

## Weltwirtschaft für Dummies

Von Markus Diem Meier. Aktualisiert um 11:39 Uhr 9 Kommentare

**Krisenangst, steigende Börsenkurse, Streit unter Ökonomen – worum geht es? Zehn Antworten auf die drängendsten Fragen zur Weltkonjunktur.**



Bedroht von falscher Wirtschaftspolitik und Verschuldung: Ausbaden muss die Fehler der Mann von der Strasse.

Bild: Pavel Constantin

### Zehn Fragen zur Weltkonjunktur

1. Was soll das Gerede von einer neuen Krise?
2. Was bedeutet die aktuelle Börseneuphorie?
3. Wieso wird gleichzeitig vor einer Inflation und einer Deflation gewarnt?
4. Wieso streiten sich Ökonomen über die richtige Medizin?
5. Wieso kritisieren die Amerikaner die Europäer und die Chinesen?
6. Warum sorgen sich alle um China?
7. Was genau ist die Eurokrise?
8. Wie entwickelt sich die Schweizer Konjunktur weiter?

### 1. Was soll das Gerede von einer neuen Krise?

Frühindikatoren in den am höchsten entwickelten Volkswirtschaften – vor allem in den USA, aber auch in China – verweisen auf eine erneute Abschwächung der Konjunktur. Was genau droht, darüber sind sich die Ökonomen allerdings nicht einig. Einige halten eine über Jahre anhaltende hohe Arbeitslosigkeit für wahrscheinlich oder erwarten sogar einen Absturz in eine neue Rezession. Das nennen sie einen «**Double Dip**». Jene Ökonomen, die nicht an ein erneutes Abgleiten in eine Rezession glauben, verweisen darauf, dass ein etwas schwächerer Aufschwung durchaus zu erwarten war, da der sogenannte **Lagereffekt** auslaufe: Das bisherige Wachstum wurde dadurch unterstützt, dass viele Unternehmen über die

letzte Monate keine Lageraufgefüllten haben. Deshalb hat die Produktion stärker zugelegt als die Endnachfrage. Dieser Effekt läuft nun aus, ebenso wie bisherige staatliche Stützungsmaßnahmen. Das drückt auf die kurzfristigen Wachstumsaussichten. Jene, die an eine anhaltende oder sogar verschärfte **Krise** glauben, argumentieren vor allem mit den Besonderheiten der Finanzkrise, die sich nicht mit einer gewöhnlichen Rezession vergleichen lasse. In vielen wirtschaftlich zentralen Ländern sind nicht nur die Regierungen, sondern auch die Privaten extrem hoch verschuldet. Wenn sie jetzt alle auf die Bremse treten und Geld auf die Seite legen wollen, fehlt die **Gesamtnachfrage**, die für einen Aufschwung erforderlich wäre. Der Ausweg über die Exporte in andere Länder ist ebenfalls eine Sackgasse, da alle ihn wählen wollen und niemand der Käufer der letzten Instanz sein will.

## 10. Was taugen Prognosen?

### Dossiers

#### Angst vor der neuen Rezession

«Die grosse Frage dreht sich um die USA»

Warum in Schweden Wirtschaftskrise ein Fremdwort ist

Die Tragödie des glaubwürdigen Experten

### Artikel zum Thema

#### In der Falle

Heftiger Streit unter Starökonom  
Schweizer Finanzchefs befürchten  
Rezession

Euro kommt im zweiten Halbjahr  
erneut unter Druck

Sommerrally trotz Heulen und  
Zähneklappern

### Stichworte

#### Krise

Annahmen zur weiteren Entwicklung der Wirtschaft getrieben. **Die Schwankungen zeugen von der grossen Unsicherheit darüber, wie die Reise weitergeht.** Momentan reagieren die Kurse daher sehr stark auf Daten zum weiteren Konjunkturverlauf. Viele Analysten erwarten eine schwächere Börse gegen Ende Jahr, weil sich die weitere Abschwächung der Wirtschaftsdynamik in den Kursen niederschlagen werde. Eine Zwischenrally im Sommer, wie sie sich aktuell abzeichnet, haben einige dennoch schon vor ein paar Wochen angekündigt. Studien zu den längerfristigen Nachwirkungen von grossen Finanzkrisen verweisen darauf, dass sich die Börsen selbst über Jahre hinaus richtungslos entwickeln können, was vor allem für längerfristige Anlagen schlecht wäre. Wie bei den Konjunkturerwartungen gehen allerdings die Prognosen auch hier weit auseinander.

## 3. Wieso wird gleichzeitig vor einer Inflation und einer Deflation gewarnt?

Inflation bedeutet Geldentwertung, was sich an steigenden Preisen zeigt. Deflation ist genau das Gegenteil davon. Der Streit darum, welches der beiden Übel eher drohe, hat bereits kurz nach dem Ausbruch der Finanzkrise eingesetzt. Jene, die vor einer Inflation warnen, verweisen auf die Geldmengen, die Zentralbanken weltweit in noch nie dagewesenem Ausmass neu geschaffen haben. Steigt die umlaufende Geldmenge stärker als die Gütermenge, muss das gewöhnlich in eine Inflation münden. Jene, die eher die Gefahr einer Deflation sehen, verweisen auf die tatsächliche

Entwicklung der Preise: In den grossen westlichen Wirtschaftsräumen ist die Inflation stetig gesunken und befindet sich aktuell auf einem aussergewöhnlich tiefen Niveau. Tatsächlich ist das frisch geschaffene **Geld kaum in Umlauf** geraten. Vielmehr legen es Privathaushalte, Unternehmen und auch Banken aus Vorsicht auf die Seite oder zahlen damit Schulden zurück. Das drückt auch auf die Gesamtnachfrage nach produzierten Gütern, was einen Preisdruck erzeugt. Eine sich daraus ergebende Deflation ist das weitaus schlimmere Übel als eine Inflation: Die realen (in Gütern gemessenen) Schulden steigen, weil das Geld, in denen sie gemessen werden, immer mehr Kaufkraft hat. Dann lohnt sich das Horten von Geld für jeden Einzelnen erst recht. Doch dadurch bricht die Gesamtnachfrage weiter ein und die Arbeitslosigkeit steigt. Um ein solches Szenario zu verhindern, haben die Zentralbanken ihre **Leitzinsen vielerorts praktisch auf null** gesenkt, tiefer geht es nicht. Jene die vor einer Inflation warnen, verweisen darauf, dass das Horten in der Wirtschaft sogleich ein Ende nimmt und das Geld wie ein Tsunami in die Wirtschaft geschwemmt wird, wenn sich der Aufschwung verfestigt. Eine hohe Inflation sei dann kaum mehr zu verhindern. Im Kern sind die Warner vor einer Deflation dieselben, die an einem nachhaltigen Aufschwung zweifeln und weitere Stützungsmaßnahmen fordern. Die Warner vor einer Inflation erwarten dagegen eine weitere Verbesserung der Wirtschaftslage.

#### 4. Wieso streiten sich Ökonomen über die richtige Medizin?

Das liegt an drei miteinander verwobenen Gründen: Der vorgenommenen Analyse, dem angewandten Modell und an der Weltanschauung der Ökonomen. Jene Ökonomen, die die grösste aktuelle Gefahr in einer steigenden Staatsverschuldung sehen, verweisen auf die Lage, in die Griechenland geraten ist und befürchten, dass wie dort auch in den USA, in Grossbritannien oder in Deutschland **die Zinsen massiv ansteigen** könnten, weil die Investoren für das höhere Bankrottrisiko dieser Länder entschädigt werden wollen. Das würde den Schuldendienst noch teurer machen und die Investitionen schwächen – und damit auch die Wachstumsaussichten. Das wiederum würde die Steuereinkommen der Länder mindern. Es könnte eine Abwärtsspirale einsetzen, die am Ende in einen Staatsbankrott mündet. Die Medizin dieser Ökonomen lautet: Sofort mit Sparen beginnen. Ganz anders sehen das ihre Kritiker: Sie verweisen auf die im historischen Vergleich in Wahrheit nach wie vor äusserst tiefen Zinsen für die Staatsschulden der grossen Wirtschaftsmächte. Den Grund dafür sehen sie in der massiven **Überschussliquidität**, die gehortet und noch so gerne in als sicher erachtete Staatsanleihen investiert wird. Das wahre Problem orten diese Ökonomen in der **fehlenden Gesamtnachfrage** (Konsum und Investitionen). Ihre Medizin: Der Staat soll mit weiteren stützenden eigenen Ausgaben diesen Nachfrageausfall kompensieren. Sparen ist für sie erst bei einem wieder ausgelasteten Wirtschaftspotenzial angesagt. Tut es der Staat zu früh, breche die Wirtschaftsleistung weiter ein und damit auch die Lage der Staatsfinanzen. Die Ökonomen, die dagegen zuallererst ein vermehrtes Sparen fordern, stehen in der Regel allen staatlichen Massnahmen äusserst skeptisch gegenüber und können mit solchen Denkmodellen auch aus weltanschaulichen Gründen nichts anfangen. Gemäss ihren Vorstellungen tendieren Märkte ohnehin stets zu einem Gleichgewicht zurück, ausserdem würden staatliche Massnahmen von den Leuten durchschaut und neutralisiert: Etwa indem sie das Geld bereits für Steuern sparen und damit auf Konsum verzichten, das der Staat zusätzlich ausgeben will.

#### 5. Wieso kritisieren die Amerikaner die Europäer und die Chinesen?

Wenn der inländische Konsum wie befürchtet weiter schwach bleibt, die Investitionen kaum zulegen und dem Staat kein Geld für Anschubmassnahmen bleibt, können nur noch Exporte in andere Länder das Wachstum der Wirtschaft ankurbeln. Diesen Ausweg suchen jedoch alle Länder in einer ähnlichen Lage. Das funktioniert allerdings nicht, da jemand die Güter und Dienste auch kaufen muss. **Die Amerikaner finden, sie hätten nun lange genug mit ihrem durch Verschuldung finanzierten Konsum die Konjunktur in Europa und Asien – vor allem über China – in Schwung gehalten.** Jetzt sei es an den anderen Ländern, den Inlandkonsum zu fördern und damit auch über Importe die Weltwirtschaft insgesamt anzuschieben. Dass die Europäer jetzt mit ihren Sparmassnahmen genau das Gegenteil tun, stösst den Amerikanern daher genauso sauer auf, wie dass die Chinesen ihre Währung gegenüber dem Dollar noch immer künstlich billig halten – trotz einer kleinen symbolischen Aufwertung vor kurzem. Die Amerikaner sehen in dieser Politik einen Versuch dieser Länder, das eigene Wachstum auf ihre Kosten zu fördern.

## 6. Warum sorgen sich alle um China?

Die USA können angesichts der eigenen konjunkturellen Schwäche nicht mehr länger die Rolle als Konjunkturlokomotive der Welt übernehmen. Die **Hoffnungen ruhen daher auf China.** Allerdings ist die Wirtschaftskraft des Milliardenvolks trotz hoher Wachstumsraten noch immer viel zu klein, um jene der USA auch nur ansatzweise ersetzen zu können. Angesichts der nach wie vor schwachen weltweiten Konjunkturlage wäre ein Rückschlag in den Wachstumserwartungen des Milliardenvolks eine herbe Enttäuschung, da jeder weitere Nachfrageeinbruch den Aufschwung gefährdet. Die Sorgen sind umso grösser, als von der Entwicklung in China der gesamte asiatische Raum abhängt. Deshalb haben kritische Meldungen zur Konjunktur Chinas in den letzten Wochen die Ängste vor einer neuen Rezession («Double Dip») deutlich erhöht.

## 7. Was genau ist die Eurokrise?

Auslöser der Eurokrise ist die Verschuldungskrise in Griechenland. Das Land hat mehr als jedes andere Euromitglied seit der Beteiligung an der Währungsunion über die eigenen Verhältnisse gelebt und die Daten zum eigenen Zustand systematisch falsch dargestellt. Obwohl das wirtschaftliche Gewicht Griechenlands im Euroraum weniger als 3 Prozent ausmacht, hat die Verschuldung dieses Landes die Schwächen der gesamten Euroregion schonungslos offenbart. Dank der Einheitswährung ist es schwächeren Mitgliedsländern in einer Krise unmöglich, sich mit einer Abwertung wenigstens über die Exporte Luft zu verschaffen. **Was bleibt, ist einzig eine «Deflationierung»:** Preise und Löhne müssen sinken. In einer Krise ist das beinahe ein wirtschaftliches Selbstmordprogramm. Weil andere Länder des Südens, vor allem Spanien und Portugal, ähnlichen Problemen gegenüberstehen, ist auch die Angst um sie gestiegen. Sie hat dazu geführt, dass die Zinskosten für ihre Staatsschulden massiv angestiegen sind, was ihre Lage weiter verschärft. Selbst die zugesagten Hilfspakete der EU und des Internationalen Währungsfonds im Umfang von mehr als 800 Milliarden Euro konnten die Lage bisher nur wenig entspannen. Die Verschuldung dieser Länder hat auch **die Schuldenlast in Ländern wie den USA oder Grossbritannien in den Fokus der Diskussion gerückt**. Die Zinsen sind dort allerdings viel tiefer. Das Vertrauen der Märkte in die Zahlungsfähigkeit dieser Länder ist daher weit grösser. Da sie über eine unabhängige Währung verfügen – die USA mit dem Dollar sogar über die faktische

Leitwährung der Welt – sind sie auch nicht in derselben Falle gefangen.

## 8. Wie entwickelt sich die Schweizer Konjunktur weiter?

Die Konjunktur in der Schweiz hat nach Meinung der meisten Ökonomen keine weitere Rezession zu befürchten. Einzig von einem abgeschwächten Wachstum im nächsten Jahr gehen einige aus. Im laufenden Jahr erwarten die Wirtschaftsprognostiker hierzulande ein Wachstum des Bruttoinlandprodukts von gegen 2 Prozent. Als wichtigste Konjunkturstütze erweist sich der private Konsum. **Das grösste Risiko besteht in einem Einbruch der Exporte.** Hier könnte vor allem der teure Franken die Absatzchancen von Schweizer Produkten im Ausland belasten. Noch wichtiger ist die Konjunktur in den Absatzländern. Die Weltkonjunktur und der Währungskurs sind die grössten Konjunkturrisiken für die Schweizer Wirtschaft. Schlägt die Unsicherheit auf den Kapitalmärkten in Europa und im Rest der Welt auf die Realwirtschaft um, dann käme auch die inländische Wirtschaft nicht ohne Blessuren davon.

## 9. Welche Gefahren drohen wegen des starken Frankens?

Der Franken hat sich von seinem Höchstwert gegenüber dem Euro bereits wieder etwas erholt, bleibt aber im historischen Vergleich noch immer sehr teuer. Das könnte die Absatzchancen von Schweizer Unternehmen bedrohen. Doch **ein starker Franken ist nicht in erster Linie ein Übel:** Er macht die Schweizer reicher, denn sie können sich mit ihrem Geld im und vom Ausland mehr leisten. Einige Unternehmen beziehen Vorprodukte aus dem Euroraum oder produzieren dort. Deren Produktion wird deshalb durch die Euroschwäche verbilligt. Der langfristige Aufwertungstrend des Frankens hat die Schweizer Industrie ausserdem gestärkt, da sie sich damit abfinden musste, nur über eine grössere Leistungsfähigkeit (Produktivität) und über die Qualität ihrer Produkte konkurrenzieren zu können. Sehr schnelle und starke Aufwertungen bleiben allerdings ein grosses Problem, umso mehr, wenn sie gegenüber mehreren wichtigen Absatzmärkten gleichzeitig stattfindet, wie etwa gleichzeitig gegenüber dem Dollar und dem Euro. Wichtiger als der Frankenkurs für die Absatzchancen von Schweizer Produkten ist die Wirtschaftslage in den Absatzländern. Wenn diese sich künftig deutlich abschwächt und der Euro weiterhin deutlich weniger als 1.40 Franken kostet, dürfte die Exportwirtschaft ernsthaft unter Druck geraten. Währungsanalytiker gehen davon aus, dass der Euro seinen leichten Aufwärtstrend seit Ende Juni nicht fortsetzen kann und gegen Jahresende erneut deutlich zur Schwäche neigen wird.

## 10. Was taugen Prognosen?

Generell nicht viel, besonders nicht in Zeiten grösserer Unsicherheit, wie sie noch immer vorherrschen. In der Regel basieren Prognosen auf Modellen, die sich an Erfahrungswerten der Vergangenheit orientieren. In stabilen Zeiten oder bei wiederholt auftretenden ähnlichen Problemen wie nach gewöhnlichen Rezessionen sind Prognosen daher eher verlässlich. Man kann sich dann darauf verlassen, dass zum Beispiel auf eine Veränderung der Leitzinsen der Zentralbanken alle immer etwa gleich reagieren. Seit der weltweiten Finanzkrise sind die Zeiten nicht mehr stabil. **Die Modelle der Ökonomen sind für solche Extremereignisse und ihre Folgen nicht entwickelt worden.** Daher haben sie bisher anfänglich die Krise unterschätzt und

danach den Aufschwung unterschätzt. Entsprechend grosse Skepsis ist auch gegenüber den neuen Einschätzungen angebracht. (Tagesanzeiger.ch/Newsnetz)

Erstellt: 28.07.2010, 11:39 Uhr

---

© Tamedia AG 2010 Alle Rechte vorbehalten