

Beantwortung einiger zentraler Fragen; Was passiert denn mit Aktien und Unternehmensbeteiligungen im Negativzinsumfeld?; Unterscheidung nach Zugehörigkeit zu Bereichen der Wirtschaft; Zins als Handlungsfiter und Bedeutung des Mindestreservesatzes für das Vorzeichen der Inflation und den Währungswert; Konjunktur, Konkurrenz, Evolution und Fortschritt unter einer Negativzins-Ökonomie; Bezahle ich für eine Unternehmensbeteiligung Zinsen anstatt Dividende zu erhalten?; Werden die Vermögenden, die sowieso kaum Cash, sondern Sachwerte haben, nicht dadurch noch reicher, weil die Nachfrage nach Sachwerten steigt?; Im Gegensatz dazu leiden die armen Sparer mit dem Sparbuch unter den Negativzinsen; Unternehmen im Fluss

(HTML Version)

ein Ausschnitt aus dem Buch
Das Zinsvorzeichen



Eine konzentrierter Geisteserguss gegen das kluge Böse.
von Tim Deutschmann (Physiker)

www.tim-deutschmann.de
(E-Mail)

4. Februar 2021

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Beantwortung einiger zentraler Fragen	3
Was passiert denn mit Aktien und Unternehmensbeteiligungen im Negativzinsumfeld?	3
Unterscheidung nach Zugehörigkeit zu Bereichen der Wirtschaft	4
Zins als HandlungsfILTER und Bedeutung des Mindestreservesatzes für das Vorzeichen der Inflation und den Währungswert	4
Konjunktur, Konkurrenz, Evolution und Fortschritt unter einer Negativzins-Ökonomie	6
Bezahle ich für eine Unternehmensbeteiligung Zinsen anstatt Dividende zu erhalten?	8
Werden die Vermögenden, die sowieso kaum Cash, sondern Sachwerte haben, nicht dadurch noch reicher, weil die Nachfrage nach Sachwerten steigt?	9
Im Gegensatz dazu leiden die "armen" Sparer mit dem Sparbuch unter den Negativzinsen	10
Unternehmen im Fluss	11

02. Dezember 2020

Beantwortung einiger zentraler Fragen

Ich beantworte Kommentare zu meinem aktuellen Video.

Abbildung 1: In diesem „Talk“ mit dem Untertitel „Systemtheorie in einer Nusschale“ gebe ich einen Überblick über die vorläufig wichtigsten Ergebnisse meiner Forschung zu den Auswirkungen positiver und negativer Zinssätze.

Hey, sehr spannendes Video, vielen Dank für deine Arbeit. Habe ein paar Fragen.

Ich bedanke mich für das Kompliment. Ich werde die Fragen ausführlich beantworten. Wenn Sie mir per E-Mail Ihre Adresse mitteilen, dann schicke ich Ihnen mein Buch über die zwei komplementären Zinsmechanismen. Meine [E-Mail-Adresse](#) finden Sie im [Impressum](#) meiner Internetseite. Es bringt Ihnen ja dauerhaft nichts, wenn ich Ihnen die Antworten gebe. Sie sollen sich Ihre Fragen selbst beantworten können.

Was passiert denn mit Aktien und Unternehmensbeteiligungen im Negativzinsumfeld?

Das ist eine sehr große Frage, über die man wahrscheinlich eine ganze oder gar mehrere Doktorarbeiten schreiben könnte. Man muss zunächst unterscheiden, ob es sich um realwirtschaftliche oder um finanz- und übrige leihwirtschaftliche Unternehmungen handelt (Unterscheidung von Realwirtschaft, Leih- bzw. „Nominal“-Wirtschaft [hier](#)). Die Leihwirtschaft ist der Handel mit [Verfügungsrechten](#).

Unterscheidung nach Zugehörigkeit zu Bereichen der Wirtschaft

Die Gewinne von Finanzunternehmen hängen bei positivem Zins an der Differenz von **Aktiv-** und **Passivgeschäft**, die beide vom Zinsniveau beeinflusst werden (**Zinsspanne**, oder -marge). Im Moment erleben wir, dass sich Banken wegen der negativen **Einlagefazilität** aufgrund der privaten Konkurrenz (Smava, Auxmoney, etc.) immer stärker aus Gebühren finanzieren müssen und nicht mehr aus dem **Aktivgeschäft**, das aufgrund der Konkurrenz sinkende Einnahmen zu verzeichnen hat.

Kauft man Aktien von Immobilienvermietungskonzernen („Leihwirtschaft“ nenne ich diesen Teil der Wirtschaft, z.B. Deutsche Wohnen oder Vonovia, Handel mit **Verfügungsrechten** an Wohnraum), dann hängt der Gewinn an der Entwicklung der Mietzinsen, und auch die ist indirekt vom Zinsniveau im Währungsraum abhängig, allerdings auf sehr viel komplexere Art und Weise als die Geldmarktzinsen. Ich erwarte z.B., dass der Zuzug aus ländlichen Regionen in die Ballungszentren und damit die Nachfrage nach Mietwohnraum nachlassen und sich sogar umkehren wird, wodurch erst die Mietzinsen und dann die entsprechenden **Dividenden** sinken werden (Eintrag vom [13.07.2019](#)).

Zins als Handlungsfilter und Bedeutung des Mindestreservesatzes für das Vorzeichen der Inflation und den Währungswert

Generell gilt für alle realwirtschaftlichen Unternehmungen, dass sie steigender Nachfrage gegenüber stehen, denn der Negativzins begünstigt die Ausgabe und bestraft die Vorratshaltung von Geld. Es werden bei der Frage der Investition alle Anlageformen interessant sein, deren Rendite oberhalb des Zinsniveaus liegt. Generell bildet die Höhe der Zinsen eine Art „Handlungsfilter“. Unter einer **Negativzins-Ökonomie** werden Geschäftsmodelle existieren können, die im klassischen Sinn nicht „wirtschaftlich“ sind, z.B. ge-

BEANTWORTUNG EINIGER ZENTRALER FRAGEN Was passiert denn mit Aktien und Unternehmensbeteiligungen im Negativzinsumfeld?

meinnützige Unternehmungen ([Schumpeter](#) in [Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung](#) zur Bedeutung des Zinses, Eintrag vom 21.03.2019).

Bei Baukonzernen, die ich zur Realwirtschaft zähle, wird man einen regelrechten „Boom“ erleben, weil Wohnkonzerne billig an Geld kommen und die derzeit immer noch steigende, doch irgendwann nachlassende Nachfrage bedienen wollen, wodurch die Mieten sinken, aber die Löhne in der Baubranche und im angeschlossenen Handwerk steigen. Die Tendenz beim Wohnen wird in Richtung Eigentum gehen, die [Wohneigentumsquote](#) wird steigen.

Bei global vernetzten, realwirtschaftlichen und börsennotierten Unternehmungen, die über den Bezug von Rohstoffen und beim Absatz am Weltmarkt hängen, muss auf die Entwicklung des Währungsverhältnisses ([Devisen](#)) geblickt werden. Die Frage, ob und wie stark der € unter einer [Negativzins-Ökonomie](#) abwertet, hängt relativ empfindlich an der Höhe des [Mindestreservesatzes](#) und dem Zinsniveau.

In einem [Vollreservesystem](#) (quasi 100% [Mindestreserve](#)) erwarte ich eine nicht allzu starke, allerdings vom Zinsniveau abhängige Abwertung, da die Geldmenge insgesamt nicht mehr wächst und stattdessen nur von Gläubigern zu Schuldern, von Guthaben zu Schulden umverteilt wird. Die Geldmenge wird also schrumpfen, der € verknappt. Andererseits will ja niemand einen „Gammel-€“ halten, daher wird der € zu einer reinen Tauschwährung und, im Vergleich mit positiv-zinslichen Währungen, vorzugsweise nicht für die Wertaufbewahrung herangezogen werden, wodurch der € abwerten muss. Im Währungsraum erwarte ich in einem solchen Finanzsystem eine negative Inflation infolge sinkender Kapitalkostenanteile in den Preisen (Berechnung des Kapitalkostenanteils [hier](#)).

Belässt man es jedoch bei einem [Mindestreservesystem](#), dann wird bei der Kreditvergabe weiter Geld „aus dem Nichts“ geschöpft, doch verbleibt dann

BEANTWORTUNG EINIGER ZENTRALER FRAGEN Was passiert denn mit Aktien und Unternehmensbeteiligungen im Negativzinsumfeld?

ein Teil des Kreditvolumens, der Negativzins bei [Anleihe](#), [Obligation](#), Kredit oder Darlehen, auf der Seite der Leihnehmer. Da insgesamt die Geldmenge weiter wächst, die Wachstumsquelle nun allerdings auf der Seite der Leihnehmer liegt, erwarte ich eher eine positive als eine negative Inflation, was Guthaben weiter entwerten wird. Solange es jedoch Inflation gibt, wird man weiter Anpassungen von nominal feststehenden Einkommen sehen (Arbeitskampf und Rentenanpassungen) mit entsprechenden Folgen für die Unternehmensbilanz beim Arbeitskampf. Die Abwertung des € wird in einem [Mindestreservesystem](#) bei negativem Zins sehr viel stärker sein als bei einem [Vollreservesystem](#).

Abbildung 2: Makroökonomische Auswirkungen einer [Negativzins-Ökonomie](#). Herleitung der [unsichtbaren Hand](#), der Beeinflussung des Marktgleichgewichts und der [Preisbildung](#) aufgrund des Zinses.

Konjunktur, Konkurrenz, Evolution und Fortschritt unter einer Negativzins-Ökonomie

Die langfristige Entwicklung der wirtschaftlichen Prozesse ist unter einer [Negativzins-Ökonomie](#) sehr viel schwieriger vorherzusehen als unter einer kapitalistischen. Ich erwarte keine oder nur sehr schwach ausgeprägte konjunkturelle Zyklen, weil ja das Vorzeichen des Zinses negativ ist und das Geld auf den Geldmärkten aufgrund der Negativzinsen ins Angebot gezwungen wird. In der Beschreibung der kapitalistischen [Evolution](#) finden die Begriffe [Selektion](#) und [Mutation](#) Anwendung, die man aus der Biologie kennt (Eintrag vom [25.08.2018](#)).

Die bei positivem Zins verursachte Knappheit und die dazugehörige Verschärfung der [Selektion](#) durch Verstärkung des [Selektionsdrucks](#) (Ausrottung von „Zombies“) gibt es unter einer [Negativzins-Ökonomie](#) so nicht.

BEANTWORTUNG EINIGER ZENTRALER FRAGEN Was passiert denn mit Aktien und Unternehmensbeteiligungen im Negativzinsumfeld?

Selektion (Ausrottung „unfitter“ Unternehmen und Betriebe) findet nur noch über Konkurrenz statt, während die Lebensgrundlage (Konsumverhalten und Finanzierungsbedingungen) eher reproduktionsförderlich für alle ist. Die Konkurrenz wird jedoch massiv ansteigen, weil ja fremdkapitalfinanzierte Unternehmensgründungen mit Negativzinsen bezuschusst werden.

Innovationen sind immer **Mutationen** bestehenden Wissens (Know-Hows). Der Markt selektiert die überlebensfähigen Unternehmungen und rottet unfitte Unternehmen aus. Die Höhe des Negativzinses wird daher mit der **Mutationsrate** des wirtschaftlich relevanten Wissens korrelieren, denn jede Innovation kann über Negativzinskredite realisiert werden. **Mutation** ist also insgesamt sehr viel größer, der **Selektionsdruck** ganz anders als im **Kapitalismus**, nämlich nur noch über Konkurrenz und nicht mehr über Verknappung des Geldes. **Evolution** und Fortschritt der Wirtschaft werden sich daher deutlich von Evolution und Fortschritt im **Kapitalismus** unterscheiden. Eine Wirtschaft unter einer **Negativzins-Ökonomie** wird sich rasant entwickeln und die Kapitalismen (Positivzins-Ökonomien) wahrscheinlich irgendwann abhängen, weil es allen besser gehen wird.

Ich erwarte außerdem ein Abschmelzen der Mono- und Oligopole, jedenfalls einen Wandlungsdruck, allein schon weil akkumulierte Betriebsvermögen unter Investitionszwang geraten. Die Etablierten werden sich also nicht mehr auf den in der Vergangenheit akkumulierten Vermögen ausruhen können. Die Konkurrenz ist also unter einer **Negativzins-Ökonomie** nicht mehr monopolistisch, sondern 'total' oder 'vollständig', wie **Joseph Schumpeter** es in 'Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie' (Eintrag vom 07.01.2018) mit der Metapher 'Sauerteig' beschreibt. Ich erwarte also massive Konkurrenz für die jeweiligen Mono- und Oligopolpole innerhalb der Zweige (Organen) der Wirtschaft und eine Verstetigung von Innovation.

Zinsabhängige Kultur von Unternehmen (U)

Negativzins-Ökonomie

Kapitalismus (positiver Zins)

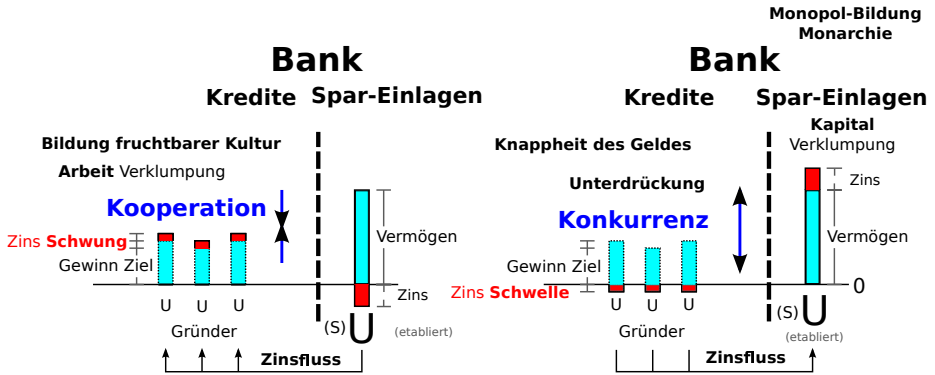


Abbildung 3: Die zwei komplementären Wirtschaftskulturen bei positivem und negativem Zins.

Bezahle ich für eine Unternehmensbeteiligung Zinsen anstatt Dividende zu erhalten?

Ihre Frage macht keinen Sinn. Zins und **Dividende** sind unterschiedliche Kategorien, obwohl sich Dividenden aus Zinsen zusammensetzen können, sofern sie aus Anteile an leih- oder finanzwirtschaftlichen Unternehmungen stammen. Wenn Sie einem Unternehmen Geld mit negativem Zins leihen, dann beteiligen Sie sich nicht an ihm. Wenn Sie eine Aktie kaufen, dann erwerben Sie einen Anteil am **Stammkapital** und werden Eigentümer. Die Höhe der **Dividende** ergibt sich aus dem Gewinn in Kombination mit der Größe des Anteils am **Stammkapital**. Der Absatz hängt von den Marktbedingungen ab, und die sind bei negativem Zins konsum-, investitions-, innovations- und produktionsförderlich. Ich erwarte jedoch, wegen steigender Mitbestimmung, Umverteilung von ökonomischer Macht (**Veränderung von Mitbestimmung**) durch steigende Löhne und sinkende Mieten die Ent-

BEANTWORTUNG EINIGER ZENTRALER FRAGEN Werden die Vermögenden, die sowieso kaum Cash, sondern Sachwerte haben, nicht dadurch noch reicher, weil die Nachfrage nach Sachwerten steigt?

stehung ganz anderer, neuartiger Beteiligungsformen an Unternehmungen und Betrieben ([Vergemeinschaftung von Kapital](#)), wie z.B. genossenschaftliche Unternehmungen in denen jeder Mitarbeiter den gleichen Eigentumsanteil am Unternehmen hält.

Werden die Vermögenden, die sowieso kaum Cash, sondern Sachwerte haben, nicht dadurch noch reicher, weil die Nachfrage nach Sachwerten steigt?

Selbst wenn Menschen kurzfristig reicher werden, können Gewinne nicht unbegrenzt akkumuliert werden. Vielmehr sind Vermögen unter einer [Negativzins-Ökonomie](#) mathematisch und physikalisch beschränkt. Schauen Sie sich doch dazu bitte auch [hier](#) die Entwicklung von Vermögen unter einer [Negativzins-Ökonomie](#) an.

Durch das Absinken der Zinsen ins Negative werden alle Anlageformen mit darüber liegender Rendite interessant. Liegt der Negativzins bei 5%, dann sind schon Anlageformen mit -4% Zins (Rendite) und natürlich alles Darüberliegende interessant. Es findet ja ein Paradigmenwechsel statt: Es geht nicht mehr um die Maximierung von Gewinnen, sondern um die Minimierung von Verlusten.

Um die Tendenz bei den [Sachwerten](#) anzugeben, denke ich im Spannungsfeld von Kapital und Arbeit. Kapital setzt sich aus (raffendem) Leihkapital und (schaffendem) Produktionskapital zusammen, und beides zählt zu den [Sachwerten](#). Bei negativem Zins wird immer vom Leihkapital weg zu Produktionskapital und Arbeit (steigende Löhne) hin umverteilt. Ich erwarte daher, dass [Sachwerte](#), die überwiegend dem Leihkapital zuzuordnen sind, an Wert verlieren und Produktionskapital, das sehr eng mit der Arbeit verknüpft ist, an Wert gewinnt. Über den oben beschriebenen und unter ei-

BEANTWORTUNG EINIGER ZENTRALER FRAGEN Im Gegensatz dazu leiden die "armen" Sparer mit dem Sparbuch unter den Negativzinsen

ner [Negativzins-Ökonomie](#) vorherrschenden Mechanismus der vollständigen Konkurrenz können Vermögen an Produktionskapital allerdings nicht mehr so leicht gehalten werden. Immobilien werden, sofern sie der Veräußerung und Spekulation und nicht der zweckmäßigen Nutzung dienen, an Wert verlieren. Generell kann wohl über das Wohneigentum aus Sicht von Besitzern gesagt werden, dass nicht der Wert zählt, sondern der Nutzen.

Positive Renditen wird es wohl immer nur an der „Innovationsfront“ (emergierende Märkte) geben. Um sich da rechtzeitig gut aufzustellen, ist die beste Möglichkeit: Seien Sie selbst der Innovator, bilden Sie sich, studieren Sie und scheuen Sie das Risiko nicht, denn was eine immense Wertsteigerung erleben wird, ist **selbstbestimmte, schöpferische Arbeit**.

Im Gegensatz dazu leiden die "armen" Sparer mit dem Sparbuch unter den Negativzinsen

Wo liegt da mein Denkfehler?

Ich verweise Sie hierbei an einen Kollegen, der es Ihnen wie folgt erklärt. Ich schätze, dass zu Beginn der [Negativzins-Ökonomie](#) mit sinkender Quote die ärmeren etwa 85% in der Vermögensverteilung von den Negativzinsen profitieren werden. Im Gleichgewicht, das in Abhängigkeit vom Zinsverlauf nach einigen Jahrzehnten erreicht wird, werden 50% nicht profitieren, nämlich die vermögenderen 50%, während alle anderen profitieren.

Abbildung 4: In dem Video findet sich ab [Zeitindex 3:21](#) eine grobe Erklärung dafür, warum der Zins den Mittelstand kaputt macht und warum (in der Anzahl) die große Mehrheit der Sparer **nicht** von den positiven Zinsen profitiert. Die detaillierte Herleitung des Kapitalkostenanteils in den Preisen ist [hier](#).

Unternehmen im Fluss

Und dein Punkt, dass Unternehmen, die viel Gewinne machen, dieses Geld wieder über Zinsen an den Wettbewerb geben und es somit eine Kooperation ist - Das können Unternehmen doch einfach umgehen, indem Sie keine Gewinne machen (wie z.B. Amazon) und einfach reinvestieren und somit sich immer mehr in eine Monopolstellung begeben, ja quasi gezwungen sind, zu investieren und zu wachsen.

Das ist vollkommen richtig. Die Unternehmen können die akkumulierten Gewinne reinvestieren und wachsen. Genau das ist ja auch beabsichtigt, denn dadurch werden Arbeitsplätze geschaffen. Das Unternehmen bekommt aber dennoch, wie oben beschrieben, Konkurrenz, und irgendwann ist die Marktsättigung erreicht. Unternehmen an der Sättigungsgrenze haben dann, wenn sie den Negativzins auf Akkumuliertes vermeiden wollen, nur noch die folgende Wahl: sie müssen die Absatzpreise senken, was den Umsatz erhöht, die Löhne erhöhen, um die Fachkräfte von der Selbstständigkeit abzuhalten und im Unternehmen binden zu können, die Abfallbeseitigung verbessern, was zu mehr ökologischer Nachhaltigkeit beiträgt oder höhere Rohstoffpreise zahlen. Jede dieser Wahlmöglichkeiten hat jeweils eine gute Wirkung auf die Umwelt und die Arbeitenden.

Index

- 07.01.2018, [7](#)
- 13.07.2019, [4](#)
- 21.03.2019, [5](#)
- 25.08.2018, [6](#)

- Aktiv-, [4](#)
- Aktivgeschäft, [4](#)
- Anleihe, [6](#)

- Devisen, [5](#)
- Dividende, [4](#), [8](#)

- E-Mail-Adresse, [3](#)
- Einlagefazilität, [4](#)
- Evolution, [6](#), [7](#)

- hier, [3](#), [5](#), [9](#), [11](#)

- Impressum, [3](#)

- Joseph Schumpeter, [7](#)

- Kapitalismus, [7](#)

- Mindestreserve, [5](#)
- Mindestreservesatzes, [5](#)
- Mindestreservesystem, [5](#), [6](#)
- Mutation, [6](#), [7](#)
- Mutationen, [7](#)

- Negativzins-Ökonomie, [4–7](#), [9](#), [10](#)

- Obligation, [6](#)

- Passivgeschäft, [4](#)
- Preisbildung, [6](#)

- Sachwerte, [9](#)
- Schumpeter, [5](#)
- Selektion, [6](#), [7](#)
- Sozialismus, [7](#)
- Stammkapital, [8](#)

- Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, [5](#)

- unsichtbaren Hand, [6](#)

- Veränderung von Mitbestimmung, [8](#)
- Verfügungsrechten, [3](#), [4](#)
- Vergemeinschaftung von Kapital, [9](#)
- Vollreservesystem, [5](#), [6](#)

- Wohneigentumsquote, [5](#)

- Zeitindex 3:21, [11](#)
- Zinsspanne, [4](#)