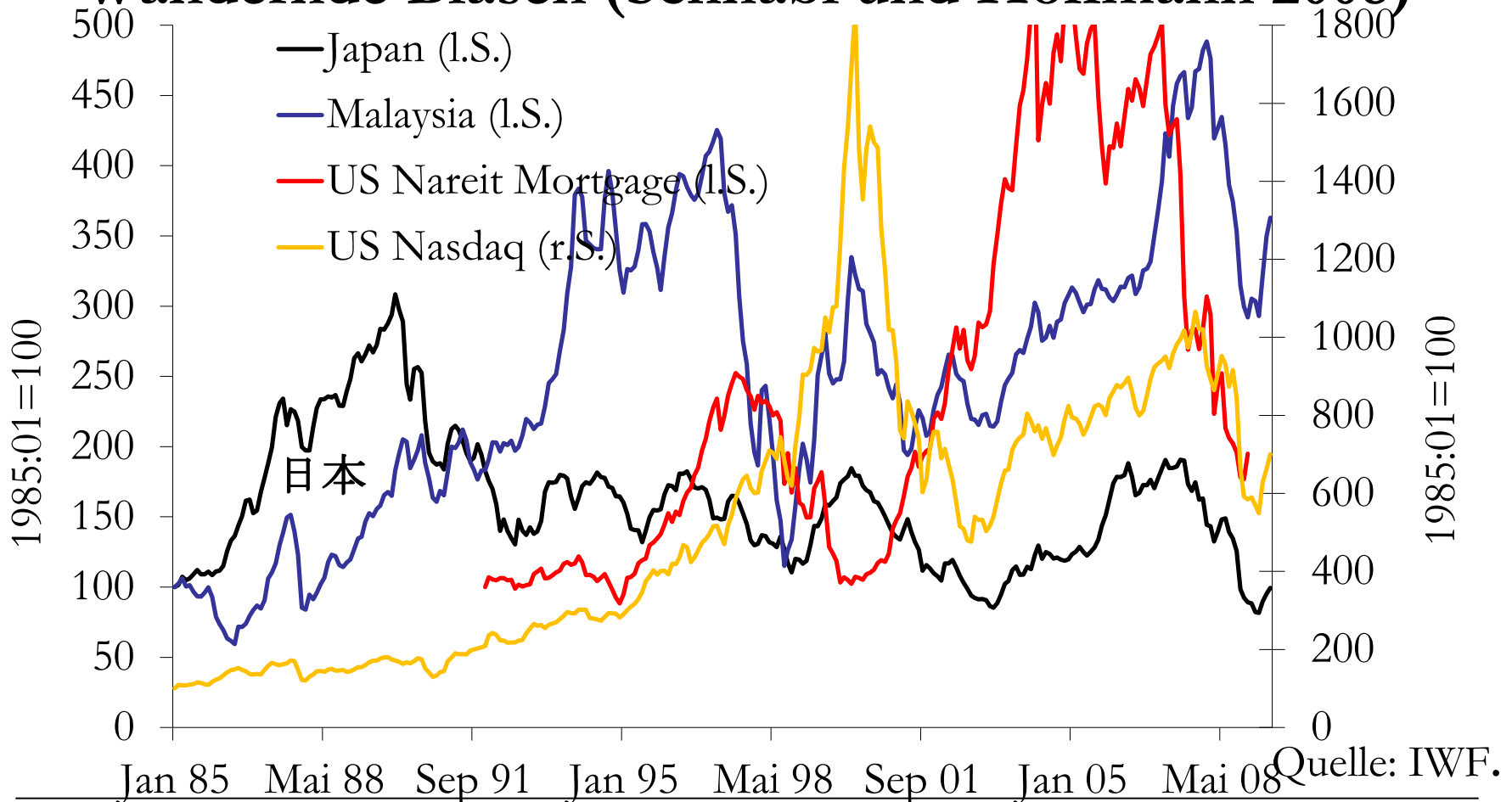


Quelle: IWF.



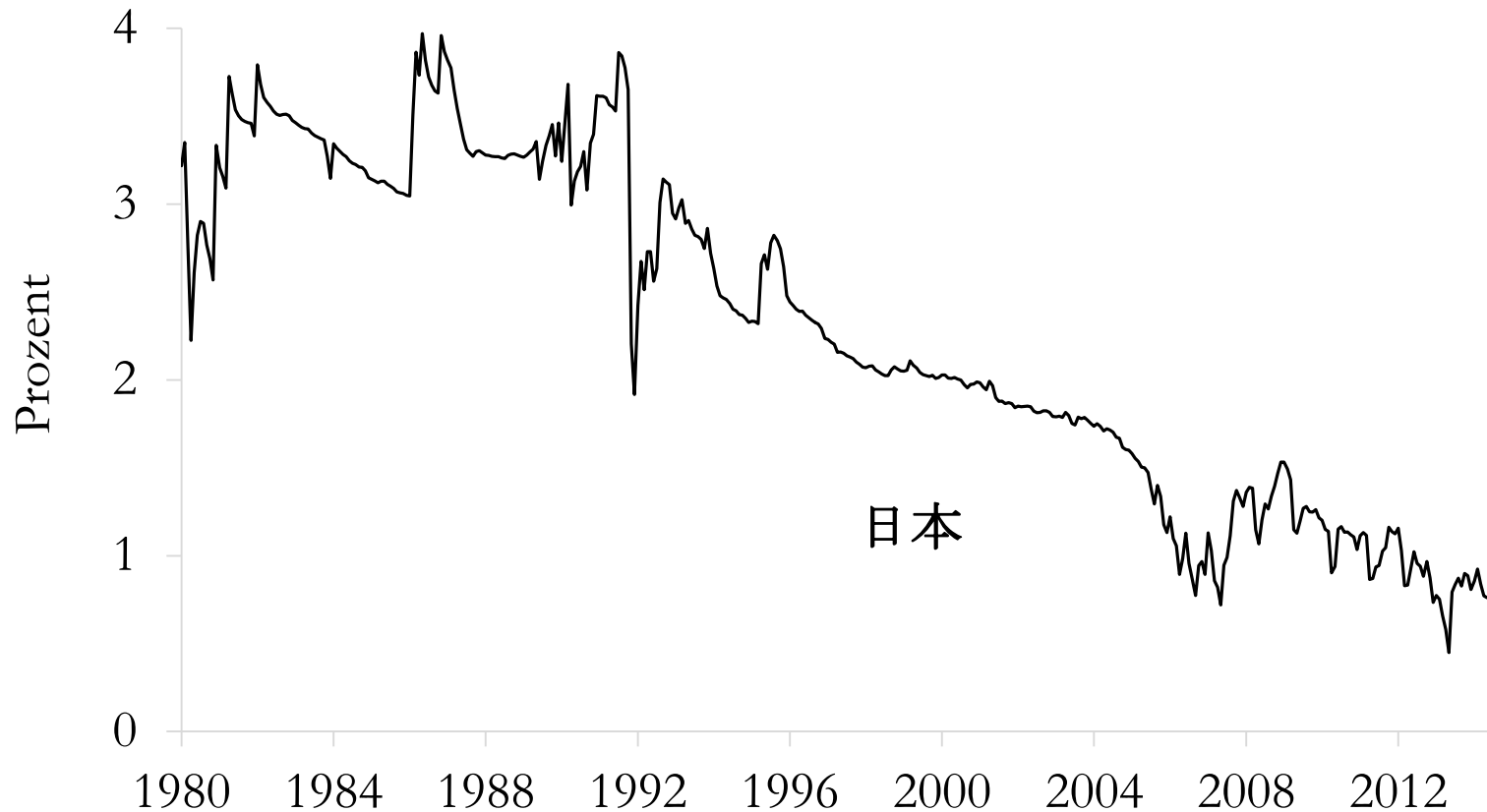
# 1. Risiko, Spekulation, Blasen u. Krisen werden begünstigt

## Wandernde Blasen (Schnabl und Hoffmann 2008)



## 2. Das traditionelle Bankgeschäft wird untergraben

### Zinsspanne

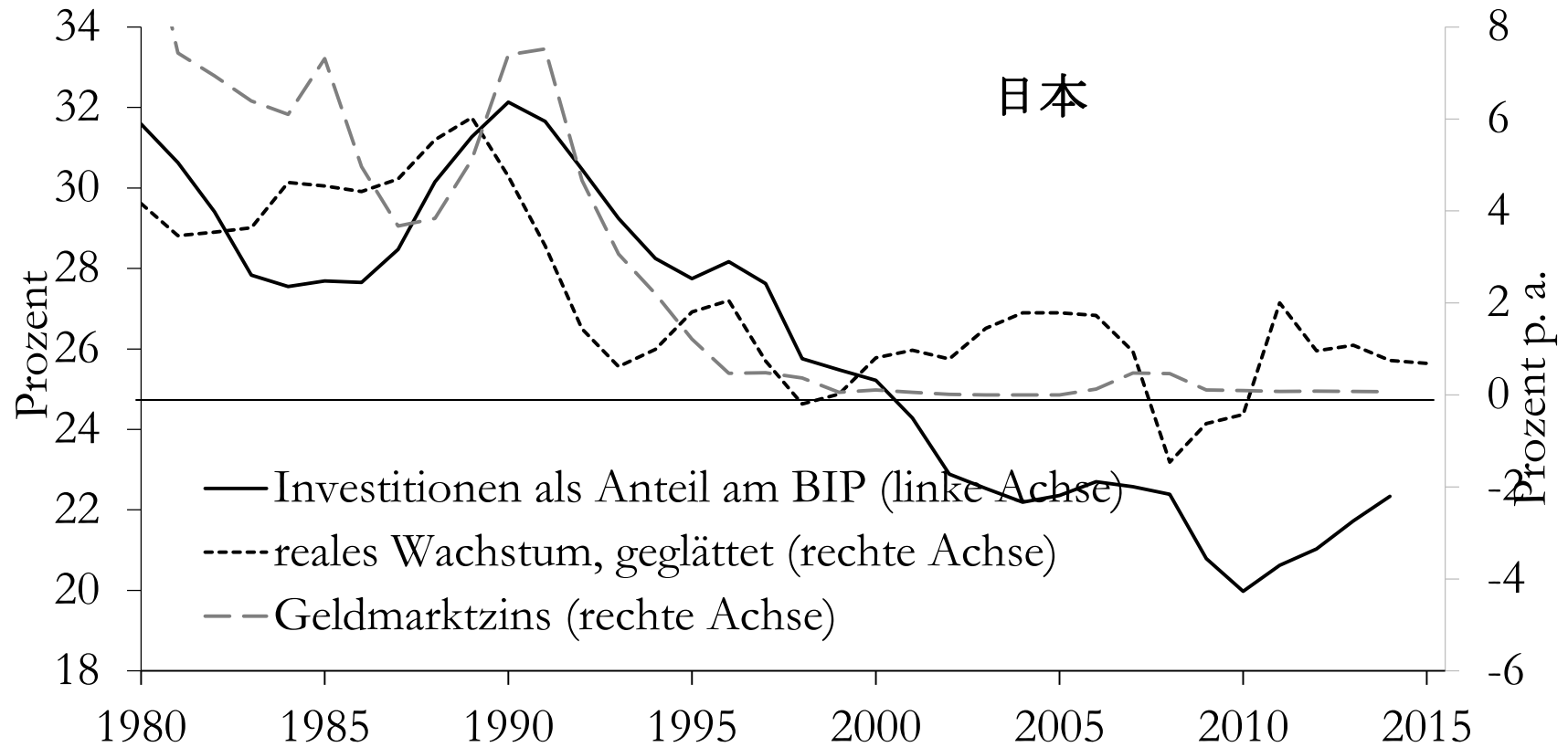


日本

Quelle: IWF.

### 3. Investitionen und Produktivitätsgewinne nehmen ab

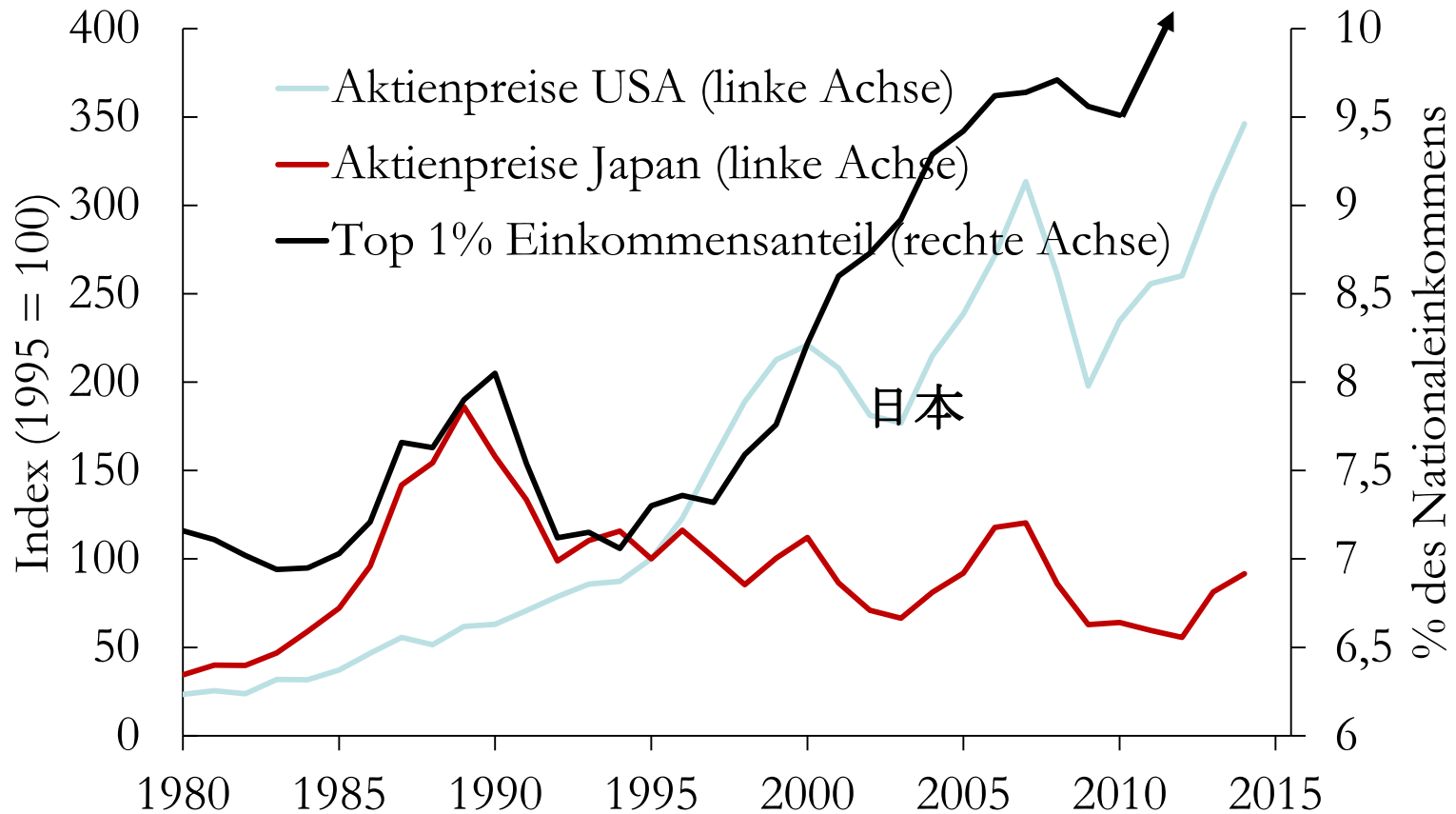
## Wachstum und Investitionen



Quelle: IWF.

## 4. Sehr hohe Einkommenschichten gewinnen

### Aktienpreise und Top 1%-Einkommen

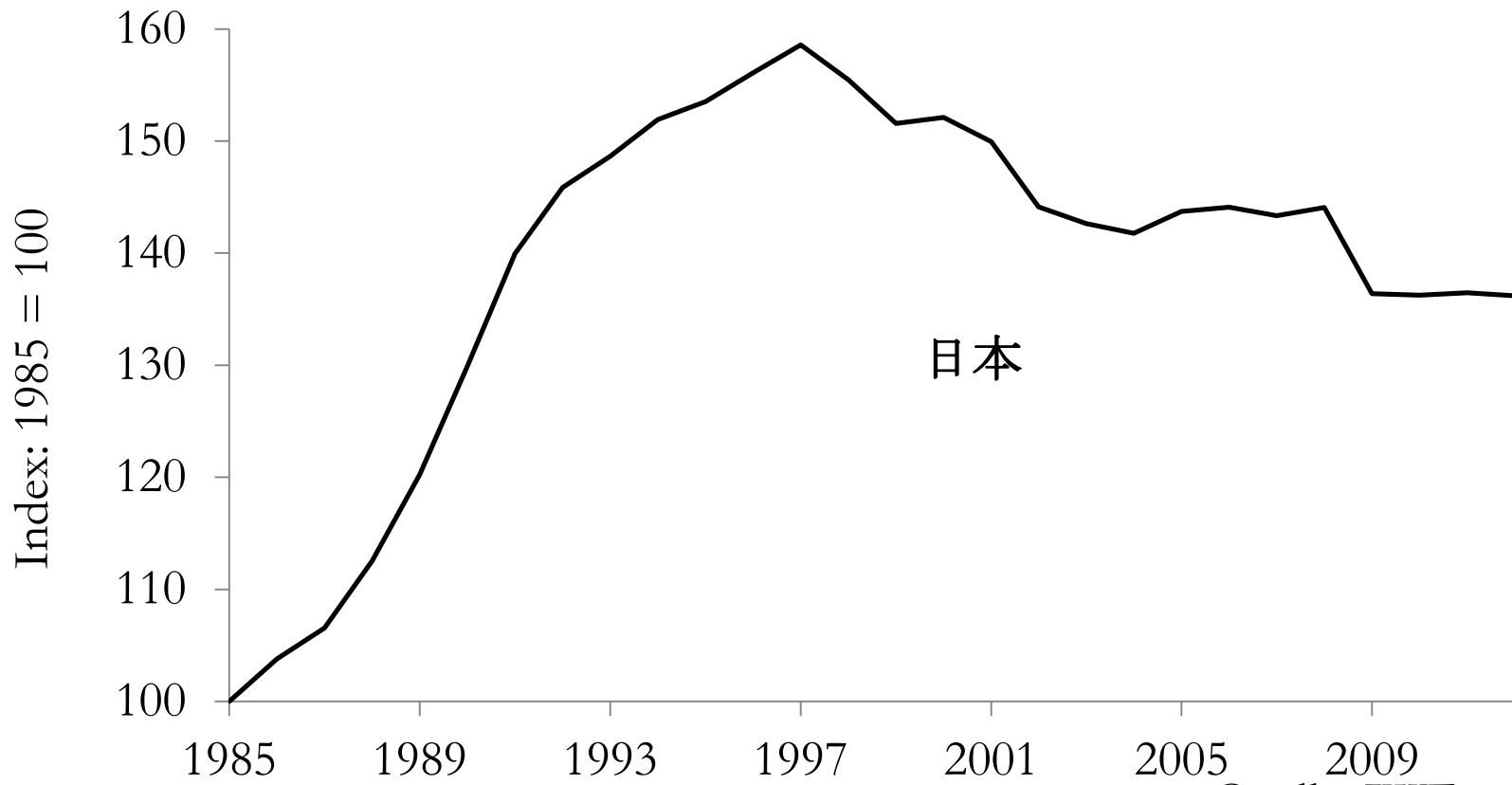


Quelle: IWF, Top Income Database.



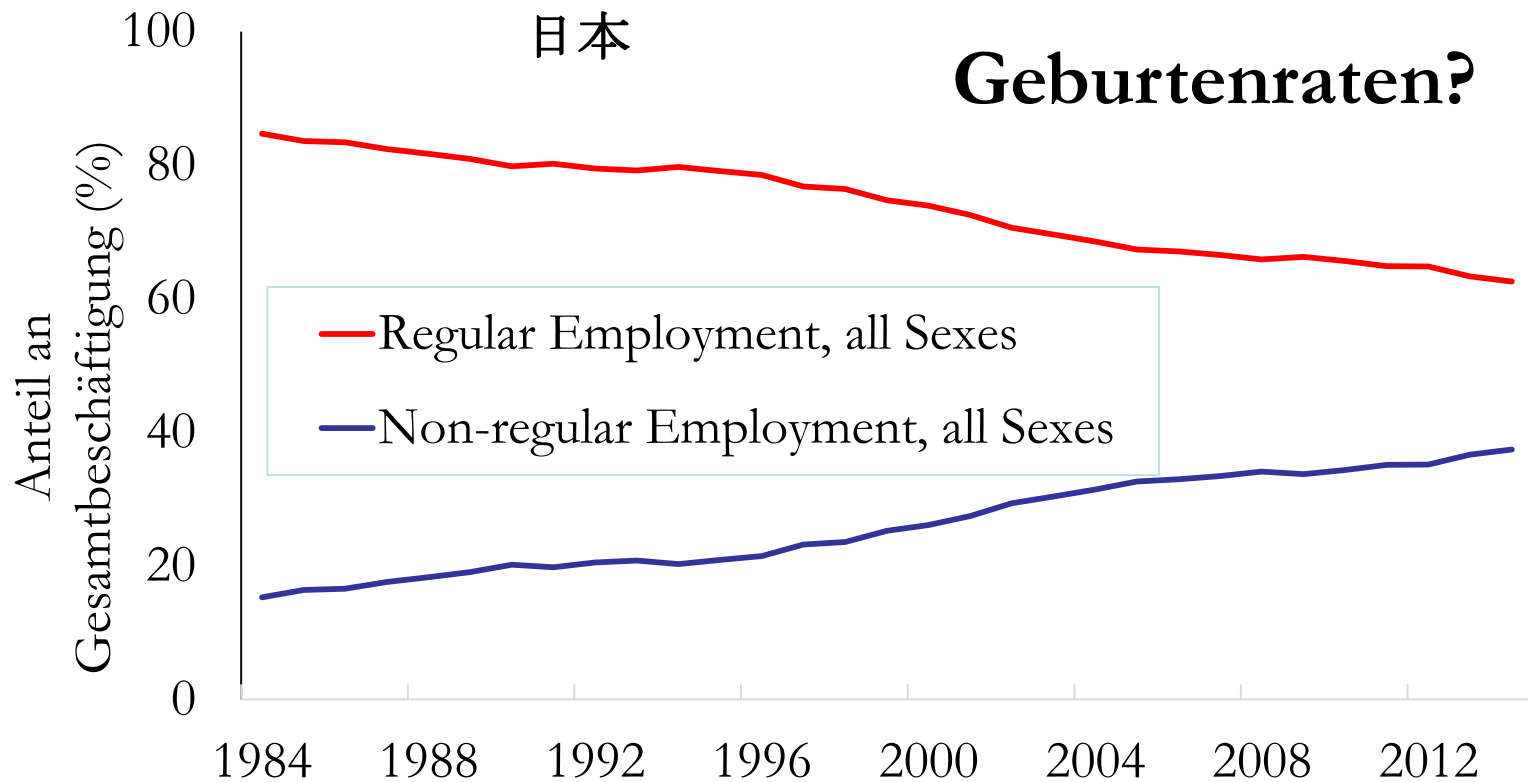
# 5. Für breite Bevölkerungsschichten sinkt der reale Lohn

## Reallohnentwicklung



Quelle: IWF.

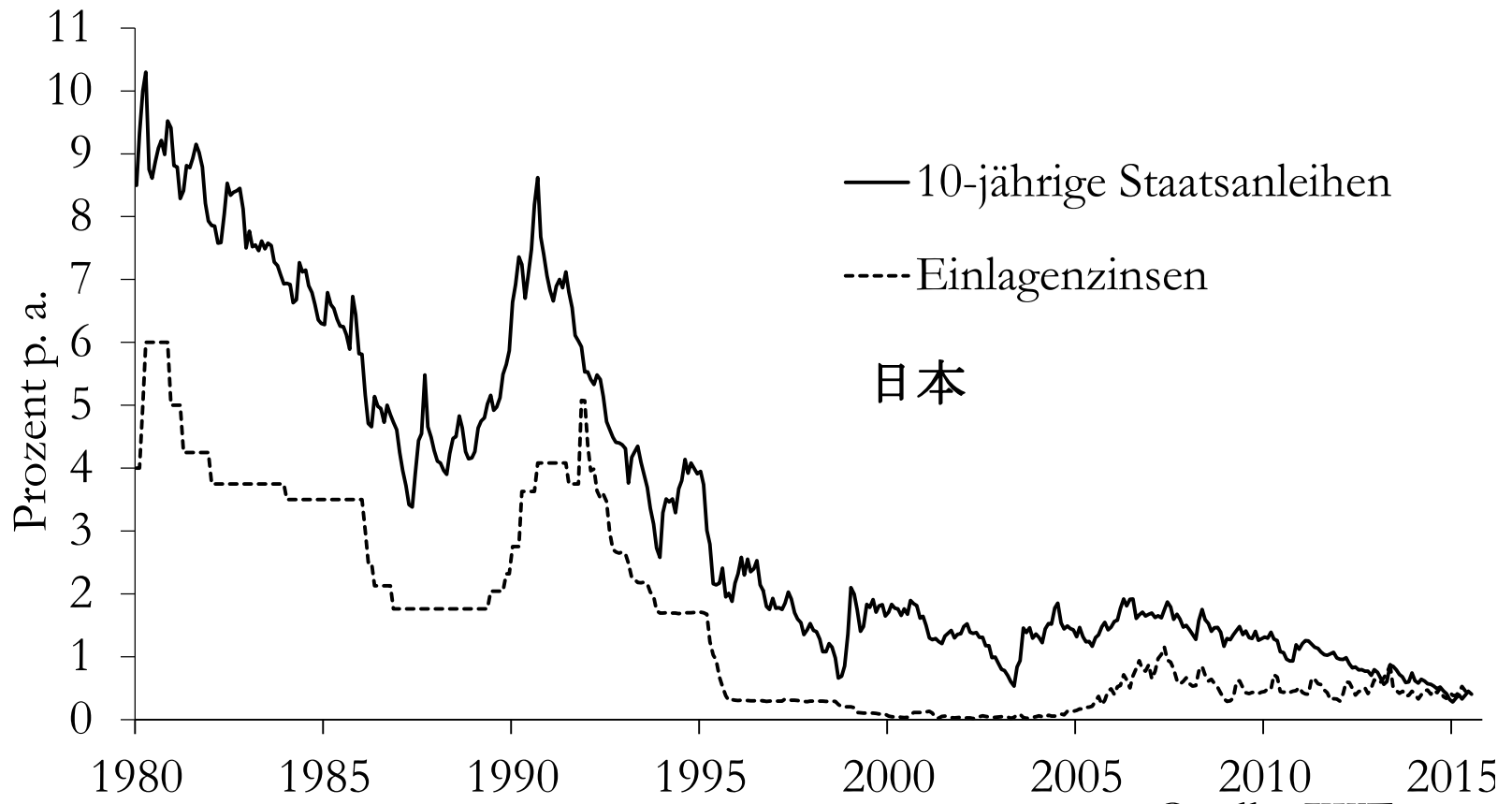
## 6. Wirtschaftliche Unsicherheit für (junge!) Menschen steigt Reguläre und prekäre Beschäftigungsverhältnisse



Quelle: IWF.



## 7. Die private Alterssicherung wird ausgehöhlt Einlagen- und langfristige Zinsen

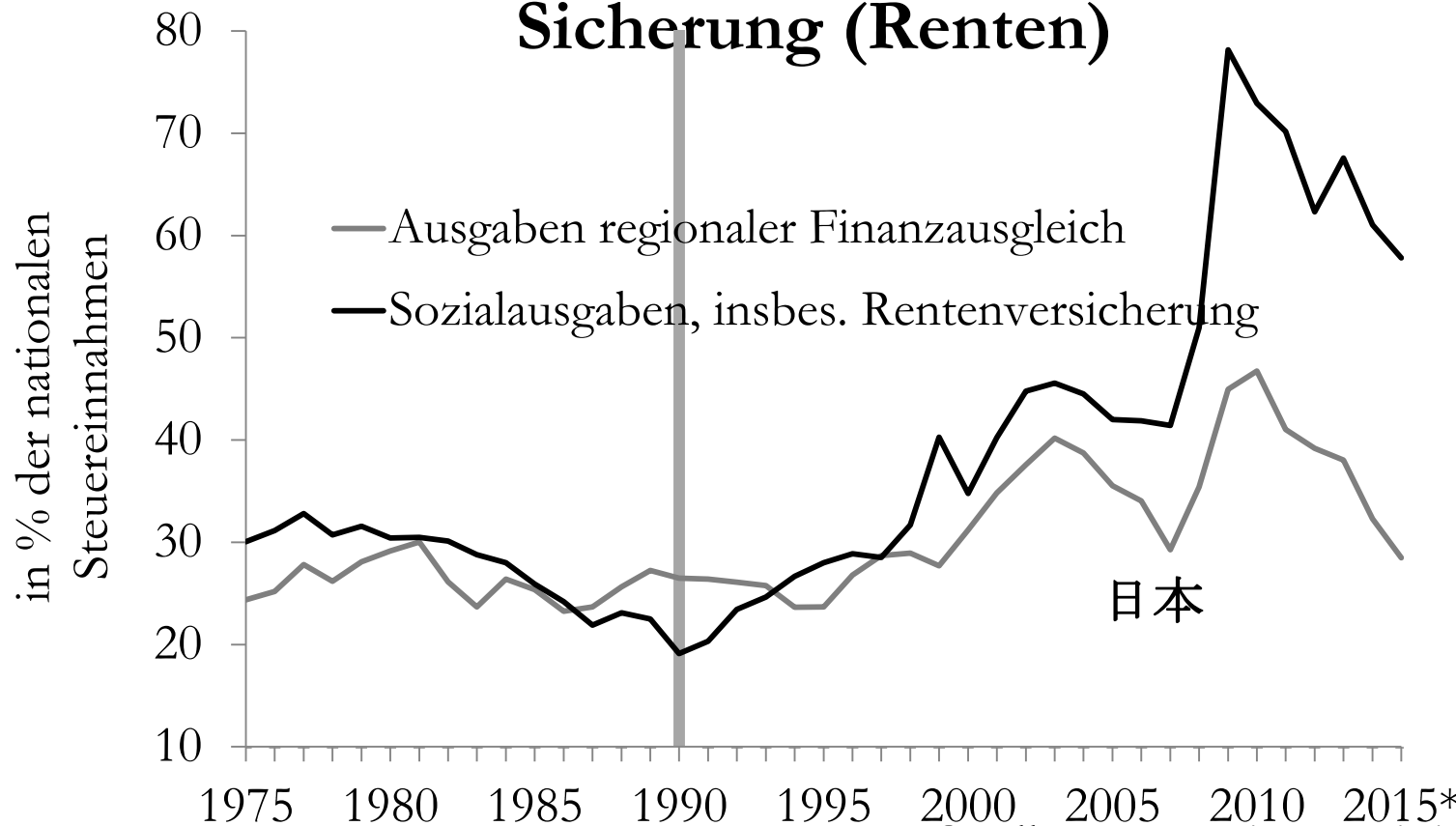


Quelle: IWF.



## 8. Die Steuerbasis d. sozialen Sicherungssysteme erodiert

### Ausgaben für regionalen Finanzausgleich und soziale Sicherung (Renten)



Quelle: Japan, Finanzministerium.



# Zusammenfassung und wirtschaftspolitische Empfehlung

---

## Japan zeigt

- Die Niedrig-, Null- und Negativzinspolitik stabilisiert kurzfristig.
- Langfristig hat sie negative Auswirkungen auf die Grundpfeiler der marktwirtschaftlichen Ordnung, insbesondere über die gestörte Allokations- und Signalfunktion von Zinsen.
- Vor allem die negativen Wachstums- und Verteilungseffekte der Politik des billigen Geldes tragen zu politischer Instabilität bei.

## Ausstieg aus der Niedrig-, Null- und Negativzinspolitik

- Rückkehr zum traditionellen Bankgeschäft (Allokationsfunktion).
  - Weniger Spekulation (Risiko) und mehr Sparen.
  - Mehr Realinvestitionen und Produktivitätsgewinne.
  - Mehr Wachstum und Reallohnsteigerungen.
  - Mehr (soziale) Sicherheit für Jung und Alt.
  - Weniger Verteilungskonflikte und politische Stabilität.
-



---

**Vielen Dank für die Aufmerksamkeit!**