



### **„Unter der EZB-Politik leidet der europäische Sparer“**

#### **– Stabile Baufinanzierungsmärkte setzen zielgerichteten Eigenkapitalaufbau voraus –**

Die europäischen Bausparkassen haben auf Ihrer Jahrestagung in Prag die schädlichen Auswirkungen der EZB-Nullzinspolitik auch auf die Wohnungsmärkte kritisiert. „Die Flucht der Kapitalanleger in Richtung Betongold hat die Immobilienpreise in den meisten europäischen Ländern nach oben getrieben“, erklärte der Geschäftsführende Direktor der Europäischen Bausparkassenvereinigung (EuBV), Christian König. Betrachte man nur die Durchschnittswerte, scheine die Situation zwar oft nicht besonders besorgniserregend: In Spanien und Deutschland zum Beispiel seien die Kaufpreise für Wohnimmobilien seit 2015 um rund 25 Prozent gestiegen, in Frankreich um knapp 10 Prozent, nur Italien stagniere die Entwicklung. In Tschechien wären diese sogar durchschnittlich um fast 37 Prozent gestiegen. In der EU werde dieser Anstieg nur von dem in Ungarn übertroffen, wo sich die Kaufpreise seit 2015 um rund 40 Prozent verteuert hätten. Beide Länder gehörten zwar nicht zur Eurozone, könnten sich in der Geldpolitik aber nicht gänzlich dem Einfluss der EZB entziehen. Die Wohnungsmärkte seien regional allerdings sehr differenziert. „Probleme machen sich“, so König, „insbesondere in den Ballungsräumen bemerkbar. Hier sehen wir zum Teil eine Verdoppelung der Kaufpreise“.

Im gleichen Zeitraum sind laut EuBV die Einkommen der privaten Haushalte in den betrachteten Eurozonen-Ländern nur leicht gestiegen. In Tschechien ist der Zuwachs zwar stärker ausgefallen. Die Kaufpreise sind aber auch hier den Einkommen davongelaufen. König: „Zumindest in den Ballungsräumen wird es für normalverdienende Haushalte in weiten Teilen Europas trotz extrem niedriger Bauzinsen immer schwerer, sich den Traum von den eigenen vier Wänden zu erfüllen.“ Dies zeige sich auch an den Zahlen zum Eigenheimbau, der, von wenigen Ausnahmen abgesehen, vielerorts auf einem historisch niedrigen Niveau angekommen sei.

Daneben sieht die EuBV Gefahren für das Sparverhalten der Menschen. Kritikern der EZB-Politik sei oft entgegengehalten worden, dass doch nur die Deutschen ein Problem mit den Nullzinsen hätten, weil sie so übervorsichtig sparen würden. „Von Stupid German Money war die Rede“, erinnerte König. Auch sei immer wieder behauptet worden, dass das Phänomen negativer realer Sparzinsen überhaupt nichts Neues sei.

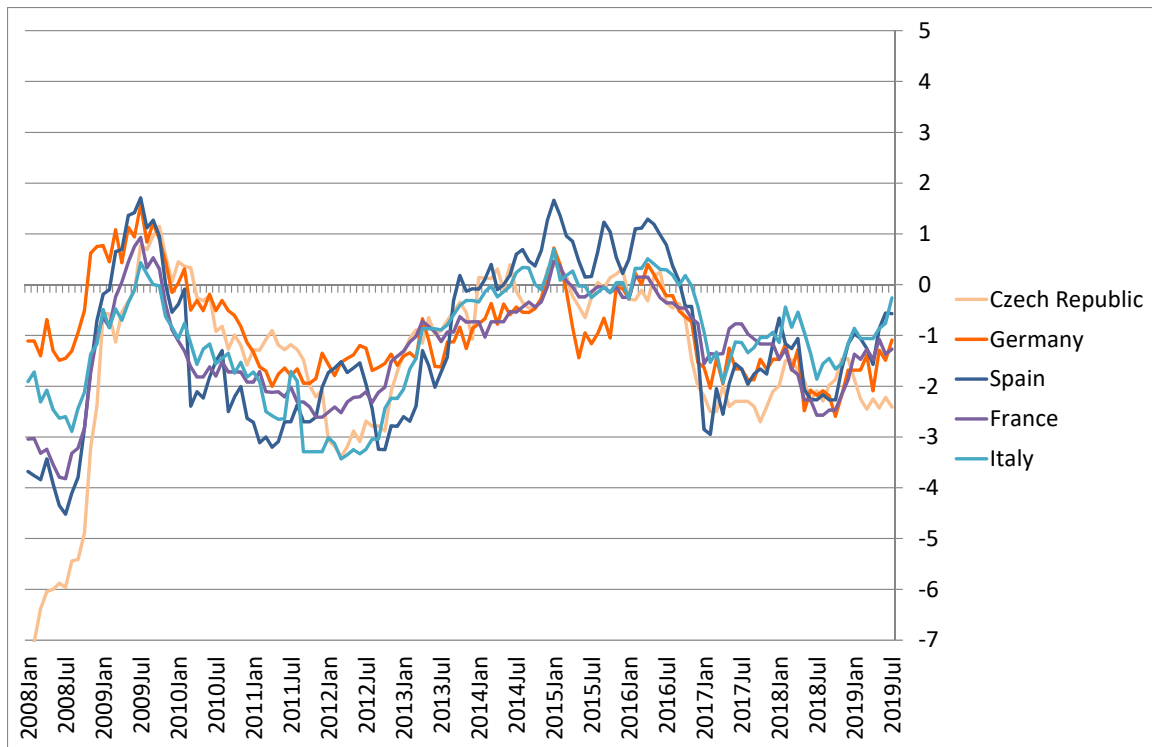
„Beide Behauptungen sind falsch“, erklärte der EuBV-Direktor. „Nicht nur deutsche Sparer leiden unter dieser Nullzinspolitik. Es leiden alle europäischen Sparer.“ Im Anlageverhalten unterschieden sich diese nämlich kaum voneinander. Sichere Sparformen dominierten. Reale negative Renditen gebe es heute für kurzfristige Geldanlagen überall – in Spanien und Italien, in Deutschland und Frankreich genauso wie in Tschechien.

Auch bei Geldanlagen über zwei Jahren würden die europäischen Sparer heute fast ausnahmslos Geld verlieren. Eine Ausnahme unter den hier betrachteten Ländern bilde lediglich Italien. „Dieses Phänomen ist allerdings ein Novum“, machte König deutlich. Vor 2016 habe es in den Ländern der Eurozone zumindest für längerfristige Geldanlagen praktisch immer positive reale Renditen gegeben.

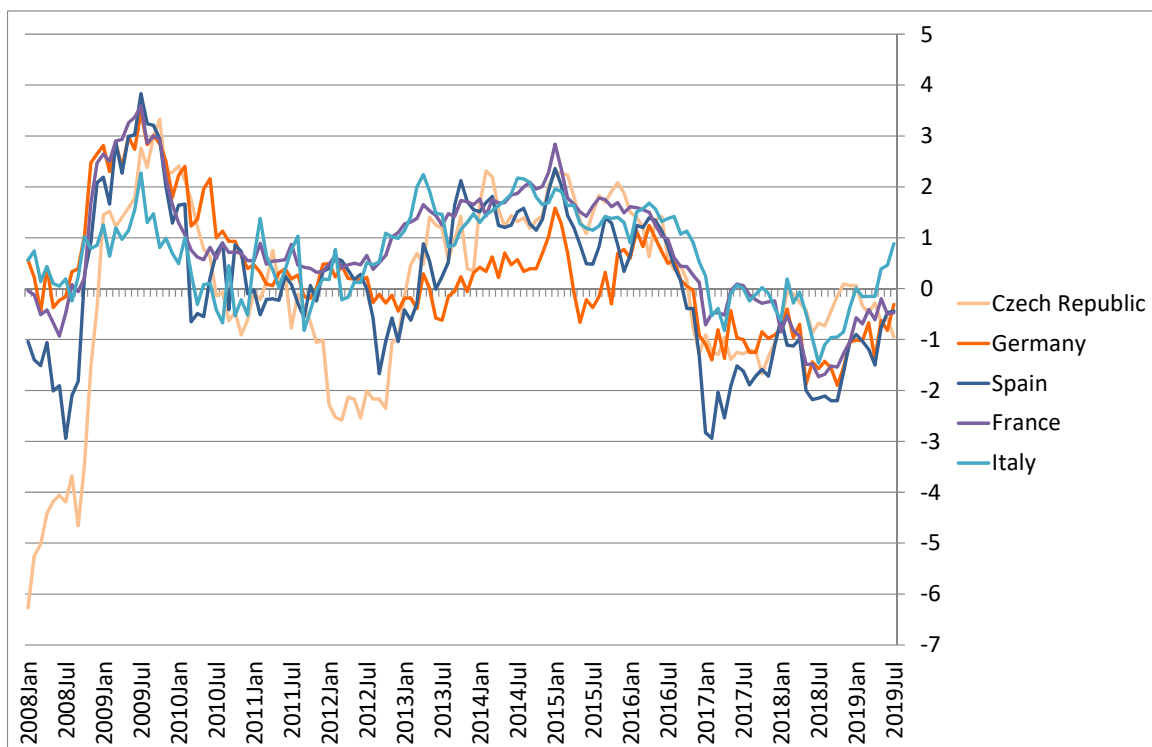
Wenn sich diese Entwicklung nicht umkehre, könne die Sparmotivation insgesamt Schaden nehmen. Für die Wohnungsmärkte sei dies auch deshalb von großer Wichtigkeit, weil Sparen Eigenkapitalaufbau bedeute. „Eigenkapital“, so König, „ist aber für normal verdienender Haushalte, die solide finanzieren wollen, unverzichtbar“. Es reduziere die Schuldenlast und erhöhe die Chance, zum Eintritt in das Rentenalter schuldenfrei zu sein. „Heute sparen, heißt morgen investieren, wenn die Immobilienmärkte nicht mehr so überhitzt sind. Die Ersparnisse von heute tragen so zur dauerhaften Stabilität der Wohnungsmärkte und der dort beschäftigten Menschen bei.“ Es sei zu wünschen, dass die neue EZB-Führung die langfristigen Risiken ihrer aktuellen Geldpolitik stärker in den Blick nehme.

## Abbildungen: Reale Anlagezinsen

### a) Overnight Deposits



### b) Deposits with agreed maturity, Over 2 years



Quelle: EZB (MFI Interest Rate Statistics)