

wirtschaft.

Der BaZ-Gast: Oliver Landmann*

Das schwere Erbe des US-Präsidenten



Wenn sich nächste Woche die Regierungschefs der G-20 in London zum grossen Krisengipfel treffen, werden die USA energisch auf eine «globale Koordination» der Krisenbekämpfung – im Klartext: auf weitere schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme – drängen. Mit ihrem 787-Milliarden-Dollar-Programm haben die Amerikaner diesbezüglich bisher am meisten unternommen, gefolgt von China und Japan. Im Vergleich dazu ist die Dimension der Konjunkturpakete, die bisher in Europa geschnürt worden sind, insgesamt deutlich bescheidener.

Entsprechend wird Barack Obama vor allem die Europäer dazu drängen, ihren Einsatz zur Stabilisierung der Weltwirtschaft zu erhöhen. Das Pikante daran ist, dass die USA als globaler Vorreiter eines keynesianischen «deficit spending» mit einem wesentlich grösseren Fehlbetrag des Staatshaushalts in die Krise hineingegangen sind als die meisten EU-Länder. Damit stellt sich die berechtigte Frage, ob die neuen Schulden, die jetzt gemacht werden, noch zu verantworten sind, und ob sie die gewünschte Wirkung erzielen können. Die banale Antwort lautet: Es gibt keine Alternative. Die amerikanischen Verbraucher sind aus ihrem jahrelangen Konsumrausch mit einem Schuldenkater aufgewacht und tun, was sie seit Längerem nicht mehr getan haben: Sie sparen. Die Investitionsausgaben sind ebenfalls abgestürzt, allen voran der vom Immobilien-Crash getroffene Wohnungsbau. Anders als vor einigen Jahren Japan können sich die USA auch nicht durch steigende Exporte aus dem

Sumpf ziehen, denn die Auslandsmärkte sind wegen des globalen Charakters der Krise ebenso eingebrochen wie der Binnenmarkt.

So bleibt nur noch eine Nachfragequelle übrig, von der momentan ein Impuls ausgehen kann, nämlich die Staatnachfrage. Durch die beschlossenen

Barack Obama hat eine Ausgangslage geerbt, die ihn vor die Wahl zwischen Pest und Cholera stellt.

Mehrausgaben und die rezessionsbedingt zu erwartenden Mindereinnahmen könnte das Loch im amerikanischen Staatshaushalt bis gegen zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts ansteigen.

KEIN GLEICHGEWICHT. Heute rächt sich, dass George W. Bush die zurückliegenden Boomjahre nicht dazu genutzt hat, die öffentlichen Haushalte zumindest in dem Gleichgewicht zu halten, in dem er sie angetreten hatte. Seine politische Agenda kostete viel Geld und nahm auf die Erfordernisse der Konjunktur wie auch der Nachhaltigkeit wenig Rücksicht. Barack Obama hat hierdurch eine Ausgangslage geerbt, die ihn vor die Wahl zwischen Pest und Cholera stellt: Weitere Vergrösserung der Defizite oder weitere Verschärfung der Wirtschaftskrise. In dieser Situation hat er die Prioritäten richtig gesetzt und handelt nach der Devise: erst die Wirtschaft stabilisieren, dann den Staatshaushalt.

So beunruhigend die aktuellen Milliardenfehlbeträge auch anmuten mögen, sie erhöhen die Staatsschuld der USA auf nicht mehr als etwa 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Dies ist in der Grössenordnung vergleichbar mit den Schuldenquoten Deutschlands oder Frankreichs. Vor diesem Hintergrund erscheinen Warnungen, dass Amerika in Versuchung geraten könnte, die Schulden durch eine Inflation abzutragen, übertrieben.

ABWERTUNG. Wenn die Talsohle der Konjunktur durchschritten ist, werden die Budgetdefizite wieder abgebaut werden müssen. Da auch der private Sektor noch einige Zeit damit beschäftigt sein wird, seine Bilanzen wieder ins Lot zu bringen, wird sich das chronische amerikanische Spardefizit – und damit auch das Defizit der Leistungsbilanz – verringern müssen. Dies wird kaum ohne eine weitere reale Abwertung des US-Dollars zu bewerkstelligen sein und bedeutet, dass die US-Wirtschaft, selbst wenn sie sich wieder erholt, für die Weltwirtschaft nicht mehr dieselbe Lokomotivfunktion spielen wird wie in der Vergangenheit.

Und damit sind wir wieder bei den Europäern. Von den amerikanischen Appellen am G-20-Gipfel werden sie sich nur wenig beeindrucken lassen. Aber wenn Europa dereinst realisiert, dass es nicht einfach auf den Rockschössen der USA und Asiens aus der Krise gleiten kann, wird es wohl nicht darum herkommen, seine eigenen Bemühungen zur Belebung der Konjunktur zu verstärken.

*Oliver Landmann ist ordentlicher Professor für theoretische Volkswirtschaftslehre an der Universität Freiburg i. Br.