

## In der Falle

Von **Markus Diem Meier**. Aktualisiert am 15.07.2010 **30 Kommentare**

**Diverse Ökonomen warnen, dass Politiker weltweit den Ernst der Lage verkennen und in der Krise genau das Falsche tun. Sie befürchten, dass die USA und Europa wie Japan in eine Dauerrezession rutschen.**

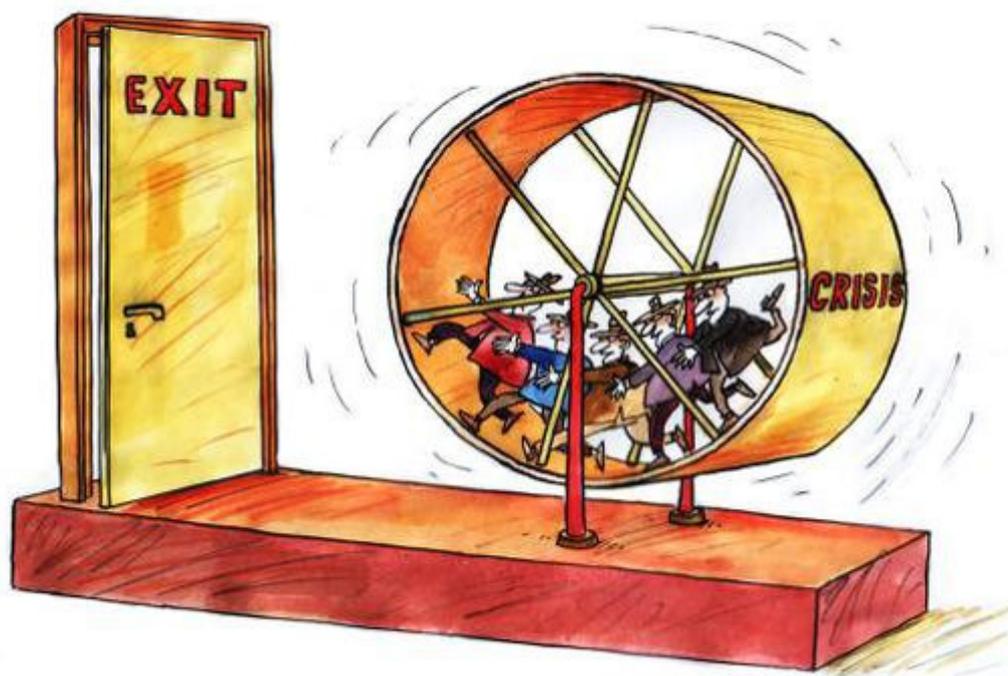


Bild: Pavel Constantin/Cagle.com

### Dossiers

**Angst vor der neuen Rezession**

**Die Tragödie des glaubwürdigen Experten**

**Sorgen um die Konjunktur belasten asiatische Börsen**

**Acht Millionen Jobs vernichtet**

### Artikel zum Thema

**Topökonom warnen vor «dritter Depression»**

**«Verrückte an der Macht»**

**Warum der Aufschwung in den USA nicht lange währen wird**

Jeder Handelsschüler lernt: Wenn die Zentralbanken zu viel Geld drucken, droht Inflation. Er lernt auch: Wenn sich der Staat zu sehr verschuldet, leidet letztlich die ganze Wirtschaft. Als Reaktion auf die **Krise** haben die Zentralbanken weltweit so viel neues Geld geschaffen, wie noch nie in der Geschichte – und auch die Staaten haben sich in historischem Ausmass verschuldet. Kein Wunder wird die politische und die ökonomische Debatte von der Angst vor einer riesigen Teuerung und den Folgen der Staatsverschuldung dominiert. Regierungen suchen daher angestrengt nach Sparmöglichkeiten und Zentralbanken können ihre lockere Geldpolitik immer schwerer begründen.

**Sowohl im 19. als auch im 20. Jahrhundert**  
**Zähneklappern**  
**Heftiger Streit unter Starökonomern**  
**«Die grosse Frage dreht sich um die USA»**  
**Warum in Schweden Wirtschaftskrise ein Fremdwort ist**

#### Stichworte

Krise



besteht darin, dass alle dem falschen Phantom nachrennen. Die gängigen wirtschaftlichen Weisheiten, wie sie sich auch in den meisten Lehrbüchern finden, könnten sich als unbrauchbar erweisen, denn sie beziehen sich auf die Folgen gewöhnlicher Konjunkturzyklen. Doch die vergangene Krise ist alles andere als gewöhnlich. Der Absturz, der im Jahr 2007 eingesetzt hat, ist nur mit dem Anfang der grossen Depression in den Dreissigerjahren zu vergleichen. Anders war nur die Reaktion der Wirtschaftspolitik, die mit allen erdenklichen Mitteln die Wirtschaft weltweit vor dem gleichen Absturz bewahrt hat. Doch das Grundproblem jener Zeit ist gemäss einer

Anzahl führender Ökonomen auch nach dem Höhepunkt der Krise im Jahr 2008 nach wie vor vorhanden: Die sogenannte «Liquiditätsfalle».

### Ein theoretisches Kuriosum

Dass es eine «Liquiditätsfalle» geben kann, ist bis heute unter den Ökonomen umstritten. In vielen Lehrbüchern wird sie gar nicht erwähnt und wenn, dann als theoretisches Kuriosum. Dabei hätte schon die fast schon zwanzigjährige Krise in Japan der Ökonomenzunft eine Warnung sein müssen. Die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt war bis zur Finanzkrise das Paradebeispiel für das Dilemma, in das eine «Liquiditätsfalle» die Wirtschaftspolitiker stürzen kann. Vor allem Ökonomen, wie zum Beispiel der Nobelpreisträger Paul Krugman, die die Japankrise genauer untersucht haben, warnen jetzt davor, dass sich auch die USA und Europa in der gleichen Situation befinden und über viele Jahre in der Krise verharren werden. Vor allem, weil die meisten Ökonomen und Politiker, wie einst schon in Japan, den Ernst der Lage verkennen würden und die falschen Rezepte anwenden.

Der typische Ablauf einer «Liquiditätsfalle» beginnt mit einer geplatzten Blase an den Immobilien- oder Aktienmärkten: Weil bei der Bildung einer Blase immer mehr Leute mit geborgtem Geld Aktien oder Immobilien erwerben, sind sie nach dem Preiszerfall hoch verschuldet. Weil nun Unternehmen und Konsumenten sparen müssen, bricht die Gesamtnachfrage ein. Um weiter Güter absetzen zu können, senken Unternehmen aus der Not die Preise. Die daraus resultierende Deflation oder die sinkende Teuerung erhöht die reale Last der Schulden – denn das geschuldete Geld nimmt im Vergleich zu den anfänglichen Erwartungen an Wert zu. Dadurch bricht die Nachfrage weiter ein und der Kreislauf nach unten verstärkt sich. Unternehmen gehen Konkurs und die Arbeitslosigkeit steigt.

### Die entmachteten Notenbanker

In einer gewöhnlichen Rezession können die Zentralbanken die Leitzinsen senken, was Investitionen verbilligt und der Wirtschaft wieder Schub gibt. In der «Liquiditätsfalle» bleiben aber alle auf dem zusätzlich geschaffenen Geld sitzen: aus Vorsicht und weil das gehortete Geld bei einer Deflation an Wert zunimmt. Die Politik der Zentralbanken ist spätestens dann gänzlich wirkungslos, wenn die Leitzinsen nahe bei null liegen. Negativ können sie nicht sein. Niemand

leiht Geld aus, wenn er oder sie dafür noch bezahlen muss.

So hat sich auch die jüngste Finanzkrise abgespielt: Die gewöhnliche Geldpolitik hat total versagt. Das massiv geschaffene Geld der Zentralbanken ist nicht in der Wirtschaft angekommen. Nur die verschiedenen Ausgabeprogramme der Regierungen haben einen Totalabsturz wie in den 30er-Jahren verhindert.

Für das Vorhandensein einer «Liquiditätsfalle» gibt es einen klaren Hinweis: Das Zinsniveau. In gewöhnlichen Zeiten müsste eine expansive Geldpolitik der Zentralbanken – das massive Drucken von neuem Geld – zu höheren langfristigen Zinsen führen. Die Investoren verlangen eine Entschädigung dafür, wenn sie erwarten, dass sich ihr eingesetztes Geld als Folge der Geldschwemme entwertet. Höhere Zinsen wären gewöhnlich auch die Folge einer übermässigen Staatsverschuldung. Denn die Regierungen müssten auf den Kapitalmärkten höhere Zinsen bieten, um ihre steigende Nachfrage befriedigen zu können. Die Investoren würden für das steigende Risiko eines Staatsbankrotts oder zumindest eines Abschlags auf den Schulden entschädigt werden wollen. Im Fall einer Liquiditätsfalle fallen die Zinsen weiter. Weil frisches Geld kaum nachgefragt wird und die Investoren noch so froh sind, wenn sie es in sicheren staatlichen Anleihen parkieren können.

### **Die Zinsen widersetzen sich dem Mainstream**

Tatsächlich passt das Zinsniveau in den wichtigen westlichen Volkswirtschaften weit besser zum Szenario einer «Liquiditätsfalle» als zu den Ängsten vor einer zu hohen Staatsverschuldung und einer übermässigen Geldversorgung durch die Zentralbanken. In den USA, in Europa und sogar in der Schweiz befinden sich die langfristigen Zinsniveaus in der Nähe von historischen Tiefstständen. Selbst Japan, dessen Regierung gemessen am eigenen Bruttoinlandprodukt bereits über 200 Prozent verschuldet ist, weist noch immer sehr tiefe Langfristzinsen aus. Ihre 10-jährige Anleihe kostet die Regierung nur gerade 1,13 Prozent. Eine Ausnahme sind einzig Länder wie Griechenland oder Portugal. Die Angst vor einem Staatsbankrott wird hier dadurch genährt, dass diesen Ländern kaum zugetraut wird, einer Schuldenspirale zu entkommen: Weil sie wegen ihre Unternehmen unterdurchschnittlich produktiv sind und weil den Euroländern der Ausweg über eine Abwertung versperrt bleibt. Als Beispiel für die Weltwirtschaft und wirtschaftlich bedeutende Länder können sie hingegen keineswegs dienen.

Sollten die Warner recht haben, dass vor allem in den USA und auch in Europa das grösste Problem im Moment eine Liquiditätsfalle ist, könnten die Folgen der aktuellen Politik verheerend sein. Denn sie orientiert sich noch immer an den Notwendigkeiten nach einer gewöhnlichen Rezession. Zu frühe Bremsmanöver durch den Staat und die Zentralbanken können dann in eine sehr lange Krise münden. Den Fehler hat die Politik schon in der grossen Depression und später wieder in Japan begangen. (bazonline.ch/Newsnetz)

Erstellt: 15.07.2010, 12:20 Uhr

Werbung