

## **KJB 1/11: Rückfall in die globale Rezession?**

von: Fred Schmid, 12.06.2011

### **Zunehmende Krisensymptome in der Weltwirtschaft**

Wachstumseinbruch und schwacher Arbeitsmarkt in den USA; Schuldenkrise in Euro-Land immer bedrohlicher; Gespenst der Stagflation auf der britischen Insel; Japans Wirtschaft weiterhin im Tsunami- und Rezessions-Strudel; Schwellenländer kämpfen mit der Inflation, ... - ein globaler Aufschwung sieht anders aus. Nur in Deutschland brummt die Konjunktur - fragt sich wie lange noch?

### **US-Konjunkturmachine fällt aus**

In den USA mag niemand mehr von Aufschwung sprechen; eher von einem blutleeren Wachstum: „Anämie aus Amerika“, so die SZ (24.4.11). Auf 1,8 Prozent hat sich im ersten Quartal das Wachstum abgeschwächt, im vierten Quartal war die US-Wirtschaft noch um 3,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr gewachsen. Nur noch auf 2,3 % wird der BIP-Zuwachs für dieses Jahr prognostiziert. Auslöser für die Skepsis der Konjunktur-Auguren war vor allem der Arbeitsmarktbericht vom Mai: Die Arbeitslosenquote stieg auf 9,1 Prozent, neue Arbeitsplätze wurden kaum noch geschaffen: Die Zahl der Beschäftigten stieg um 54.000 - erhofft waren 150.000. Gravierend vor allem die hohe Langzeitarbeitslosigkeit: mit 43 Prozent wesentlich höher als sonst nach Rezessionen. Das alles drückt auf die Lohn- und Haushaltseinkommen, die in den USA 70 % des Bruttoinlandsprodukts nachfragen. Auch der Häuser- und Immobilienmarkt erholt sich nicht wirklich, im Gegenteil: Nach dem schwindsüchtigen Auftrieb nach dem Platzen der Immobilienblase, stürzt der Case-Shiller-Home-Price-Index seit Jahresbeginn wieder ab. Nach wie vor stehen in den USA zehn Millionen Häuser leer. Zwei Millionen US-Amerikaner gehen durch die Zwangsversteigerung, vier Millionen sind mit der Bedienung ihrer Hypotheken mehr als zwei Monate im Rückstand (FAZ, 8.6.11). Können die Leute ihre Häuser nicht mehr verkaufen, schränkt das ihre Mobilität auf dem Arbeitsmarkt ein. Zudem drückt der Schuldendienst auf ihr verfügbares Haushaltseinkommen. Den Rest besorgt die inflationäre Entwicklung: 3,2 % Steigerung der Lebenshaltungskosten zehren ganz erheblich an der Kaufkraft der US-Bürger.

Von einem selbsttragenden Aufschwung in den USA keine Spur. Es besteht die Gefahr, dass das bescheidene Wachstum seit 2009 in ein Siechtum übergeht. Manche Ökonomen malen gar das Gespenst eines Double Dips, eines abermaligen Eintauchens in die Rezession, an die Wand. Sollte es zu einem Abschwung oder gar zu einer erneuten Krise kommen, ist das Konjunktur-Instrumentarium weitgehend stumpf. Sowohl die Verschuldung der privaten als auch der öffentlichen Haushalte ist ausgereizt. Das private und staatliche Schuldenmachen in den USA hatte jahrelang die US- und infolge des gigantischen Import-Überschusses, die Weltkonjunktur am Laufen gehalten. Die gesamten Schulden der US-Privathaushalte (Verbraucherkredite und Hypotheken) betragen derzeit knapp 100 Prozent eines Jahres-BIP, 14 Billionen

---

(13.970 Milliarden) Dollar, im Durchschnitt gut 46.000 Dollar pro US-Bürger, ob Kind ob Greis. Allein an Zinsen dürften daraus mindestens 700 bis 800 Milliarden Dollar jährlich zu berappen sein, Gelder, die direkt an die Geldkapitalisten fließen und der Verbrauchernachfrage verloren gehen.

Ähnlich schlecht steht es um staatliche Konjunkturstimuli. Für neue Konjunkturpakete ist schlicht kein Geld da. Auch die Staatsverschuldung kratzt an der Hundertprozent-Marke eines BIP. Das staatliche Geldpumpen stößt spätestens im Juli dieses Jahres an die vom US-Kongress zugebilligte Schuldengrenze von 14,3 Billionen Dollar – pro Einwohner sind das noch einmal knapp 50.000 Dollar. Einigen sich Regierung und Opposition nicht auf eine Ausweitung der Schuldengrenze, geht gar nichts mehr. Obama darf sich dann kein frisches Geld mehr leihen. Selbst für eine Einigung wird die Bedingung der Opposition sein, dass keine weiteren Konjunkturpakete geschnürt werden. Der Keynesianismus mit deficit spending und staatlicher Nachfrage hat sich damit erschöpft. Die Rating-Agenturen drängen auf eine Konsolidierung des US-Haushalts und drohen andernfalls mit einem down grading, einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit von der jetzigen Bestnote Triple A, was die Finanzmärkte zu höheren Zinsforderungen animieren würde. Standard & Poor´s meldete bereits erste Zweifel an der Bonität der USA an. Jetzt zahlen die USA nur etwa drei Prozent für ihre Staatsanleihen, Griechenland mit einer niedrigeren Pro-Kopf-Verschuldung als die USA, an die 12 bis 15 Prozent. Selbst bei dem niedrigen Zinssatz werden für den US-Staat jährlich gut 400 Milliarden Dollar an Zinsen fällig, Geld, das an staatlicher Nachfrage etwa bei Infrastruktur fehlt.

Auch die geldpolitischen Konjunkturinstrumente à la Keynes sind ausgereizt. Die Leitzinsen der Fed sind bei Null, die Realzinsen (abzüglich Preisindex) sogar negativ. Bleibt der Fed nur die „Droge Liquidität“ zur Konjunkturstimulierung, d.h. sie kann die Finanzmärkte erneut mit Geld fluten. Um die Finanzmärkte vor dem Zusammenbruch zu retten, startete die US-Notenbank im November 2008 ein gewaltiges Gelddruckprogramm, das so genannte Quantitative Easing (QE). Sie kaufte den Banken für hunderte Milliarden Dollar faule Anleihen ab und brachte so frisches Geld in Umlauf. Als sich im August 2010 die US-Konjunktur erneut verschlechterte, schuf Fed-Chef Bernanke QE2 und kaufte erneut Anleihen für mehr als 600 Milliarden Dollar. QE2 läuft Ende Juni aus. Viele „Marktbeobachter“ erwarten, dass bei einem erneuten Einknicken der Konjunktur, die Fed QE3 starten und damit nochmals Geld schöpfen werde. Angesichts begrenzter Wirkung und zunehmender Inflation baut sich allerdings politischer Widerstand auf. Denn das ständige Gelddrucken hat primär den Kapitalmärkten, allen voran den Aktienbörsen genützt. Zudem ist es einer der Gründe für die Überhitzung der Konjunktur und Zunahme der Inflation in den Schwellenländern. Denn die Finanz- und Direkt-Investoren können sich Geld zum Niedrigstzins leihen und in den Schwellenländern mit hohen Zinsen und Renditen anlegen. Summa summarum lässt sich sagen: „Die USA fallen als Motor des Wachstums aus“ (HB, 6.6.11).

### **Überhitzungs- und Inflationsgefahren in den Schwellenländern**

„Was schert uns Amerika?“ fragt darauf hin der Chefökonom der Financial Times Deutschland (10.6.11), Thomas Fricke, großmäulig. „Die US-Konjunktur wird für die Weltkonjunktur immer unwichtiger“. Nun, die USA stehen nach wie vor für knapp ein

---

Viertel der Weltwirtschaftsleistung. Gerät ein solch ökonomischer Supertanker in den Krisenstrudel, dürfte er andere Volkswirtschaften mit in die Tiefe ziehen. Zumal die USA nach wie vor gut 13 Prozent der globalen Importe aufsaugen, aber nur 9 Prozent des Weltexports auf sich vereinen. Richtig ist, dass Deutschland geringere Anteile der USA am deutschen Export durch höhere Anteile deutscher Exporte nach China kompensieren konnte. So fiel der Anteil der USA am deutschen Export von 2007 von 8,5 % auf 6,8 % in 2011 (1. Quartal). Der Anteil Chinas stieg dagegen von 3,1 % auf 5,8 %.

Auch der stark wachsende Handel der Schwellenländer untereinander, spricht für eine geringere Abhängigkeit von der US-Konjunktur. Westliche Exportländer wie Deutschland profitieren zudem von dem starken Wachstum der aufstrebenden Ökonomien in Asien und Lateinamerika. Deutschland kann alles liefern, was z.B. China derzeit dringend nachfragt: Maschinen und Ausrüstungsgegenstände für die explodierenden Investitionen und gehobene Konsumgüter für die kaufkräftige obere Mittelklasse: Premium-PKWs, Schmuck, Uhren und Modeartikel. Doch mit dem Investitionsschub entstehen in China (und anderen expandierenden Schwellenländern) gewaltige Industriekapazitäten, die nur dann ausgelastet werden, wenn westliche Exportkunden die Produkte abnehmen und nicht etwa als Nachfrager ausfallen bzw. bei einer abschwächenden Konjunktur kürzer treten. Ansonsten könnten sich sehr schnell Überkapazitäten aufbauen und zumindest die mittelständischen chinesischen Exportfirmen, die mit geringen Gewinnmargen auskommen müssen, in die Pleite treiben.

Kommt hinzu, dass alle Schwellenländer gegenwärtig mit einer stark inflationären Entwicklung zu kämpfen haben, mit Preissteigerungen zwischen 5,5 % (China), 6,6 % (Brasilien) und 9,1 % (Indien/Großhandelspreisindex). Die Ursachen dafür liegen in den stark gestiegenen Rohstoff- und Energiepreisen an den Weltbörsen, an den Überhitzungserscheinungen, insbesondere aber an den explodierten Lebensmittelpreisen (China z.B. + 12 %, Indien + 18 %). Nahrungsmittelpreise haben in den Warenkörben dieser Länder ein weit größeres Gewicht, schlagen bei der Teuerungsrate damit viel stärker zu Buche: z.B. in Indien mit 47 % Anteil, in China mit 33 % in Deutschland nur mit 9 %. Die Instrumente mit denen China (und auch die anderen Schwellenländer) der Inflation gegensteuern – Erhöhung der Zinsen und Mindestreserven-Einlagen der Banken (erhöht auf 21,5 %), Kreditrestriktionen, Maßnahmen zur Zügelung der Immobilienmärkte, etc. – sollen eine Abkühlung der überhitzten Konjunktur und eine „sanfte Landung“ bewirken. Sie dürften das Wachstum in diesen Ländern bremsen und zu einer Abschwächung der Importe führen. Der chinesische Vize-Handelsminister Zhong Shan erklärte, dass infolge der Regierungsmaßnahmen, die wirtschaftliche Überhitzung abzukühlen, das Importwachstum sich in der zweiten Jahreshälfte verlangsamen werde (china daily, 18.6.11). China strebt in seinem Fünfjahrplan ohnehin ein ressourcen- und umweltschonenderes BIP-Wachstum von sieben Prozent, statt der gegenwärtigen zehn Prozent an.

EU: Von der Schuldenkrise zur Krise der Realwirtschaft

In den Euro-Raum gehen 40,6 % der deutschen Exporte, in die EU 59,9 %. Wichtig für die deutsche Exportstrategie ist, dass diese Exporträume als Grundauslastung der

---

deutschen Exportmaschine nicht zusammen schrumpfen, an Volumen verlieren. Die Export-Expansion könnte dann in Asien stattfinden, so die Absicht. Doch gegenwärtig sieht es nicht danach aus, dass diese Substanz erhalten bleibt. Die EU-Staaten ächzen gegenwärtig unter der Schuldenkrise, einigen Peripherie-Ländern droht gar der Staatsbankrott. Die Schuldenkrise hat durchaus das Potenzial zu einer finanziellen Kettenreaktion und einem neuen Finanz-GAU. Allenthalben ist deshalb Konsolidierung der Staatsfinanzen angesagt, die deutsche Schuldenbremse wird auch anderen Ländern ins Stammbuch und möglicherweise in die Verfassung geschrieben. Neben den PIIGS-Staaten wird die Sparpolitik derzeit am rigidesten in Großbritannien durchgezogen. Mit einem Budgetdefizit von 10,4 % rangiert das Vereinigte Königreich auf Platz 3 der europäischen Schuldensünder. Die Ratingagentur Moody´s hat bereits mit einer Aberkennung der Bonitätsbestnote gedroht. 80 Milliarden Pfund (90 Milliarden Euro) sollen nun eingespart werden, eine halbe Million Arbeitsplätze im Staatsdienst wegfallen, Sozialhilfe und Kindergeld gekürzt werden. Drei Viertel der Briten glauben, dass die Kürzungen sie persönlich betreffen, die Hälfte befürchtet, dass die sechstgrößte Ökonomie in die Rezession rutscht. Oder gar in die Stagflation (Wachstumsstagnation + Inflation), denn gleichzeitig sind die Verbraucherpreise im Mai gegenüber dem Vorjahresmonat um 4,5 % gestiegen.

Die Sparprogramme aller EU-Regierungen haben massive Bremswirkungen der Konjunktur zur Folge. Auch in den restlichen großen EU-Staaten kann von einem Aufschwung keine Rede mehr sein: Italien + 1,1 % Wachstum, Frankreich + 2,2 %. Bei den Peripherieländern droht sogar die Gefahr, dass sie sich mit den erzwungenen Haushaltskürzungen in die Krise sparen.

### **Deutschland: Boom auf Kosten der Nachbarn**

Nur für Deutschland wird von den Konjunkturpropheten ein weiterer Aufschwung vorhergesagt. Deutschland konnte sich bislang aus der Krise herausexportieren. Auf Kosten der anderen. Die aggressive deutsche Exportstrategie hat aber einen erheblichen Anteil an der Misere der anderen europäischen Ökonomien. Sie führte in diesen Ländern zu einer Verdrängung von heimischer Produktion von den dortigen Binnenmärkten. Die Exportwalze aus Deutschland hat die Industrien in anderen EU-Ländern zum Teil niederkonkurriert und platt gemacht. Mit der Folge hoher Leistungsbilanzdefizite und Auslandsverschuldungen dieser Länder. Denn umgekehrt unternahm Kabinett und Kapital in Deutschland keine Anstrengungen, die Binnennachfrage hier zu Lande und damit auch die Exporte der anderen Staaten zu stärken. Die exportorientierten mittelständischen Unternehmen, vor allem aber die Transnationalen Konzerne mit Sitz in Deutschland, sind die großen Krisengewinner.

„Deutschland strotzt zur Zeit vor Kraft“, meint Ifo-Präsident Sinn. Ende Juni wird auch sein Institut, wie bereits fünf andere, die Wachstumsprognose nach oben korrigieren, auf etwa 3,5 %. Fragt sich allerdings, ob der aufgeblasene XXL-Kraftprotz nicht auch zusammen schnurrt, wenn den anderen EU-Ländern die Kraft und Luft ausgeht. „Der deutsche Aufschwung verliert an Fahrt“, registriert die FAZ Anfang Juni (9.6.11). Sowohl der FAZ-Konjunkturindikator als auch der Handelsblatt-Barclays-Indikator (HB, 9.6.11) zeigen nach unten. Nach den äußerst positiven Zahlen des ersten Quartals - BIP gegenüber Vorjahr + 5,2 % sind die April-Zahlen in der Tat alarmierend. Sowohl die Industrieproduktion (0,6 % gegenüber Vormonat) als auch

---

der Export (5,5 %) sind überraschend gesunken. Der Außenhandel war seit mehr als zwei Jahren nicht mehr so stark gesunken. Der deutschen Wirtschaft könnte jetzt wieder zum Verhängnis werden, was bereits in der vergangenen Dekade zu Jahren der Stagnation führte: Das Auslaugen der Massenkaukraft durch Senkung der Reallöhne und brutales Drücken der Lohnstückkosten (vgl. isw-wirtschaftsinfo 44: Bilanz 2010 - Ausblick 2011, insbesondere S. 21F, S. 25 - 31).

Auch der jetzige Aufschwung eine schwere Schlagseite: Er ist exportgetrieben. So nahm der Anteil der Exporte am BIP binnen eines Jahres von 41 % (2009) auf 46 % (2010) zu; fast die Hälfte der deutschen Wirtschaftsleistung muss im Ausland verkauft werden. Auch die Investitionen, die den Binnenmarktkräften zugeordnet werden und im ersten Quartal um 14,5 % (gegenüber Vorjahresquartal) in die Höhe schnellten, sind größtenteils exportinduziert; zum anderen sind es nachgeholte Erneuerungen des in den Krisenjahren vernachlässigten Maschinenparks. Dagegen sind die preisbereinigten Konsumausgaben im Boom-Quartal (I/2011) gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum gerade mal um 1,9 % gestiegen, bei einem realen Wirtschaftswachstum von 5,2 %. Die Reallöhne stagnieren und dürften 2011 einmal mehr schrumpfen. Da aber nach wie vor 58 % der BIP-Verwendung von der Nachfrage der Privathaushalte abhängen, ergibt sich hieraus das Dilemma des gegenwärtigen Aufschwungs. Es ist primär ein Aufschwung der Profite und der Geldvermögen: Die „Unternehmens- und Vermögenseinkommen“ stiegen im ersten Quartal gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 8,7 %.

Einen geradezu explosionsartigen Boom aber verzeichnen die Großkonzerne. Bei den Dax-30-Konzernen schossen die Profite im vergangenen Jahr um 123,6 % nach oben, zur höchsten jemals erreichten Marke. (vgl. Aufschwung made in Germany / [www.isw-muenchen.de/download/aufschwung-fs-20110505.html](http://www.isw-muenchen.de/download/aufschwung-fs-20110505.html); und: Fette Profite - magere Jobs / [www.isw-muenchen.de/download/profite-jobs-fs-20110426.html](http://www.isw-muenchen.de/download/profite-jobs-fs-20110426.html)). Sie erreichten diese historisch hohen Gewinnmargen durch Exportboom und Kostendumping (Konzern-Sparprogramme). 2011 geht das so weiter: „Deutschlands Konzerne brillieren“, schreibt das Handelsblatt (29.4.11). „Mit glänzenden Quartalsberichten schlagen die Unternehmen hierzulande selbst die optimistischsten Erwartungen. Mit ihren Ertragssprüngen hängen sie Rest-Europa und die Wall Street ab“. An vier Fünftel der Bevölkerung aber geht der Aufschwung vorbei. Die Tarifrunde gerät zum Flop: Der höchste bislang erreichte Abschluss - Chemie: 4,1 % - sichert in Anbetracht 2,5 bis 3 % Inflationsrate, erhöhter Sozialabgaben (Arbeitslosenversicherung, Krankenkasse) und Lohnsteuerprogression nicht einmal den Reallohn. Zwanzig Millionen Rentner müssen bei einprozentiger Rentenerhöhung aber Teuerungsrate und höhere Krankenversicherung Kaufkrafteinbußen verkraften. Gleiches gilt für sechs Millionen Hartz-IV-Empfänger, die gerade mal fünf Euro mehr bekommen, aber infolge der Preissteigerung etwa zehn Euro weniger an Kaufkraft im Portemonnaie haben.

Aufschwung made in Germany: Rekordprofite und schwindsüchtige Massenkaukraft.

