

Mitten in der Krise eine konjunkturelle Delle?

Kategorie: Ökonomie, Euro-Krise



Der Chef des Euro-Rettungsschirms ESM, Klaus Regling, sieht deutliche Fortschritte in der Überwindung der Euro-Krise. »Gut die Hälfte« der Arbeit sei getan. »Es dauert noch zwei oder drei Jahre, dann haben alle Euro-Länder Haushaltsdefizite unter 3% ihres Bruttoinlandsprodukts, und sie sind auf gutem Wege zu einem ausgeglichenen Haushalt.

Auch bei der Wettbewerbsfähigkeit holen die Länder, die in der Vergangenheit stark zurückgefallen sind, deutlich auf.« Die ursprünglichen Annahmen zur Entwicklung in Griechenland seien zu optimistisch gewesen.

Der Krisenfall Griechenland

Das Eingeständnis, dass sich in Sachen Wirtschaftswachstum in Griechenland alle Experten der Troika – der Krisenprozess wird begleitet durch die Europäische Union (EU), Europäische Zentralbank (EZB) und den Internationalen Währungsfonds (IWF) – geirrt hatten, bleibt für die Bewertung der weiteren Entwicklung folgenlos. Fakt ist: Vor allem die steile wirtschaftliche Talfahrt wirft immer wieder sämtliche Prognosen über den Haufen. Nach Berechnungen der staatlichen griechischen Statistikbehörde schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Quartal 2012 gegenüber dem Vorjahr um 7,2%. Das war der stärkste Einbruch seit Beginn der Krise. Griechenland rutscht daher immer tiefer in die Schuldenfalle. Allein die bis Ende 2012 zur Auszahlung vorgesehenen Hilfskredite von 44,6 Milliarden Euro entsprechen knapp 23% der Wirtschaftsleistung von 2012 und werden die Schuldenquote weiter nach oben treiben.[1]

Griechenland musste in den letzten Jahren die schwerste Nachkriegsrezession erdulden und muss es immer noch (2008: -0,2%, 2009: -3,1%, 2010: -4,9%, 2011: -7,1%, 2012: -6%, 2013: -4,2%). Erst für 2014 könnte ein leichter Aufschwung mit einem Wirtschaftswachstum von 0,6% erwartet werden. Nach der jüngsten OECD-Prognose vom November 2012 dürfte das griechische BIP real auch noch 2014 (-1,3%) schrumpfen. Brüssel hatte den Rückgang der Wirtschaftsleistung für das Jahr 2012 von 4,7% in der Frühjahrsprognose auf 6% korrigiert. Nach dem Ergebnis des dritten Quartals dürfte aber auch die korrigierte Prognose bereits wieder überholt sein.

Ein Schrumpfen des Niveaus des realen BIP von 25,5% innerhalb von sechs Jahren ist vergleichbar mit dem Transformationsschock der ehemaligen Planwirtschaften Mittel- und Osteuropas nach der Wende 1989, als sich diese auf Marktwirtschaften umorientieren mussten.

Verbunden mit dem dramatischen Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftsleistung entwickelt sich die soziale Katastrophe steigender Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosenquote stieg insgesamt von 7,5% vor dem Jahr 2009 auf 24% 2012/2013 (25,4% im Oktober 2012). Schlimmer noch ist die hoffnungslose Lage für die Jugend. Die Jugendarbeitslosigkeit hat sich seit 2007/2008 von rund 22% auf zuletzt über 50% (57% im Oktober 2012) mehr als verdoppelt.

Logischerweise hat die in Relation zur Wirtschaftsleistung berechnete Schuldenquote eine andere Entwicklung genommen, als die Troika-Experten unterstellten. Für 2013 erwartet die EU einen Anstieg auf 188,4%, und für 2014 ein Anwachsen auf 188,9%. Die griechische Regierung rechnet in ihrer mittelfristigen Finanzplanung für 2014 sogar mit einem Schuldenstand von 191,6%. Dem zweiten Rettungspaket lag noch die Annahme zugrunde, der Schuldenstand werde 2013 mit 167% seine Spitze erreichen und danach fallen.

Mit dem in den letzten Wochen verabschiedeten Maßnahmenpaket hoffen die Euro-Retter, bis zum Jahr 2020 die Staatsschuldenquote auf 124% des BIP (derzeit 190%) zu drücken. Danach wird eine weitere Senkung auf unter 110% erwartet. Grundvoraussetzung bleibt, dass Griechenlands Wirtschaft wieder wächst und im Jahr 2016 ein Primärüberschuss (Defizit ohne Zinsrückzahlungen) von 4,5% des BIP erzielt, was das Gesamtdefizit unter 3% des BIP bringen sollte.

EZB-Direktoriumsmitglied Jörg Asmussen rechnet für 2020 mit einem Schuldenstand von 140%. Nach einer Berechnung von Banken wird die Schuldenquote sogar 2022 noch 150,3% betragen, wenn das Programm unverändert umgesetzt wird. Das griechische Forschungsinstitut KEPE taxiert die Schuldenquote für 2020 auf 144,8% des BIP, aber auch das nur unter der Voraussetzung, dass Griechenland bereits ab 2013 einen durchschnittlichen Primärüberschuss von 3,6% erwirtschaftet – eine sehr optimistische Annahme.

Traditionell wies die Leistungsbilanz Griechenlands ein Defizit von über 10% des BIP aus. 2007 lag es bei 17%, 2008 bei 18%. Ab 2009 entwickelt sich das Defizit allmählich rückläufig von 14,4% im Jahr 2009 auf 5,2 % im Jahr 2014. Diese Verbesserung geht aber hauptsächlich auf die rückläufigen Importe zurück. Die Wettbewerbsschwäche im Export ist nur begrenzt überwunden, wenn sie vor allem auf drastischen Kürzungen bei Löhnen und Sozialleistungen beruhen, die die Lohnstückkosten stark drücken. Die Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft dürften 2012 um 8,5% und 2013 um 4,5% sinken, während sie in Deutschland im gleichen Zeitraum um rund 3% und 2% zunehmen werden.

Die mehrjährige Rezession untergräbt die Konsolidierung der Staatsfinanzen und blamiert alle Prognosen.[2] Angesichts der Abwärtsspirale wird es immer schwieriger, die Steuereinnahmen zu schätzen. Auch die Einnahmen aus den Privatisierungen, die eine wichtige Rolle beim Schuldenabbau spielen sollten, bleiben äußerst bescheiden. Noch im Jahr 2011 hatte die damalige sozialistische Regierung bis zum Jahr 2015 Privatisierungserlöse von 50 Milliarden Euro angesetzt. Dieses Ziel wurde letztes Jahr auf 19 Milliarden zurückgenommen, nachdem der Staat bisher lediglich Privatisierungserlöse von 1,5 Milliarden erzielte. Jetzt erwartet der Chef der Privatisierungsagentur, dass durch den Verkauf von Staatsbesitz und Konzessionen bis Ende 2016 nur etwas mehr als elf Milliarden in die Kasse kommen.

Aus der beständigen Fehleinschätzung haben weder ESM-Chef Regling noch die Troika-Experten oder gar Politiker einen selbstkritischen Übergang in eine realistischere Beurteilung der Lage geschafft. Die These, dass in wenigen Jahren die Euro-Krise ausgestanden sei, ist vollständig absurd. Denn weitgehend im Dunklen bleiben die gesellschaftlichen Folgen dieses beispiellosen Einbruchs der Ökonomie. Die FAZ veröffentlicht die Bewertung eines Traumatherapeuten: »Die griechische Gesellschaft explodiert unter dem Druck der Krise.«[3] Man müsse weder ein Pessimist noch ein Experte sein, um sich auszumalen, was der anhaltende Krisenprozess für die sozialen Beziehungen der Menschen untereinander und für den Kitt der griechischen Gesellschaft bedeutet. »Die Wut auf ein korruptes, pervertiertes System sowie die internationale Politik, deren Geldtranchen in die Rettung der Banken fließen, aber nicht in die Rettung der Menschen, ist ungeheuerlich, und sie wächst unaufhaltsam.« Nicht nur Griechenland, sondern auch Spanien, Portugal und Irland werden Jahrzehnte brauchen, um mit diesem Zerstörungsprozess fertig zu werden.

Der Krisenfall Irland

Anders als Griechenland wird Irland von den Managern der Euro-Krise als »Musterland« unter den EU-Krisenländern dargestellt. Beispielsweise lobte der IWF die anhaltende Reformbereitschaft der irischen Regierung und hatte im Dezember 2012 die nächste Tranche aus dem Eurorettungsprogramm freigegeben. Die Regierung in Dublin halte trotz des geringen Wachstums an ihrem Sparkurs fest. Der IWF-Rat habe daher für die Überweisung von knapp 900 Mio. Euro gestimmt. Das Platzen der Vermögenspreisblase hatte Irland in die Nähe eines Staatsbankrotts gerückt,[4] das Land hat daher gegen harte Sanierungsaufgaben eine Finanzunterstützung von 85 Mrd. Euro der EU und des IWF in Anspruch genommen.

Die Reformbereitschaft der politischen Klasse wurde Anfang Dezember 2012 durch die Verabschiedung des 6. Sparpakets seit 2008 demonstriert; mit weiteren Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen im Umfang von 3,5 Mrd. Euro sollen die Staatsfinanzen so weit geordnet werden, dass sich das Euro-Mitgliedsland Ende 2013 vom Rettungsschirm lösen kann und keine neuen Milliardenhilfen seiner Europartner braucht.

Der vermeintliche Musterknabe schätzt die Lage allerdings weitaus kritischer ein. Der irische Zentralbankgouverneur Patrick Honohan fordert bei der Bewältigung der hohen Bankenaltlasten seines Landes einen Zahlungsaufschub. Die irische Regierung soll in den kommenden zehn Jahren in Raten Nothilfen der Zentralbank von rund 31 Milliarden Euro zurückbezahlen. Diese Belastungen kämen jedoch »zum falschen Zeitpunkt«, sagte Honohan. Sie erschwerten die vollständige Rückkehr Irlands als Emittent an den Anleihemarkt. Die Rückzahlungsfrist für die Notenbankhilfe müsse deshalb »erheblich verlängert« werden. Dafür benötigen die Iren allerdings die Zustimmung der Europäischen Zentralbank, die einen solchen Zahlungsaufschub bisher ablehnt.

Irlands Ökonomie ist weit von einer Stabilisierung entfernt. Die irische Industrieproduktion war im Oktober dieses Jahres um 16,7% geringer als im Oktober 2011. Das BIP lag im dritten Quartal nur 0,8% über dem Wert des Vorjahresquartals. Immerhin schreibt Irland makroökonomisch noch schwarze Zahlen: 2011 wurde ein Wachstum von 1,4% ausgewiesen; im laufenden Jahre dürften allerdings laut IWF nur 0,4% erreicht werden und für 2013 ist die Wachstumsprognose ebenfalls von 1,4 auf 1,1% zurückgenommen worden. Konsequenz für den Währungsfonds: »Wenn das Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr enttäuschen sollte, dann sollte jede weitere Konsolidierung auf 2015 verschoben werden, um die Erholung abzusichern.« Der Musterschüler dürfte also auch mehr Zeit für seinen Sanierungsprozess erhalten, wobei bislang noch unklar ist, wie die notwendigen Finanzressourcen für diese Operation aufgebracht werden sollen.

Staat, private Haushalte und Unternehmen teilen sich einen Schuldenberg von 524% des BIP. Durch die Rettung der Banken ist die Schuldenquote des Staates von 20 auf rund 110% in die Höhe geschossen. Ohne die Finanzpakete von EU und IWF hat Irland keine Chance, diese Schuldenlast zu reduzieren. Selbst wenn es mit der Ökonomie jetzt auf Jahre gut laufen sollte, wird es Jahrzehnte dauern, bis von einer normalen gesellschaftlichen Entwicklung gesprochen werden kann. Die weitere Konsolidierung des Musterschülers hängt an der Entwicklung der europäischen und der Weltwirtschaft.

Der IWF, bislang nicht für eine Politik der Konjunkturstabilisierung bekannt, fordert angesichts der wirtschaftlichen Konjunkturrisiken einen Kurswechsel: Die irische Regierung wird aufgerufen, weitere Sparmaßnahmen auszusetzen. Selbst wenn Irland die Wachstumsziele nicht erreicht, dürfe es keine Kürzungen im irischen Staatshaushalt geben, so der IWF. Damit widerspricht er den Plänen der EU-Kommission und der EZB, die bislang ein Entgegenkommen abgelehnt haben. Mehr noch: Ginge es nach dem IWF, dann müsse die EU helfen, den Teufelskreis zwischen dem irischen Staat und den nationalen Banken zu brechen. Ein Großteil der Hilfgelder floss und fließt noch immer in die Banken. Für deren Rekapitalisierung müssen die irische Bevölkerung und die nationalen Unternehmen seit Jahren Einsparungen bei den Staatsausgaben hinnehmen.

Eurokrise ausgestanden?

Die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel unterstützt die Einschätzung, dass es eine Tendenz zur Entspannung gibt, und betont die Erfolge bei der Überwindung der Krise. Vor allem hätten die harten Sparmaßnahmen in Irland, Spanien, Portugal und Griechenland eine Trendwende gebracht. Den Bürgern verlange das viel ab, sagte Merkel in einer Regierungserklärung: »Aber die Mühe ist nicht umsonst. Die Bemühungen zeigen Erfolge.« Sie würdigte, dass Irland Defizite abgebaut hat und die Lohnstückkosten in Portugal, Spanien und auch in Griechenland gesunken sind. Alle Mitgliedstaaten seien inzwischen bereit, durch solides Haushalten zu mehr Wettbewerbsfähigkeit zu kommen. Gleichwohl betont die Kanzlerin: »Es liegt nach wie vor noch eine schwere Zeit vor uns... Wir müssen auch im nächsten Jahr ... eher mit sehr kleinen Wachstumsraten, in einigen Ländern sogar mit negativem Wachstum rechnen.« Die über Jahre aufgebauten Probleme mangelnder Wettbewerbsfähigkeit und hoher Schulden in der EU ließen sich nicht über Nacht beseitigen.

Im UN-Weltwirtschaftsbericht wird die kritische Konstellation deutlicher betont. Die schwächelnde Weltwirtschaft werde sich auch in den kommenden Jahren nicht erholen. Das Wachstum der Globalökonomie sei zu schwach – es bestehe sogar die Gefahr einer globalen Rezession. »Eine Verschärfung der Euro-Krise, die politischen Auseinandersetzungen in den USA um Konsolidierung der öffentlichen Finanzen und Förderung des Wachstums (Fiskalklippe) und deutlich geringere Wachstumsraten in China könnten zu einer neuen globalen Rezession führen.« Jedes dieser Risiken könne für ein Minus von ein bis drei Prozent verantwortlich sein.

Die Risiken für die weitere wirtschaftliche Entwicklung sind unbestreitbar. In Übereinstimmung mit den meisten internationalen Institutionen und nationalen Konjunkturforschern rechnet die Bundesbank im Winter mit einem Einbruch der Wirtschaftsleistung in Deutschland.[5] Die konjunkturellen Perspektiven hätten sich auch für Deutschland eingetrübt. Nach dem Wachstum um 0,2% im Sommerquartal sei bereits mit einem »spürbaren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion zum Jahresende hin« zu rechnen. Auch für das gesamte Winterhalbjahr deute sich ein Minus an. Die Deutsche Bundesbank unterstellt in ihrem Szenario, dass die Weltwirtschaft im Laufe des Jahres 2013 wieder Fahrt aufnimmt, der Reformprozess im Euro-Raum Fortschritte macht und größere negative Überraschungen ausbleiben. Unter diesen Bedingungen könnte Deutschland mit 0,4% noch eine schwarze Null im Wirtschaftswachstum erreichen. Allerdings auch im darauffolgenden Jahr 2014 würde – so die Bundesbank – der Zuwachs des Wirtschaftsprodukts unter 2% liegen. Entwarnung gibt es lediglich für den Arbeitsmarkt: »Die gute Grundkonstitution der deutschen Wirtschaft spricht dafür, dass sie die vorübergehende Schwächephase ohne größere Schäden insbesondere am Arbeitsmarkt übersteht.«

Die Bundesbank kommt um die Tatsache nicht herum, dass das Wirtschaftswachstum rückläufig ist. Dies hängt neben der langwierigen Erholung in den USA und der Abschwächung bei den Schwellenländern (vor allem in China) auch an der Abwärtsentwicklung in Europa. In Großbritannien hat sich die rezessive Entwicklung verfestigt. Darüber hinaus wird die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Raum »von den notwendigen Anpassungsprozessen in einigen Ländern geprägt. Der Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität droht heftiger auszufallen und länger anzuhalten als zuvor vermutet.«

Vor allem die negative Entwicklung in Europa veranlasst den Internationalen Währungsfonds zu Forderung nach einem Kurswechsel in der Bekämpfung der Krise in den öffentlichen Finanzen. Es sind eben nicht nur die Krisenländer wie Irland, Portugal, Griechenland und Spanien[6] betroffen; neben etlichen kleinen Ländern hängt der Übergang zu einer positiven Entwicklung auch an der Stabilisierung von Italien und Frankreich. Der IWF befürchtet, dass sich die Rezession verstärken und in den südeuropäischen Krisenländern die Sanierungsprozesse untergraben könnte. Ein weiteres Ausbremsen des Wachstums durch Sparmaßnahmen stelle kurzfristig ein Risiko für

die gesamten Rettungsoperationen dar. Negative Folgen könnten auch die »nachlassende politische und soziale Einigkeit« in den schuldengeplagten Ländern haben. Die EZB kritisiert die Warnungen des IWF vor einem »Kaputtsparen« hoch verschuldeter Länder und widerspricht der Einschätzung, dass durch die Senkung der Staatsausgaben die Wirtschaftsleistung so stark sinken könnte, dass das Haushaltsdefizit steigt, anstatt zu sinken.

Schwaches Wirtschaftswachstum ist mithin die größte Bedrohung für die Zukunft der Eurozone. Die Volkswirte des Eurosystems reduzierten ihre Prognose im Mittel für 2012 und 2013 auf minus 0,5% und auf minus 0,3%. Das gedämpfte Wirtschaftswachstum wird die Arbeitslosenzahl in Europa noch längere Zeit auf hohem Niveau verharren lassen. Schon jetzt liegt die Quote bei 26,2% in Spanien, 26% in Griechenland, 16,3% in Portugal, 11,1% in Italien und bei 14,7% in Irland.

Die Beschädigung der Binnennachfrage durch die Austeritätsprogramme bleibt hoch. Vor diesem Hintergrund wird das Bruttoinlandsprodukt im Euro-Raum im Durchschnitt dieses Jahres um 0,4% und im Jahr 2013 um 0,5% schrumpfen.[7] Hoffen lässt hingegen, dass anders als noch vor einem Jahr nunmehr sehr wahrscheinlich ist, dass der Euro-Raum auf absehbare Zeit nicht zerbrechen dürfte. Die Regierungen hatten zwar ihren politischen Willen hierzu seit längerem bekundet. Mit der allseitigen Aufgabe des politischen Widerstands gegen angekündigte und grundsätzlich unbegrenzte Interventionen der EZB haben sie diesen Willen nunmehr jedoch glaubhaft untermauert. Wegen dieser Grundsatzentscheidung haben sich die Finanzmärkte bereits seit dem Sommer 2012 spürbar beruhigt. »Die schwache Wirtschaftsentwicklung im Euro-Raum und die von der Staatsschuldenkrise ausgelösten Verwerfungen haben den EZB-Rat im Juli veranlasst, die Leitzinsen auf ein neues historisches Tief zu senken. In der Folge ermäßigten sich auch die Erwartungen über den weiteren Pfad der kurzfristigen Zinssätze... Entscheidend für die erwartete Verstärkung der wirtschaftlichen Aktivität ist die Steigerung der Nachfrage aus Drittländern nach deutschen Industriewaren. Erst in der mittleren Frist dürften auch aus dem Euro-Gebiet spürbare Nachfrageimpulse hinzukommen.«[8]

Ob die EZB und die Bundesbank in Übereinstimmung mit den jeweiligen Regierungen bereit sind, einen Kurswechsel zur Durchbrechung des Teufelskreises vorzunehmen, ist gegenwärtig recht unwahrscheinlich. Die weitere Entwicklung hängt also in nicht geringem Maße von der politischen Strategie der Regierungen ab. Was das für die Bundesregierung bedeutet, fasst der Wirtschaftswissenschaftler und Mitglied des Sachverständigenrates Peter Bofinger zusammen. »Als Erstes muss man die Konsolidierungsstrategie ändern: Statt immer härterer Sparprogramme sollte man etwas höhere Defizite akzeptieren und wieder mehr Wachstum zulassen. Das muss man notfalls über die Geldpolitik flankieren. Damit das nicht zu einer goldenen Kreditkarte für die Regierungen wird, braucht es ein klares Bekenntnis zu einer politischen Union in der Euro-Zone, mit scharfen Restriktionsmechanismen für die Staatshaushalte und einem Euro-Finanzminister. Ein Schuldentilgungspakt zum längerfristigen Abbau der Schulden wäre dabei ein wichtiges Element. Man muss sich aber einfach entscheiden. Wir stehen derzeit in einem Tunnel – an einem Ende die Rückkehr zu nationalen Währungen, am anderen eine politische Union. Wenn man den Euro behalten will, muss man den Schritt zur politischen Union konsequent zu Ende gehen.«[9]

Eine Rückkehr zur wirtschaftlichen Vernunft ist in der Euro-Zone sowenig realistisch wie in Großbritannien, wo die bürgerliche Regierung gerade erklärt hat, trotz negativer Rückwirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Leistung die Rotstift-Politik bis zum Jahr 2018 fortführen zu wollen. Neben der expansiven Politik der Schwellenländer, vor allem in der VR China, wird die weitere Entwicklung in den nächsten Monaten durch die USA geprägt werden.

USA: Rückfall in eine Rezession?

Nach der erneuten Ausweitung der offensiven Notenbankpolitik[10] hängt die weitere Entwicklung in den Vereinigten Staaten daran, ob es bis Jahresende eine politische Lösung für die »fiskalische Klippe« gibt. Bis zum Jahresende müssen sich Republikaner und Demokraten im US-Kongress zusammenraufen und auf einen Sparhaushalt einigen. Gelingt ihnen das nicht, greift ein früher beschlossener Automatismus: Steuern werden angehoben, Ausgaben werden gekürzt.

Bereits im Sommer 2011 hatte ein Streit im Kongress über die Schuldenobergrenze die USA an den Rand der Zahlungsunfähigkeit gebracht. Der aktuelle Streit über das Budget ist eine Folge der Einigung zur Schuldenobergrenze. Damals hatten sich Obama und der Kongress auf automatische Ausgabenkürzungen und Steuererhöhung verständigt, sollte man bei den Sparmaßnahmen für das Budget keinen Konsens finden. Die Zwangsmaßnahmen könnten zum Jahresbeginn etwa 600 Milliarden Dollar betragen, die gefürchtete Fiskalklippe. Viele Experten warnen, die USA könnten dadurch in die Rezession abgleiten.

»Wenn alle Elemente des »fiscal cliff« wirksam würden, würde sich das Defizit gemäss dem Budgetbüro des Kongresses (CBO) im Fiskaljahr 2013 fast halbieren, auf 4% am BIP. Die Befürchtung ist in diesem Fall, dass der rasche Entzug von Nachfrage die USA in eine Rezession stürzen würde. Das CBO rechnet jedenfalls damit, dass in

diesem Fall das BIP um 0,5% schrumpfen würde. Werden dagegen sämtliche Kürzungen und Steuererhöhungen abgewendet, würde das Wachstum 2,4% betragen.« (NZZ, 9.11.2012)

Die US-Wirtschaft erholt sich langsam von der massiven wirtschaftlichen Talfahrt. Besonders der private Wohnungsbau hat seit Ende 2011 wieder Fahrt aufgenommen. Es gibt Anzeichen dafür, dass sich der Immobiliensektor in den USA allmählich stabilisiert. Die Immobilienpreise, gemessen am Case-Shiller-Index, stiegen zuletzt wieder. Auch die Leerstände sind deutlich rückläufig. Die Konsolidierung des Immobiliensektors ist eine wichtige Bedingung für die Normalisierung der Kapitalakkumulation in den USA.

Der Immobilienbereich war vor Ausbruch der Vermögenspreis- und Kreditkrise in den USA ein wichtiger Treiber des Wirtschaftswachstums. Maßgeblich für die Entwicklung der ungezügelter Kreditexpansion waren die dortigen Preissteigerungen; das wechselseitige Aufschaukeln der Vermögenspreise durch niedrige Hypothekenzinsen und Kreditexpansion beförderte die gesamtgesellschaftliche Nachfrage. Nach der Bereinigungsphase in der Krise erholt sich jetzt auch der geschrumpfte private Konsum, der stark vom Abbau der Arbeitslosigkeit und den Steigerungen der Arbeitseinkommen beeinflusst wird. Für das verfügbare Einkommen der Haushalte zeichnet sich ebenfalls ein steigender Trend ab und der Privatsektor nimmt seit dem zweiten Quartal netto wieder Kredite zur Immobilienfinanzierung auf, nachdem vier Jahre lang die Schuldentilgung überwog. Sollte diese Konsolidierung stabil sein und die Bereinigung der Vermögensverluste politisch unterstützt werden, könnten die USA im Lauf der nächsten Jahre die schwere Wirtschafts- und Finanzkrise verlassen. Die USA könnten im Verbund mit den asiatischen Ökonomien[11] und den Schwellenländern der Globalökonomie ein höheres Wachstumstempo bescheren, an dem dann auch Europa und die Euro-Zone partizipieren könnten.

Die wirtschaftlichen und politischen Trends signalisieren für die nächsten Monate eine rezessive Entwicklung in Europa, durch die die vordergründig behobenen Refinanzierungsprobleme bei Banken und Staaten wieder stark an Bedeutung gewinnen könnten. Erst in der zweiten Jahreshälfte 2013 kann mit einer Beschleunigung der Konjunktur gerechnet werden. Erst dann lässt sich abschätzen, ob das Schlimmste überstanden ist und die kapitalistische Globalökonomie zum bekannten Modus zurückkehren kann.

Joachim Bischoff ist Mitherausgeber von Sozialismus.

[1] Zur Stabilisierung Griechenlands laufen zwei Rettungspakete: Das 1. Paket vom Mai 2010: 110 Mrd. Euro (Eurozone 80 Mrd. Euro in Form bilateraler Kredite; IWF-Beteiligung 30 Mrd. Euro); das 2. Paket vom März 2012: 130 Mrd. Euro (aus EFSM, EFSF und IWF) plus Schuldenschnitt («haircut» privater Gläubiger von 107 Mrd. Euro). Hinzu kommen Ausführung und Ergänzung des 2. Pakets vom November 2012 mit einem komplexen Maßnahmenpaket im Gesamtvolumen von 43,7 Mrd. Euro bestehend aus: Schuldentrückkaufprogramm für den Privatsektor (dies ist der zweite freiwillige «haircut»); Reduktion der Zinssätze aus den bilateralen Krediten des 1. Rettungspakets («indirekter Schuldenschnitt» für den öffentlichen Sektor); Streichung der Garantieggebühren für EFSF-Kredite; Verlängerung der Laufzeiten für bilaterale Kredite und EFSF-Kredite um 15 Jahre und Aussetzung der Zinszahlungen um zehn Jahre; Gewinne aus Securities Market Programmen (SMP) der EZB werden von Euroländern an Griechenland weitergeleitet.

[2] Das Phänomen, dass dem starken Abschwung vor bald fünf Jahren nicht automatisch ein markanter Aufschwung folgen werde, ist hinreichend debattiert worden. Das Szenario einer anhaltenden Rezession oder gar Depression prägt einige europäische Länder; diese Entwicklung droht 2013 die ganze Euro-Zone zu erfassen, die nach einem BIP-Einbruch von 0,4% im laufenden Jahr auch 2013 mit -0,1% knapp im negativen Bereich bleiben dürfte. Der Ausweg aus dieser labilen Lage führt nur über Strukturreformen, Ausweitung öffentlicher Investitionen und eine Re-Regulierung der Finanzsektoren.

[3] FAZ vom 15.12.2012

[4] Als Reaktion auf die Finanzkrise garantierte die irische Regierung unbeschränkt für Verbindlichkeiten irischer Banken. Damit war zwar die Bankenkrise in Irland gemeistert, das Land bürdete sich aber enorme Lasten auf. Irische Haushalte hatten sich im Zuge des Immobilienbooms hoch verschuldet und ein beträchtlicher Teil dieser Kredite drohte auszufallen. Irlands Staatsverschuldung schoss infolge der Kreditgarantien in die Höhe. Zwischen 2008 und 2012 stieg die Staatsverschuldung von 25% auf 106% des BIP.

[5] Alle folgenden Zitate aus Bundesbank-Monatsbericht Dezember 2012.

[6] Aus Spanien kommen weiter beunruhigende Meldungen. Immer noch wachsen die notleidenden Kredite bei den Banken. Der Anteil der so genannten notleidenden Darlehen am ausstehenden Gesamtportfolio ist im Oktober laut Daten der spanischen Notenbank auf 11,2% gestiegen. Im September lag die Rate noch bei 10,7%. Das Volumen der Kredite, deren Rückzahlung in Verzug ist, stieg um 7,4 Milliarden Euro auf 189,6 Milliarden Euro. Der Berg an faulen Krediten wird größer, seitdem der Immobilienboom vor vier Jahren abbrach. Das Land steckt derzeit in der zweiten Rezession seit 2009. Etwa jeder vierte Spanier ist arbeitslos. Für die maroden Banken hat Spanien bei seinen Europartnern Milliardenhilfen beantragt.

[7] IMK-Report 78

[8] Bundesbankbericht vom Dezember 2012

[9] Financial Times Deutschland vom 1.12.2012

[10] Die Nullzinspolitik der FED soll solange weitergeführt werden, wie die Arbeitslosenquote in den USA mehr als 6,5% betrage, erklärte die Notenbank. Die zweite Bedingung für die Nullzinspolitik ist, dass die erwartete Inflation nicht über 2,5% ansteigt. Die FED kauft ab dem neuen Jahr für monatlich 40 Mrd. \$ Hypothekenpapiere und für 45 Mrd. \$ Staatsanleihen. Dies entspricht laut FED-Chef Bernanke der beschlossenen Unterstützung für den Krisenüberwindungsprozess.

[11] Vor allem die Entwicklung in Japan kann zusätzliche Impulse bringen. Die neue japanische Regierung kündigte einen Nachtragshaushalt von mehr als 10 Bio. Yen (100 Mrd. Euro) an, mit dem die Konjunktur belebt werden soll. Außerdem wollen die Liberaldemokraten (LDP) über die kommenden zehn Jahre in einem Infrastrukturprogramm ca. 2 Bio. Euro ausgeben.

Quelle: <https://www.sozialismus.de/detail/artikel/mitten-in-der-krise-eine-konjunkturelle-delle/>