

# Sozialismus

www.Sozialismus.de

Joachim Bischoff:  
Fragiler Wirtschaftszyklus



Klaus Bullan: Lucio Magris  
Bilanz der KP Italiens



Detje/König/Pickshaus:  
IG Metall Gewerkschaftstag

Detlef Hensche:  
Ungeliebte Streikfreiheit

**Forum  
Gewerkschaften**

Christoph Lieber:  
MarxistIn sein?

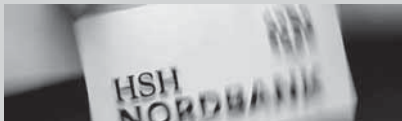


Dies ist ein Artikel aus der Monatszeitschrift Sozialismus.  
Informationen über den weiteren Inhalt finden Sie unter  
[www.sozialismus.de](http://www.sozialismus.de).  
Dort können Sie ebenfalls ein Probeheft  
bzw. ein Abonnement bestellen.

## Nur im Netz:

Die Redaktion veröffentlicht regelmäßige Beiträge zwischen den monatlichen Printausgaben auf [www.sozialismus.de](http://www.sozialismus.de)

### HSH-Nordbank: EU erzwingt den Schlusstrich



Seit Hegel wissen wir: Ein komplexer, in sich widersprüchlicher Prozess verschwindet im Resultat. Dies gilt auch im Finanzmarktkapitalismus. Hat man das Resultat vor Augen – hier die vermeintliche Rettung der HSH Nordbank –, rätselt die Öffentlichkeit über Sinn und Interpretation dieser Hilfsoperation. ...

### Russische Intervention als »Game Changer«



Am 30.9.2015 eskalierte der Syrienkrieg weiter: Nun griff auch noch Russland mit seiner Luftwaffe ein. Die Luftangriffe versetzten den aufkeimenden Hoffnungen auf eine politische Lösung einen herben Schlag.[1] Das russische Eingreifen ist nichts anderes als ein Beitrag zur militärischen Eskalation. Das Gemetzel geht in die nächste Runde. ...

### »Pragmatische Generation im Aufbruch«



Die 17. Shell-Jugendstudie erscheint in einer Zeit, die geprägt ist von einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in Deutschland nach der großen Krise. Die Befragung fand zwischen Januar und März 2015 statt. ...

## Ressentiments und Reserven

|  |   |
|--|---|
| Redaktion Sozialismus: Die Rechte macht sich breit<br>Zwischenbilanz des staatlichen Kontrollverlustes ..... | 2 |
| Joachim Bischoff/Bernhard Müller:<br>Abschottung gegenüber Flüchtlingen ist illusionär .....                 | 8 |

## Globalökonomie: bescheidene Aussichten

|   |    |
|---|----|
| Joachim Bischoff: Fragiler Wirtschaftszyklus<br>und Finanzmarktkapitalismus ..... | 16 |
|---|----|

## Forum Gewerkschaften

|  |    |
|--|----|
| Richard Detje/Otto König/Klaus Pickshaus:<br>IG Metall 2020: Machtressourcen für die Zukunft der Arbeit .....      | 23 |
| Johannes Altenfeld: Die neue Führungsspitze der IG Metall .....  | 25 |
| Detlef Hensche: Die ungeliebte Streikfreiheit<br>Hessisches Landesarbeitsgericht verbietet Pilotenstreik .....     | 26 |
| Helmut Martens: Lehren aus südeuropäischen Kämpfen<br>Gewerkschaften und soziale Protestbewegungen in Europa ..... | 30 |
| Jörg Reitzig: Politische Ökonomie in der Bildungsarbeit<br>(zu Ralf Krämer, Kapitalismus verstehen) .....          | 36 |

## Balkan – historischer Rückblick

|   |    |
|---|----|
| Wilhelm Kriehebauer: Eine tragische Nation<br>Anmerkungen zur serbischen Tragödie im Ersten Weltkrieg ..... | 38 |
|---|----|

## Linke im 20. und 21. Jahrhundert

|  |    |
|--|----|
| Klaus Bullan: Lehren aus der Geschichte. Lucio Magris Bilanz des Aufstiegs<br>und Scheiterns der KPI und der Konzeption des »dritten Wegs« ..... | 44 |
| Christoph Lieber: MarxistInsein – aber wie begründen?<br>W.F. Haugs Wörterbucheintrag und andere Lesarten .....                                  | 55 |
| Gerald Munier: Fruchtbarer Streit um »Die sozialistische Zukunft« .....  | 63 |

## Impressum | Veranstaltungen | Film

|   |    |
|---|----|
| Impressum .....                                   | 37 |
| Veranstaltungen & Tipps .....                     | 68 |
| Klaus Schneider: Der Marsianer (Filmkritik) ..... | 69 |

## Supplement

|  |  |
|--|--|
| Matthias W. Birkwald/Bernd Riexinger<br><b>Solidarische Mindestrente statt Altersarmut</b><br>Das Rentenkonzept der Partei<br>und der Bundestagsfraktion DIE LINKE |  |
|--|--|

# Fragiler Wirtschaftszyklus und Finanzmarktkapitalismus

von | Joachim Bischoff



Die Aussichten für die Weltwirtschaft in der näheren Zukunft sind sehr bescheiden. Europa verharrt in einer hartnäckigen Stagnation. Das Wachstum in China hat sich deutlich verlangsamt und liegt mittelfristig bei maximal 3 bis 4% pro Jahr. Dasselbe gilt für andere Schwellenländer. In Asien fallen die Exporte in praktisch allen Ländern, Brasilien und Russland befinden sich in der Rezession. Seit dem Jahrtausendwechsel trugen die Schwellenländer einen bedeutenden Teil zum Wachstum der amerikanischen Unternehmensgewinne bei. Damit ist jetzt Schluss. Deshalb dürfte sich auch die US-Konjunktur abkühlen. Die Distrikt-Notenbank von Atlanta rechnet nur noch mit 1% Wachstum im vierten Quartal. Auch Goldman Sachs hat die Prognose gesenkt. Vieles deutet auf eine Rezession oder zumindest auf ein Nullwachstum der US-Wirtschaft.

Goldman Sachs warnt in einer Studie vor einer dritten Welle der Finanzkrise. Das finanzielle Desaster, das vor sieben Jahren mit dem Zusammenbruch des US-Immobilienmarktes und

des Investment Banking begonnen habe, sei jetzt in eine dritte Phase eingetreten (siehe Abbildung 1). Wegen der Niedrigzinsen ist seit der Finanzkrise vor allem aus den USA viel Kapital in Schwellenländer wie China oder Brasilien geflossen. Das trug dazu bei, dass sich dort an den Märkten Blasen bildeten und die Währungen unter Aufwertungsdruck gerieten. Das billige Geld bei relativ hohem Wachstum trieb die Verschuldung. Mit dem Aufschub der Zinserhöhung hat die US-amerikanische Zentralbank (FED) zugegeben, dass auf die rezessive Tendenz in den meisten Schwellenländern Rücksicht zu nehmen ist. Angesichts des starken US-Dollars, der Verknappung der Liquidität und des sich abkühlenden Wachstums wird die FED die Zinsen weiterhin nicht erhöhen. Die Globalökonomie steht vor einer folgenreichen Weggabelung.

Seit der großen Finanz- und Wirtschaftskrise vor sieben Jahren hat es ein massives Gegensteuern der Notenbanken und der Regierungsapparate gegeben. Weltweit waren 550 Zinssen-

kungen zu verzeichnen, das Zinsniveau ist mittlerweile extrem niedrig, also Kredite ziemlich günstig und zugleich sind die Notenbanken einer expansiven Geld- und Kreditpolitik verpflichtet. Rund um den Globus wird die Nachfrage stimuliert. Aber das viele Geld der Notenbanken will einfach nicht helfen, die Weltwirtschaft stottert trotzdem. Die privatkapitalistischen Sektoren expandieren trotz günstigem Kreditangebot nicht. Mehr noch: Selbst der Internationale Währungsfonds (IWF) warnt vor der gewachsenen Crash-Gefahr auf den Weltfinanzmärkten. Einen möglichen Funken stellt gemäß IWF die Normalisierung der US-Geldpolitik dar. »Smooth normalization is crucial«, mahnt er. FED-Chefin Janet Yellen und ihre KollegInnen in der FED sollten die Leitzinsen nur vorsichtig erhöhen, um Störungen in der Marktliquidität sowohl in den Industriestaaten als auch in den Schwellenländern zu vermeiden.

Ein Auslöser der globalen Finanzkrise von 2008 war der zum Zerreißen angespannte Kredit: Hausbesitzer in den USA, Großbritannien und Irland, die ihre Schulden nicht mehr bedienen konnten, Baukonzerne in Spanien, die sich übernommen hatten, Großbanken, die mit viel zu viel Fremd- und zu wenig Eigenkapital gearbeitet hatten. Die nachfolgende Bereinigung zielte auf die Konsolidierung der Kreditketten im Finanzzyklus. Das »Deleveraging« (Abbau des Kreditvolumens und Verbesserung der Qualität der Schulden) fand nur unzureichend statt. Der Wert der global ausstehenden Schulden ist in den vergangenen sieben Jahren nochmals deutlich gestiegen (siehe Abbildung 2). Die fragile Qualität der Schulden hängt an den niedrigen Zinsen.

Der IWF senkt in seinem neuesten »World Economic Outlook« die Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft für das Jahr 2015 von 3,3% im Juli auf nunmehr 3,1% (siehe Abbildung 3). Im Vergleich zu 2014 handelt es sich um einen Rückgang von 0,3 Prozentpunkten. Ursachen dafür sind die US-Geldpolitik, die Konjunkturschwäche in China und die fallenden Rohstoffpreise. Fallende Rohstoffpreise, versiegende Kapitalflüsse in aufstrebende Volkswirtschaften und schwache Schwellenländerwährungen erhöhen die Konjunkturrisiken. Auch für das kommende Jahr ist der IWF weniger zuversichtlich geworden: Anstatt auf 3,8% dürfte sich das reale globale Wachstum 2016 auf lediglich 3,6% belaufen.

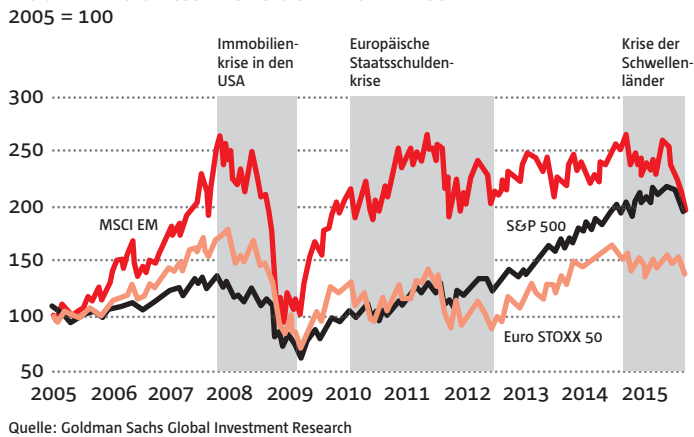
Es droht erneut eine Kreditkrise. Trotz reichlichem Kreditangebot ist die Umwälzung der Loans und Anleihen schwierig. Temporär haben uns die Schwellenländer – vor allem auch China – mit ihrer Nachfrage geholfen, nun hat die Welt 50 Bio. US-Dollar mehr Schulden als 2007. Wie sehr die Wirtschaft in den Schwellenländern umgekippt ist, zeigt die Abbildung 4. Die Unternehmensschulden in den Schwellenländern sind nach Daten des IWF seit 2004 von vier auf 18 Bio. US-Dollar gestiegen (siehe Abbildung 5 auf der nächsten Seite).

### Chinas Normalisierung und Wachstumsabschwächung der Schwellenländer

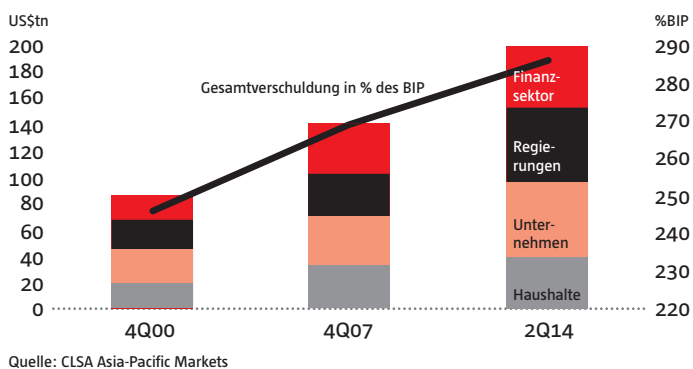
Grund für das erhöhte Rezessionsrisiko ist zunächst die Entwicklung in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt: China. Seine Wachstumsschwäche macht sich bemerkbar – sei es in

Joachim Bischoff ist Mitherausgeber von Sozialismus.

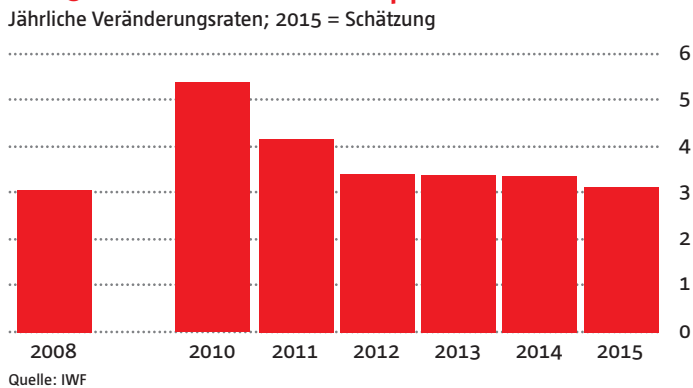
**Abb. 1: Die dritte Welle der Finanzkrise**



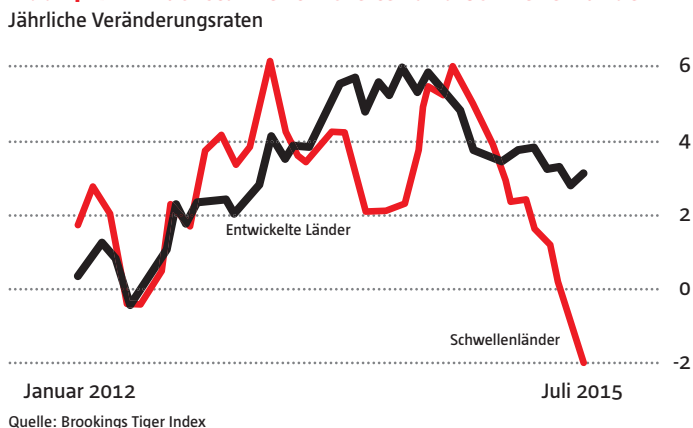
**Abb. 2: Global ausstehende Schulden**



**Abb. 3: Reales Welt-Bruttoinlandsprodukt**



**Abb. 4: BIP-Wachstum entwickelter und Schwellenländer**



den Exporten in der westlichen Welt, sei es in den Rohstoffpreisen. Auch im Rest des Schwellenländer-Universums geht das Wachstum zurück, und jetzt mehren sich zudem die Warnsignale in den USA. Die Gewinne der größten Unternehmen gehen bereits zurück.

Aufkommende Zweifel an der Stärke der chinesischen Wirtschaft, die überraschende Abwertung des Yuan und die Sorge, die US-amerikanische Notenbank werde bald den Leitzins erhöhen, haben Investoren und Anleger in den letzten Wochen aus ihrer Routine aufgeschreckt. Die Wertpapierbörsen sind deutlich abwärts gerauscht. Plötzlich wird der Blick frei für die tiefer liegenden Probleme der Globalökonomie.

Das globale Wirtschaftswachstum ist im Vergleich zum langjährigen Trend eher flau. Zudem ist erneut eine Spaltung zwischen den kapitalistischen Hauptländern und dem Großteil der Ökonomien an der Peripherie des Weltsystems unübersehbar. Die Schwellenländer und Rohstoffe exportierenden Staaten befinden sich schon seit Monaten in einem Sinkflug. Sie müssen mit tiefen Energie- und Rohstoffpreisen fertigwerden. Auslösender Faktor der Talfahrt sind die Mindereinnahmen aus dem Exportgeschäft. Das gilt vor allem für Länder wie Brasilien, Südafrika und Russland, neuerdings auch für Australien, Norwegen und Kanada.

Die erste Reaktion: leichte Abwertung der Währungen. Schwache Währungen intensivieren den Preiswettbewerb, allerdings befördern sie auch den Anstieg der Importpreise. So liegt Brasiliens Inflationsrate bei etwa 9%. Die Zuversicht der Konsumenten und Investoren ist wegen der Stagflation im Lande noch geringer als mitten in der Finanzkrise 2007/08 (siehe Abbildung 6).

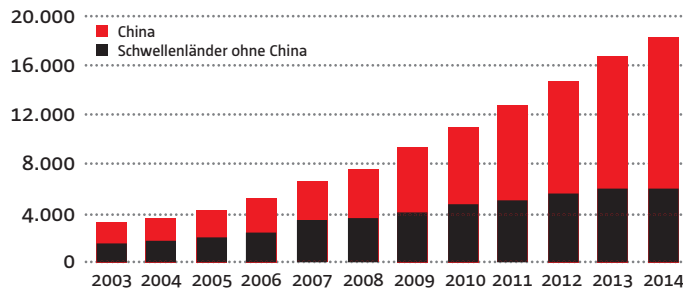
Erste These: Es zeichnet sich ein Trendumschwung ab. Die wirtschaftliche Bedeutung der Schwellenländer für die Globalökonomie hat sich in den beiden zurückliegenden Jahrzehnten fast verdreifacht. Ihr Bruttoinlandsprodukt macht heute insgesamt etwa 40% der Weltwirtschaft aus. China ist mit der stark gewachsenen Wirtschaftsleistung zu einer Lokomotive der Weltwirtschaft aufgerückt. Die jüngsten Daten der chinesischen Wirtschaft verstärken die Befürchtung, die wirtschaftliche Dynamik lasse nach. Das Land wisse sich nicht mehr anders zu helfen, als die eigene Währung zu schwächen, um die Exportwirtschaft zu stärken, hieß es rasch, als der Yuan im August überraschend abgewertet wurde.

Kapitalverkehrskontrollen sind nicht so unwahrscheinlich. Der Verfall der Währungen führt schon jetzt zu einer deutlichen Verschärfung der Kreditlast für die Unternehmen. Relativ zum BIP sind die Unternehmensschulden in Brasilien nun 7,3% und in der Türkei 6,2% höher.

In der Tat schwächt sich das Wirtschaftswachstum in China ab, aber um relevante Konjunkturimpulse auszulösen, müsste die Abwertung deutlicher ausfallen. Eine aggressivere Abwertung zur Ankurbelung der Wirtschaft ist positiv für China. Für den Rest der Welt sind die Konsequenzen negativ. China kann dann seine Produkte in US-Dollar billiger verkaufen, was für die direkten Wettbewerber schmerzhaft sein wird. Die Preise werden weltweit noch stärker unter Druck kommen, und das just in einer Phase, in der die Notenbanken weltweit versuchen, Deflation zu verhindern. Noch verheerender ist, dass wegen der Ab-

**Abb. 5: Unternehmensschulden der Schwellenländer**

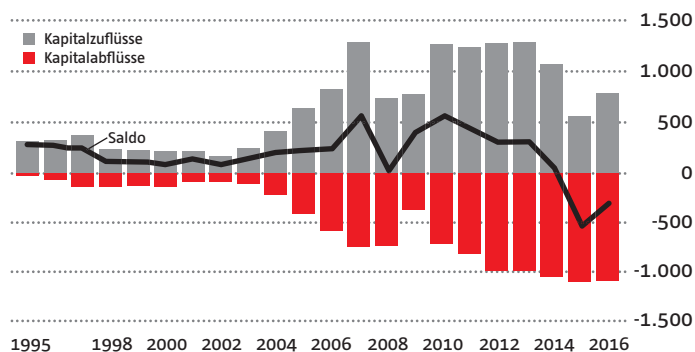
in Mrd. US \$



Quelle: IWF

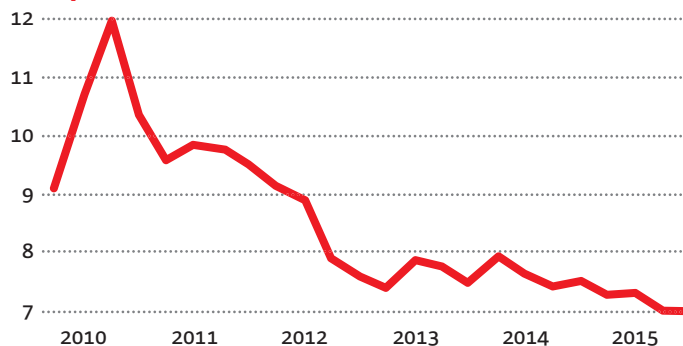
**Abb. 6: Schwellenländer – Kapitalzu- und abflüsse**

in Mrd. US \$; 2015 und 2016 = Schätzungen



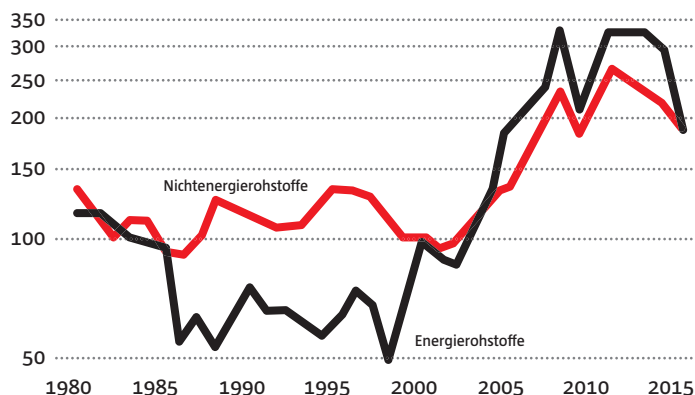
Quelle: IWF

**Abb. 7: Chinas BIP-Wachstum in %**



**Abb. 8: Rohstoffpreisindizes für Schwellenländer**

US \$-Basis, 2000 = 100, log. Maßstab



Quelle: Deutsche Bundesbank

wertung Chinas die Risiken in den Schwellenländern noch stärker ins Bewusstsein rücken. Das macht die Abwertung zu einem globalen Problem.

Zweite These: Die offenkundigen Schwierigkeiten der Volksrepublik China, das hohe Wirtschaftswachstum von ca. 7% durchzuhalten (siehe Abbildung 7), bewirkt Probleme für ein breiteres Segment der Rohstoff liefernden Länder und führt zu Marktkontraktionen in den kapitalistischen Hauptländern. Betrachten wir die beiden Seiten.

Es ist eindeutig: Die Rohstoffe exportierenden Volkswirtschaften haben besonders stark an wirtschaftlicher Dynamik verloren. So hat sich im Kreis der Rohstoffexporteure das aggregierte Trendwachstum von etwa 6% zur Mitte der vergangenen Dekade auf zuletzt 2% verlangsamt. Diese Abschwächung in der Gruppe der Schwellenländer lässt sich nicht alleine dadurch erklären, dass einzelne größere Volkswirtschaften – etwa die sogenannten BRIC-Staaten Brasilien, Russland, Indien und China – verhaltener expandieren. Dies wird schon daraus deutlich, dass die mittlere Wachstumsrate aller Schwellenländer, gemessen anhand des Medians, ebenfalls erheblich zurückgegangen ist, und zwar von 6% im Durchschnitt der Jahre 2006/07 auf 3,75% in den letzten zwei Jahren.

Darüber hinaus ist festzustellen, dass die Verlangsamung nicht auf bestimmte Erdteile beschränkt ist. Vielmehr hat sich die Dynamik in allen sechs vom IWF betrachteten Hauptregionen (europäische Schwellenländer, Gemeinschaft Unabhängiger Staaten, Lateinamerika, Naher Osten, aufstrebende Volkswirtschaften Asiens und Afrika südlich der Sahara) merklich abgeschwächt.

Die internationalen Rohstoffmärkte hatten in der vergangenen Dekade einen überaus kräftigen Boom erlebt. Auf US-Dollar-Basis haben sich die Notierungen für Energieprodukte sowie andere Rohstoffe zwischen 2000 und 2011 jeweils mehr als verdoppelt. In den Schwellenländern, die auf den Export dieser Güter spezialisiert sind, hat die Hausse die gesamtwirtschaftliche Entwicklung über eine Reihe von Kanälen beflügelt.

Wichtiger Wachstumstreiber war China:

- Es intensivierte sein Wachstumsmodell, das primär auf Exporten und inländischen Infrastrukturinvestitionen beruhte. Das Land baute seinen Kapitalstock aus. Es investierte in neue Straßennetze, Bahnlinien, Häfen, Flughäfen und Städte.
- Sein Bedarf an Rohstoffen wie Erdöl, Eisenerz, Kupfer und Kohle explodierte.
- Die weltweiten Preise dieser Rohstoffe begannen einen langen, mehrjährigen Anstieg.
- Die Exporteure dieser Rohstoffe – von Australien und Indonesien bis Brasilien, Kanada, Chile, Saudi-Arabien und Russland – erfreuten sich steigender Einnahmen.
- China erwirtschaftete in seiner Handels- respektive Leistungsbilanz einen massiven Überschuss. Zudem strömten Kapitalinvestitionen ins Land. In einem System flexibler Wechselkurse hätte die chinesische Währung daher stetig an Wert gewonnen.

In den letzten Jahren ist die Hausse auf den Rohstoffmärkten ausgelaufen. Die Preise für Metalle und Nahrungsmittel tendieren schon seit dem Jahr 2011 deutlich nach unten (siehe Abbildung 8). Auf dem Ölmarkt konnten die Notierungen hingegen

ihr hohes Niveau noch recht lange halten, bevor sie schließlich Ende 2014 erheblich gefallen sind.

China ist ein wesentlicher Verstärker der Entwicklung, aber die Wachstumsabschwächung gilt für die Schwellenländer insgesamt. Deren gesamtwirtschaftliche Verlangsamung ist überwiegend auf einen Rückgang ihres trendmäßigen Wachstums zurückzuführen. In China wird sich das Grundtempo mittelfristig sogar nochmals verringern. Dafür spricht zum einen, dass der positive Effekt aus dem Strukturwandel weiter abnehmen wird. Ferner dürften demografische Einflüsse das gesamtwirtschaftliche Wachstum beeinträchtigen.

Das voraussichtlich anhaltend schwächere Wachstumstempo der Schwellenländer dürfte wichtige Implikationen für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben. Zum einen wäre es für die privaten Haushalte und Unternehmen in den Industrieländern von großer Tragweite, wenn die Preise für Rohstoffe, speziell Rohöl, angesichts einer möglichen zurückhaltenden Nachfrageentwicklung speziell vonseiten Chinas tatsächlich dauerhaft niedriger blieben. Darüber hinaus dürfte eine langsamere gesamtwirtschaftliche Nachfrageexpansion in den Schwellenländern bedeuten, dass diese ihre Importe aus den Industrieländern verhaltener ausweiten als zuvor. Das würde auch die deutsche Exportwirtschaft treffen.

Die Turbulenzen an den chinesischen Wertpapiermärkten und die damit verbundene Unsicherheit übertrugen sich unmittelbar auf die Rohwarenmärkte. Eindringlich zeigte sich dies beim Preis für Eisenerz. Andere Rohwarenpreise gaben im Zuge der Talfahrt an den chinesischen Börsen ebenfalls deutlich nach. Die Abschwächung des chinesischen Wachstums sowie die Börsenturbulenzen haben kleinere und größere Schockwellen an den Rohwarenmärkten ausgelöst. Daneben sind auch einige andere aufstrebende Länder aus dem Tritt geraten. Ob dadurch die Erholung vor allem in den USA, Großbritannien und in der Eurozone empfindlich gebremst wird, ist eine offene Frage.

Die Wachstumsrate in China ist mit rund 7% zwar nach wie vor hoch, aber deutlich niedriger als die durchschnittlich jährlichen 10% der vergangenen Dekade. Eine weitergehende, abrupte Abkühlung würde die Rohstoffindustrie zusätzlich arg unter Druck setzen. Dass die Ereignisse in China die Investoren im Rohwarenmarkt derart verunsichert haben, liegt an der Rolle Chinas als dominanter Importeur vieler Rohstoffe.

## **Niedergang an den Wertpapierbörsen und Rückwirkungen auf die Hauptländer**

Der Stimmungswechsel im Wertpapierhandel hat viele Investoren auf dem falschen Fuß erwischt. Dabei zeichnet sich seit längerem ein Rückgang der Profitabilität bei den Unternehmen ab, eine Tendenz, die allerdings durch die Niedrigzinspolitik und die expansive Kreditpolitik der Notenbanken überdeckt wurde. Angetrieben vom billigen Geld der Notenbanken eilten die globalen Aktienmärkte von Rekord zu Rekord. Dabei sinkt etwa die Rentabilität von amerikanischen Unternehmen bereits seit rund 15 Jahren; seit die Technologieblase damals platzte. Die Société Générale veranschaulicht den Trend anhand der Eigenkapitalrendite (Return on Equity, ROE), die derzeit bei 14 liegt und im Jahr 2000 etwa 19 betrug (siehe Abb. 9).

Zwar hat sich die wirtschaftliche Leistung in den USA und Europa leicht erholt. Dafür stagnieren Südamerika und Asien. Inklusiv China wuchsen die Schwellenländer Asiens nur noch um 1,4% zwischen März und Juli. Trotz der leichten Erholung in der Eurozone und der Dynamik der US-Industrie fehlt der Weltwirtschaft der Schwung. Der Grund für diese Entwicklung ist die konjunkturelle Schwäche in weiten Teilen Asiens und den Schwellenländern.

Der gegenwärtige konjunkturelle Aufschwung in den USA läuft seit sieben Jahren. Damit befinden wir uns, historisch betrachtet, in einer bereits relativ langen Aufschwungphase, an deren Ende die Kreditpolitik restriktiver wird. In der Tat hat die amerikanische Notenbank 2014 ihre üppigen Geldspritzen eingestellt. Und jetzt möchte sie die Leitzinsen erhöhen. Das signalisiert in der Regel das Ende des Aufschwungs.

Die US-Wirtschaft setzte ihren Erholungskurs im Jahr 2015 fort. Stimuliert von einem stärkeren privaten Verbrauch und höheren Ausrüstungsinvestitionen wird die US-Wirtschaft in diesem Jahr um 2,6% und im nächsten Jahr um 2,8% zulegen, die Inflation wird im Jahresdurchschnitt bei nur 0,4 % liegen. Die Zahl der Beschäftigten – ohne den Sektor Landwirtschaft – ist zwischen Januar und August 2015 um 1,5 Mio. Personen gestiegen und die Arbeitslosenquote im gleichen Zeitraum von 5,7% auf 5,1% gefallen. Damit befindet sich der private Haushaltssektor, der das Wirtschaftswachstum in den USA typischerweise am stärksten treibt, in guter Verfassung.

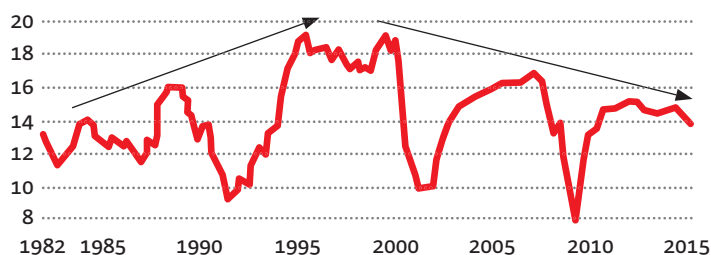
Die USA haben dank einer expansiven Geldpolitik ihre Stagnation überwunden und konnten sich die Funktion eines Treibers der Globalökonomie zurückholen. Doch die Entwicklungspotenziale sind erschöpft und selbst die Inflationsrate konnte nicht wieder über die Zwei-Prozent-Linie gehoben werden (siehe Abb. 10). Die Geldpolitik wird künftig wenig dazu beitragen können, die schwieriger werdende wirtschaftliche Situation zu überwinden. Das Pulver ist verschossen. Nach der letzten Wirtschafts- und Finanzkrise war es politisch nicht durchsetzbar, die Ungleichgewichte, die sich gebildet hatten, zu bereinigen. Zwar gelang es, eine Depression zu verhindern, aber die notwendige schöpferische Zerstörung, die einen kraftvollen konjunkturellen Neuanfang ermöglicht hätte, wurde nicht erreicht. So ist unter enormem Mittelaufwand, mit dem der Aufschwung in Gang gesetzt worden ist, der Erfolg für das Wachstum eher bescheiden. Gleichwohl ist die ökonomische Rekonstruktion in den USA gegenüber jener in den europäischen Ländern überdeutlich (siehe Abb. 11).

Ein Teil der Euroländer hat sich über ihre Ausfuhren erholt. Dabei hat sich eine Hierarchie der Exportnationen herausgebildet: Deutschland fährt riesige Exportüberschüsse ein und die anderen konjunkturell florierenden Euroländer beliefern mehr oder weniger intensiv die deutsche Exportindustrie. Allerdings: Trotz der guten Konjunktur bleiben die Krisenländer an der südlichen Peripherie ein Problem. Von einer Überwindung der Großen Krise kann noch immer keine Rede sein.

Die deutsche Industrie meldet aktuell wegen weniger Nachfrage aus dem Ausland schrumpfende Aufträge. Diese Entwicklungstendenz ist vor allem ein Problem für die Automobilkonzerne. Seit 15 Jahren kennt der chinesische Automarkt nur eine Richtung: steil nach oben. Im Jahr 2000 wurden im Reich der

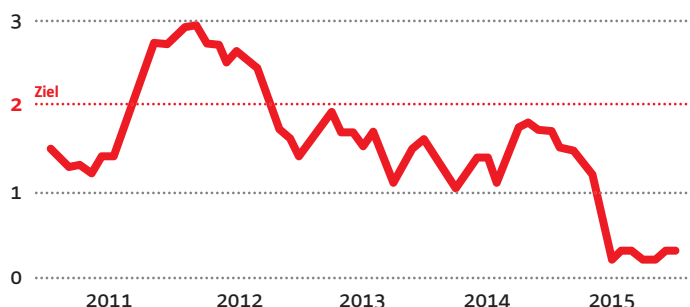
**Abb. 9: Schrumpfende US-Profitabilität**

Reporte ROE



Quelle: Société Générale

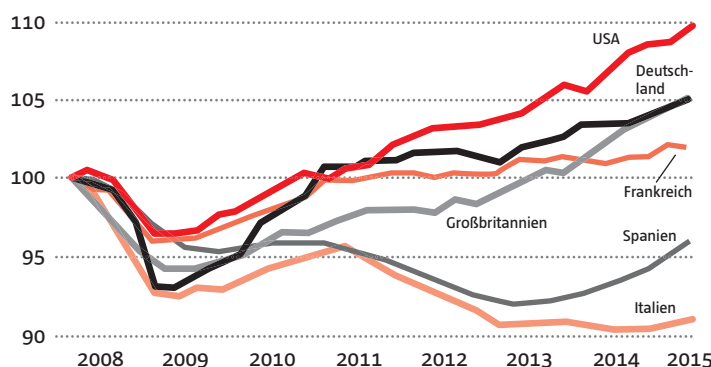
**Abb. 10: US-Preisentwicklung**



Quelle: FRED

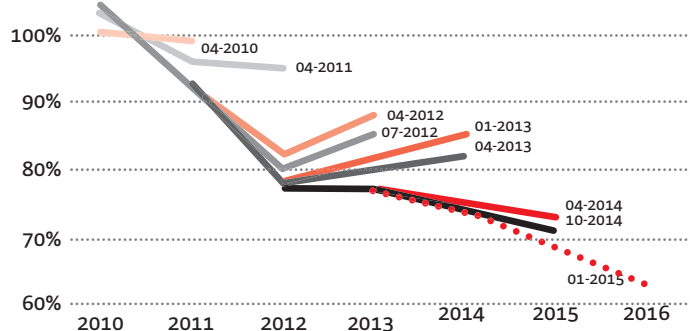
**Abb. 11: Entwicklung des BIP**

Index, 1000 = Q1 2008



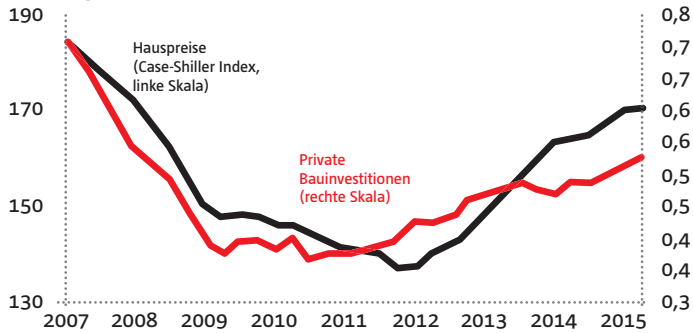
Quelle: Thomson Reuters Datastream

**Abb. 12: IWF-Prognosen zu Chinas Wachstum**



Quelle: IWF World Economic Outlook

**Abb. 13: Der US-Immobilienmarkt**



Mitte 600.000 Autos verkauft, 2005 waren es 3,1 Mio., 2010 dann 11,3 Mio. und für 2015 wird mit 18,6 Mio. gerechnet. Demnächst könnte es mit dieser Dynamik vorbei sein. Das »Center for Automotive Research« prognostiziert für 2016 den ersten Rückgang seit der Jahrhundertwende.

Zum Teil stark betroffen vom Wachstumsknick wären die deutschen Hersteller, was sich derzeit schon in der heftigen Korrektur der Aktienkurse andeutet. Der VW-Konzern mit der Premiummarke Audi verkaufte 2014 satte 34,3% seiner Neuwagen in China, bei BMW waren es 21,6% und bei Mercedes 17%. Hinzu kommt, dass aufgrund von schweren Rezessionen auch der Absatz in Russland und Brasilien rückläufig ist. Diese negativen Tendenzen werden durch die Erholung des Automarktes in Europa kompensiert. Experten gehen daher beim globalen Autoabsatz für 2016 nur von einer Stagnation bei knapp 75 Mio. Neuwagen aus.

### **Stagnierende Realökonomie und überreichliche Geldkapitalakkumulation**

In den Zeiten eines ausgebildeten Wirtschafts- oder Konjunkturzyklus wäre ein zügiger Aufschwung längst in eine erneute rezessive Entwicklungsphase umgeschlagen. Im aktuellen Fall hat sie aber noch gar nicht richtig eingesetzt. Nur in den USA hat sich die Konjunktur zu festigen begonnen. In Europa lässt der Aufschwung auf sich warten, in Asien ebenso. Desgleichen in Lateinamerika, wo strukturelle Probleme die Region immer wieder einholen.

Es ist also auch sieben Jahre nach der globalen Wirtschaftskrise keine Rückkehr zu einem durch Investitionen getragenen Akkumulationszyklus zu erkennen. Aufgrund von Unsicherheit über die weitere Entwicklung halten Menschen ihre Ausgaben und Unternehmen ihre Investitionen zurück. Dies führt zur Schwächung der Wirtschaft, wodurch die Ängste bestätigt werden und noch weniger ausgegeben und investiert wird. Es gibt zwar auf der globalen Ebene noch keinen Abschwung, aber höchst disparate Entwicklungen und in der Summe eine depressive Stagnation. Obwohl die Finanzkrise vorbei ist, sind wir immer noch in diesem Kreislauf gefangen.

Möglicherweise wird es in den nächsten Quartalen in einzelnen Staaten zu Zahlungsbilanzkrisen kommen. Als besonders gefährdet erscheinen die Türkei, Südafrika und Malaysia: die beiden Ersteren, weil sie unter einem hohen strukturellen Leistungsbilanzdefizit leiden und keine allzu üppigen Devisen-

reserven besitzen. Malaysia weist zwar einen Leistungsbilanzüberschuss und (noch) respektable Devisenreserven aus, erleidet aber derzeit eine schwere politische Krise und eine heftige Kapitalflucht.

Es ist nicht auszuschließen, dass erneut die schwächsten Glieder in der globalen Finanzkette reißen. Sicher ist: Die Zeit, als es mit China nur aufwärts ging, die Rohstoffpreise stetig stiegen und Rohstoffexporteure von Brasilien bis Australien mühelos an Chinas Wachstum partizipieren konnten, ist vorbei. Und die beständigen Korrekturen der Wachstumsprognosen des IWF für China belegen, wie schwierig die Prognose der weiteren Entwicklung ist (siehe Abb. 12).

Vor dem Hintergrund der größeren Abwärtsrisiken auch für die Wirtschaft im Euroraum und des gesunkenen Inflationsausblicks hat die Europäische Zentralbank (EZB) eine weitere Ausweitung oder Verlängerung ihres Anleihekaufprogramms angedeutet. Bislang waren monatlich Käufe für rund 60 Mrd. Euro bis mindestens September 2016 geplant, also insgesamt ein Stimulus von mehr als 1,1 Bio. Euro. EZB-Chef Mario Draghi räumt ein, dass die Risiken – trotz des Kreditprogramms – gestiegen seien. Es hätten sich neue Risiken von außen – etwa die Turbulenzen in China oder der Ölpreisrutsch – ergeben.

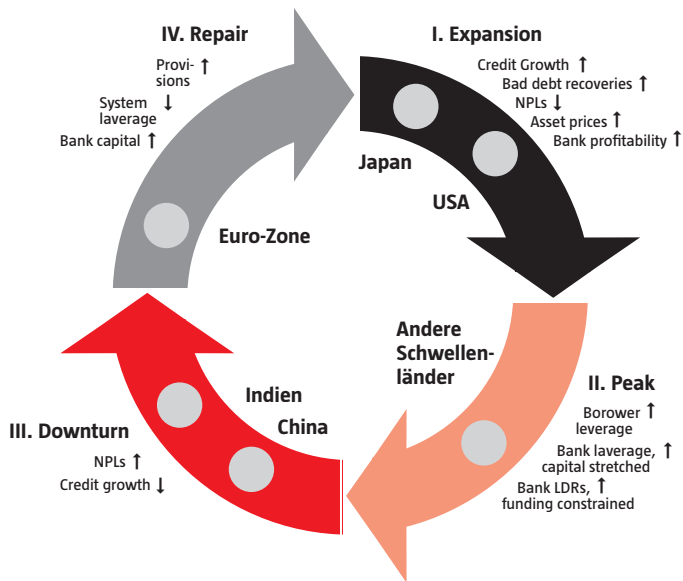
Auch der IWF hat die EZB aufgefordert, das Anleihekaufprogramm auszuweiten, falls sich die Inflation nicht schnell genug in Richtung Zielwert bewege. Während der Währungsfonds zur weiter lockeren Geldpolitik drängt, kämpft die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), wie schon in der Vergangenheit, für eine gegenteilige Option. Mit niedrigen Zinsen könne die Konjunktur der Weltwirtschaft nicht gesteuert werden. Die BIZ unterstreicht die Gefahr, dass das billige Zentralbankgeld übermäßig riskante Spekulationen an den Finanzmärkten befördern und dann einem nachhaltigen Wachstum schaden könne. »Wenn Zinsen zu spät oder zu langsam angehoben werden, befeuert das womöglich einen finanziellen Aufschwung, und der spätere Abschwung kann große Schäden verursachen«, sagte der Ökonom Claudio Borio. Es sei ganz wichtig, dass die Notenbanken sich nicht von kurzfristigen Schwankungen an Finanzmärkten beirren lassen.

Trotz der großen Stimulierungen nach der Krise zuerst mit Fiskalpolitik, dann Zinssenkungen, Nullzins, Minuszins, gigantischer Geldschöpfung und Währungsabwertung kommt die Weltwirtschaft nicht auf die Touren eines Akkumulationszyklus. Wenn nun auch China und die Schwellenländer schwächeln, steigt das Risiko eines weltweiten Konjunkturabschwungs deutlich. Die verbreitete Erwartung einer »Normalisierung« der Weltwirtschaft im Laufe dieses Jahres hin zu den Wachstumsraten wie vor der großen Finanzkrise wird sich erneut zerschlagen und Rezessionsrisiken weichen. Die Chancen für die Implementierung einer binnenmarktorientierten Wirtschaftspolitik sind in der Eurozone nicht genutzt worden.

Seit Ausbruch der Großen Krise vor gut sieben Jahren (2007/08) durchläuft die Weltwirtschaft eine in sich widersprüchliche Kaskade verschiedener krisenhafter Erscheinungsformen. Zwischen Phasen der Zuspitzung der Widersprüche beruhigen sich die Finanzmärkte und erholt sich der gesellschaftliche Reproduktionsprozess, wenngleich nicht in allen Ländern gleichermaßen. Ausgangspunkt für die Strukturkrise

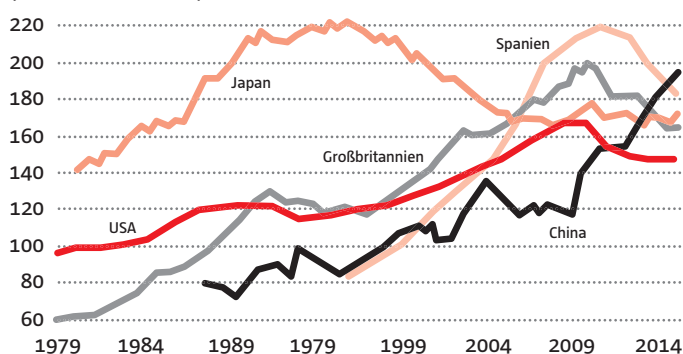


**Abb. 14: Der Kreditzyklus**



**Abb. 15: Verschuldung von Haushalten und Unternehmen**

(ohne Finanzinstitute) in % des BIP



Quelle: IWF/Citi Research

im Unterschied zu einer üblichen Konjunkturkrise war eine drastische Preiskorrektur auf den Immobiliensektoren und in der Folge von notleidenden Hypothekenkrediten in vielen kapitalistischen Ländern, woraus sich eine Bankenkrise und später eine Staatsschuldenkrise entwickelte (siehe Abb. 13). Begleitet war diese Krisenkaskade in vielen Ländern von Rezessionen und später dann Sorgen über einen neuerlichen Abschwung in den USA sowie einer »Normalisierung« der Akkumulation der Wirtschaft in China. Zu Beginn des 21. Jahrhunderts sind die kapitalistischen Ökonomien angesichts der chronischen Überakkumulation mit einem säkularen Kapitalüberschuss und damit mit einer globalen Flut von »Ersparnissen« konfrontiert, bei gleichzeitig gewachsenen Friktionen im Kreditzyklus (siehe Abb. 14).

Mit ihrer expansiven Geldpolitik reproduzieren die Notenbanken die Scherentwicklung von stagnierender Realökonomie und überreicherlicher Geldkapitalakkumulation. In der Reaktion auf den globalen Crash 2007ff. sind sie zu einem Krisenmanagement übergegangen: Angeführt von der FED haben sie mit der expansiven Geldpolitik alles unternommen, um ei-

nen Zusammenbruch der Märkte zu verhindern. Aber seither sind sechs Jahre vergangen und nun stellt sich heraus, dass die Notenbanken gleichsam Gefangene ihrer eigenen »Rettungspolitik« sind.

Neben den Verwerfungen in den Währungsrelationen besteht der negative Effekt in der Vertiefung der sozialen Spaltung und der Deformation der systemimmanenten Steuerungsinstrumente: Die unmittelbare Folge der Nullzinspolitik und der QE-Programme sind aufgepumpte Preise für Vermögenswerte, während Sparvermögen entwertet werden. In den USA haben breite Bevölkerungskreise und die Pensionskassen überwiegend in Aktien und weniger in Anleihen und Sparguthaben investiert. In Europa ist die Situation umgekehrt. In Deutschland sichert sich ein Großteil der Bevölkerung nicht mit Aktien, sondern auf Basis der staatlichen Altersrente mit Lebensversicherungen, Betriebsrenten oder Sparvermögen fürs Alter ab. Alle diese Bereiche werden durch die Nullzinspolitik entwertet. Deshalb werden sich die negativen Auswirkungen der EZB-Maßnahmen erst in der nächsten Zukunft manifestieren.

Die Unternehmen schwimmen in Liquidität. Angesichts der weiteren Zuspitzung der Verteilungsunterschiede und dem überhöhten Kreditvolumen gibt es keine Impulse zu einer Ausweitung von Investitionen. Die Verschuldung ist auf einem Stand, der die Rückkehr zu einem normalen Zinszyklus verunmöglicht, weil das für die Ökonomien und die politischen Kräfteverhältnisse gravierende Folgen hätte (siehe Abb. 15).

Die nächsten Jahre werden davon geprägt sein, mit den in der Vergangenheit angehäuften Schuldenbergen umzugehen, d.h. sie zu bereinigen. Privathaushalte werden ihre Schulden abbauen und Staaten ihre Haushalte konsolidieren müssen. Wenn die privaten Konsum- und Investitionsausgaben jedoch sinken, wird die aggregierte Nachfrage niedergedrückt. Entschuldung ist ein langwieriger Prozess, er nimmt nach aller historischen Erfahrung Jahre in Anspruch. Er begann mit dem Ausbruch der Finanzkrise 2007 und wir haben noch mehrere Jahre vor uns.

Die kapitalistischen Ökonomien stecken in einer Liquiditätsfalle. Das heißt, die Tendenz zur »säkularen Stagnation« bedeutet stark abgeflachte Zuwachsraten der Wirtschaft, geringe Preissteigerungsraten (letzteres wird als Deflation bezeichnet) und gleichzeitig agieren die Notenbanken an der untersten Grenze ihrer Leitzinsen, die nicht viel tiefer als Null liegen können.

Zugleich herrscht auf den internationalen Finanzmärkten eine ausgeprägte Unsicherheit über die nicht zu bestreitende Instabilität vor. Die aktuelle Situation wird wegen der Friktionen im globalen Kreditzyklus als außerordentlich fragil eingeschätzt. Seit Beginn der Finanzkrise habe keine globale Entschuldung stattgefunden, vielmehr sei die Verschuldung kräftig gestiegen. Derivative Produkte hätten nicht an Komplexität verloren, ihr enormes Volumen sei weiter gewachsen. Politiker und Notenbanker hätten sich mit ihrer Politik der hohen Verschuldung und der riskanten, ungetesteten Maßnahmen, die nicht auf gestärktes Wachstum und erhöhte Finanzstabilität, sondern auf mehr Inflation ausgerichtet ist, ihrer Verantwortung gegenüber ihren BürgerInnen entledigt.

# Probelesen

Wenn diese Probe-Lektüre Sie davon überzeugen konnte, dass Sozialismus das Richtige für Sie mit fundierten Beiträgen zu den Themen

- Berliner Republik/Die neue LINKE
  - Wirtschaft & Soziales/Forum Gewerkschaften
  - Internationales/Krieg & Frieden
  - Buchbesprechungen/Filmkritiken
  - sowie zweimonatlich einem Supplement zu theoretischen oder historischen Grundsatzfragen
- ist, sollten Sie gleich ein Abo bestellen (und eines der Bücher aus dem VSA: Verlag als Prämie auswählen). Wenn Sie weitere Argumente benötigen, nehmen Sie ein Probeabo. Beides geht mit dem beigegeführten Bestellschein (bitte auf eine Postkarte kleben oder faxen an 040/28 09 52 77-50)

Ich abonniere Sozialismus ab Heft \_\_\_\_\_ zum Preis von € 70,- (incl. Porto; Ausland: + € 20 Porto).

Ich möchte die Buchprämie  ABC  Mandel  Roth

Ich abonniere Sozialismus ab Heft \_\_\_\_\_ zum verbilligten Preis von € 50,- (für Arbeitslose/Studenten).

Ich möchte die Buchprämie  ABC  Mandel  Roth

Ich bestelle ein Sozialismus-Probeabo ab Heft \_\_\_\_\_ (3 Hefte zum Preis von € 14,-/Ausland € 19,-).

Bitte schicken Sie mir ein kostenloses Probeexemplar.

\_\_\_\_\_  
Name, Vorname

\_\_\_\_\_  
Straße

\_\_\_\_\_  
Plz, Ort

\_\_\_\_\_  
Datum, Unterschrift

Mir ist bekannt, dass ich diese Bestellung innerhalb einer Woche bei der Redaktion Sozialismus, St. Georgs Kirchhof 6, 20099 Hamburg, widerrufen kann. Zur Fristwahrung genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs.

\_\_\_\_\_  
Datum, 2. Unterschrift

Bitte als  
Postkarte  
freimachen

Antwort

Redaktion Sozialismus  
Postfach 10 61 27  
20042 Hamburg

## Abo-Prämie

Eines dieser Bücher aus dem VSA: Verlag erhalten Sie, wenn Sie Sozialismus abonnieren oder uns eine/n neuen AbonnentIn nennen (nicht für Probeabo). Bitte auf der Bestellkarte ankreuzen!

Mehr zum Verlagsprogramm:  
[www.vsa-verlag.de](http://www.vsa-verlag.de)

