

US-Präsident Obama



EU-Kommissionspräsident Barroso

Welt am Abgrund

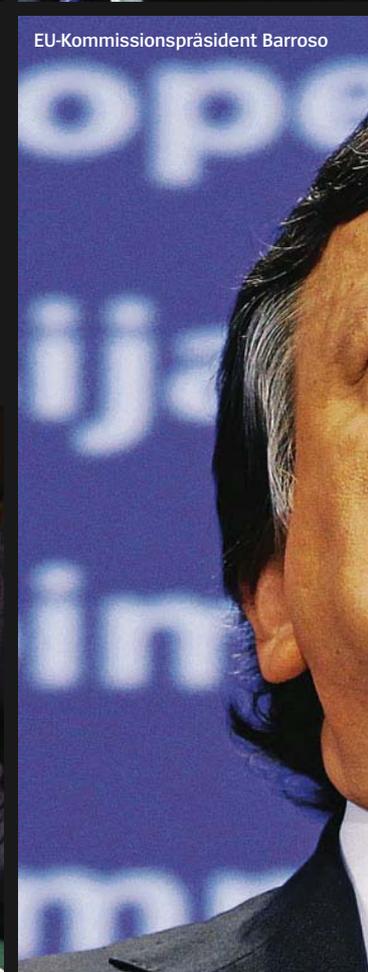
Europa wie die USA haben sich hoffnungslos überschuldet. Was 2007 als Krise auf dem US-Immobilienmarkt begann, hat die globale Staatengemeinschaft verwüstet. Die Politik findet kein Mittel mehr, die Finanzmärkte zu beruhigen.



EZB-Chef Trichet

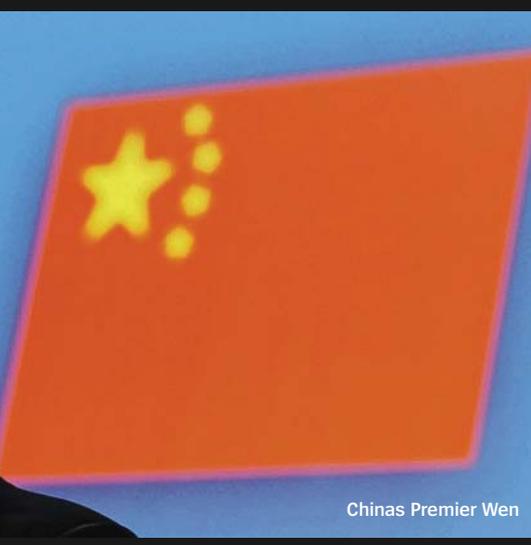


Italiens Premier Berlusconi, Finanzminister Giulio Tremonti





Frankreichs Präsident Sarkozy, Kanzlerin Merkel



Chinas Premier Wen



MANUEL BALCE CENTAS / DAPD (O.L.); BORIS ROESSLER / DPA (U.L.); GREGORIO BORGIA / DAPD (U. M.); OLIVER HOSLET / DPA (R.O.); BENJOT DOPPAGE / DPA (R.M.); THIERRY ROGE / REUTERS (R.U.)

Das Gesicht von Jean-Claude Trichet, Chef der Europäischen Zentralbank (EZB), wirkte fahl und zerfurcht. Seine Stimme klang brüchig, noch geprägt von den erregten Diskussionen mit seinen Kollegen aus den nationalen Zentralbanken in Frankfurt, Paris und anderswo.

Zuerst flüchtete Trichet in die wohlvertrauten Floskeln und sagte, dass das Zinsniveau stabil und die Inflation unter Kontrolle sei. Dann verkündete er die Sensation: Die EZB werde der neu aufgeflamten Euro-Krise nicht tatenlos zusehen, sondern wieder Staatsanleihen kaufen, nur wenige zwar, aber immerhin.

Trichet wollte die Finanzmärkte beruhigen, jenes merkwürdig gesichtslose Wesen aus Banken und Börsen, Hedgefonds-Strategen und Versicherungsmanagern, aber auch Pensionsfonds und Kleinanlegern, dem die globale Politik nur noch hinterherzuecheln scheint. Und je atemloser die Politik dabei wird, umso unruhiger wiederum werden diese Märkte und ihre Akteure.

Trichet buhlte um ihr Vertrauen. Er erreichte das Gegenteil. Wieder einmal.

An der New Yorker Börse kippte schnell die Stimmung. Wenn schon die EZB erneut gegen ihren erklärten Willen Anleihen aus maroden Euro-Ländern kaufte, musste es wirklich schlimm stehen um Europa und all seine Wackelkandidaten wie Irland, Portugal, Griechenland oder gar Italien.

Panikartig verkauften die amerikanischen Investoren ihre Aktien. Danach warfen verängstigte Anleger in Asien ihre Papiere auf den Markt, ab Donnerstagabend vergangener Woche kippten die Kurse in Europa. Im Gleichschritt sausten die Börsen nach unten. Bis Freitagabend wurden weltweit Vermögenswerte von über zwei Billionen Euro ausradiert.

Die Angst ist zurück, an den Börsen genauso wie in den Hauptstädten der Industrieländer. Überall mehren sich die Anzeichen einer neuen Finanzkrise, und die politischen Führer des Westens zeigen sich hilflos und überfordert.

Die USA ringen mit einem enormen Haushaltsdefizit. Und in Europa finden Notenbanker und Regierungschefs kein Rezept gegen die Dauer-Malaise ihrer Gemeinschaftswährung. In Washington erkaufte sich das Weiße Haus nach theatralischen Streitigkeiten zwischen Demokraten und Republikanern mit einem neuen Schuldenkompromiss nur ein bisschen Zeit. In der vergangenen Freitagnacht setzte die Rating-Agentur Standard & Poor's ihre Bewertung der Kreditwürdigkeit der USA von AAA auf AA+ herunter.

Durchwursteln, vertagen, schönreden – das Motto der Krisenbekämpfer diesseits wie jenseits des Atlantiks hat nicht nur

die Börsen in Alarmstimmung versetzt. Das Londoner Wirtschaftsmagazin „Economist“ warnt vor einem „Double-Dip“, einem erneuten Abgleiten Amerikas in eine Rezession nach dem Wirtschaftseinbruch vor drei Jahren. Und viele Ökonomen registrieren entsetzt, wie sehr die Panik der vergangenen Woche der wirtschaftlichen Angststarre nach der Lehman-Pleite am 15. September 2008 glich.

Wie damals liehen sich die Banken untereinander kein Geld mehr. Wie damals verdoppelten sich die Bargeldeinlagen der Geldinstitute bei der Zentralbank innerhalb weniger Tage.

Die EZB reagierte, indem sie den Banken unbegrenzte Liquidität für die nächsten Monate zusicherte. Eine Notmaßnahme, die zwar kurzfristig Entlastung schuf, aber unter Bankern und Börsianern zugleich für neue bange Fragen sorgte. Wie oft kann die Notenbank ihre Beschwichtigungsmassnahmen noch wiederholen, ohne endgültig ihre Glaubwürdigkeit, das wichtigste Kapital einer Notenbank, zu verlieren? Droht die Finanzkrise in eine neue Runde zu gehen? Und nicht zuletzt: Ist die Welt dann bankrott?

Keine drei Jahre ist es her, dass sich die globale Ökonomie nach den Auswüchsen auf dem US-Immobilienmarkt auf den Abgrund zubewegte. Um ihre überschuldeten Banken und Versicherungen zu retten, nahmen die westlichen Regierungen damals selbst in riesigem Umfang Kredite auf. Sie verstaatlichten Banken und setzten milliardenschwere Konjunkturprogramme in Gang, zugleich überschwemmten die Notenbanken die Wirtschaft mit billigem Geld.

Es wurde, wie es der frühere Finanzminister Peer Steinbrück nennt, „Feuer mit Feuer bekämpft“.

Das half, eine Weltwirtschaftskrise wie in den dreißiger Jahren zu verhindern, aber es setzte zugleich die Zentralen der Feuerwehrtrupps selbst in Brand. Wer rettet die Retter?, so lautete schon damals die bange Frage, die sich nun umso dringlicher stellt, je höher sich die staatlichen Schuldenberge türmen.

Weniger die Kreditaufnahme ist dabei das Problem, sondern die Unfähigkeit der Regierungen, einen glaubwürdigen Weg zum Abbau der Schulden aufzuzeigen. In den USA streiten Regierung und Opposition, ob das Defizit durch steigende Steuern oder Sozialausgaben ausgeglichen werden soll. In Europa weigern sich die solventen Regierungen des Nordens, für die Schulden der wirtschaftsschwachen Mittelmeerländer einzustehen.

Schon ist von einer westlichen Doppelkrise die Rede, die längst auch ihre beiden wichtigsten Führungspersönlichkeiten erfasst. US-Präsident Barack Obama (siehe Seite 82) findet keine Mittel, die zerrissene US-Gesellschaft zu einen und die konservativen Tea-Party-Rebel-

Weltpolitiker, -ökonomien
Den Finanzmärkten hinterhecheln

len mazzusetzen. Die deutsche Kanzlerin Angela Merkel präsentiert sich von EU-Gipfel zu EU-Gipfel stärker als Getriebene der Euro-Krise.

Noch nie seit dem Zweiten Weltkrieg wirkte der Westen so geschwächt, nie zuvor war eine Krise zu besichtigen, die zeitgleich Europa, Amerika und Japan lähmt. Die Probleme der großen Wirtschaftsmächte des vorigen Jahrhunderts mindern nicht nur den politischen Einfluss der sogenannten freien Welt, sie bedrohen auch die globale Konjunktur.

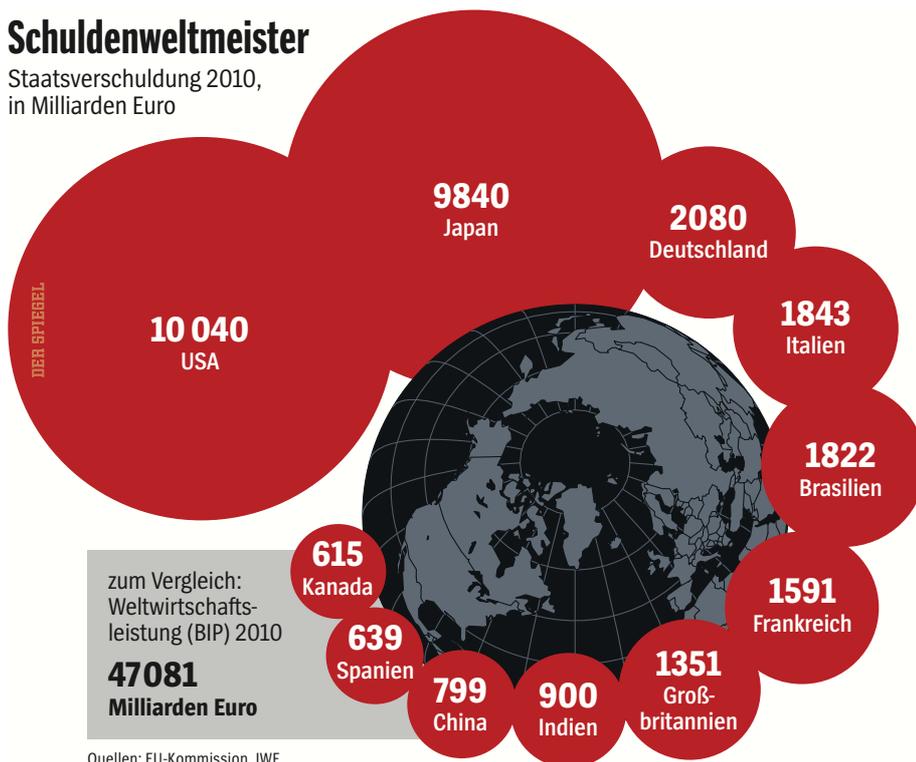
In den USA fürchten nicht wenige, dass die Schuldenmisere die Inflation auf neue

genen Wochen derart an Wert, dass die Exporteure dieser Länder ihre teurer werdenden Produkte kaum noch im Ausland absetzen konnten.

So droht sich die Welt in einer Abwärtsspirale zu verfangen. Die Schuldenkrisen vermindern das Wachstum, und das geringere Wachstum erschwert erst recht den Kampf gegen die Schuldenkrise. Es sei mit einem „synchronen Abwärtstrend in den USA, Lateinamerika, Asien und Europa“ zu rechnen, prognostiziert die italienische Großbank UniCredit. Ein Abwärtstrend, der auch jene Volkswirtschaft erfassen würde, die bis-

Schuldenweltmeister

Staatsverschuldung 2010, in Milliarden Euro



Händler an der New Yorker Börse: Zwei Billionen

Rekordwerte treiben könnte, in Europa steht der Bestand der Gemeinschaftswährung auf dem Spiel.

Merkel kann der Entscheidung nicht mehr lange ausweichen: Entweder wird die Euro-Zone zu einer engen Fiskalunion ausgebaut samt Finanztransfers und Euro-Bonds, oder Europas größte Schuldensünder müssen die Geldunion verlassen – mit dann erst recht unabsehbaren Konsequenzen für die Zurückbleibenden.

Je länger die westlichen Schuldenkrisen schwelen, desto trüber werden die Aussichten für die Weltwirtschaft. Weil die US-Ökonomie einbricht, kaufen amerikanische Verbraucher auch weniger Waren aus China oder Indien. Und weil die Anleger massenhaft aus Euro- und Dollar-Anlagen flüchten, geraten nun auch vermeintliche Inseln der Stabilität ins Trudeln.

Der Schweizer Franken oder der brasilianische Real gewannen in den vergan-

her noch mit am besten durch die Krise gekommen ist: Deutschland.

Soll der Teufelskreis durchbrochen werden, müssen die Regierungen in Europa wie den USA jetzt handeln, und zwar gemeinsam und koordiniert. Es steht nicht weniger als die ökonomische Stabilität der Welt auf dem Spiel. Aber das ist eine Sorge, die im politischen Krisenmanagement offenbar nur eine geringe Rolle spielt.

Was läuft in Europa schief?

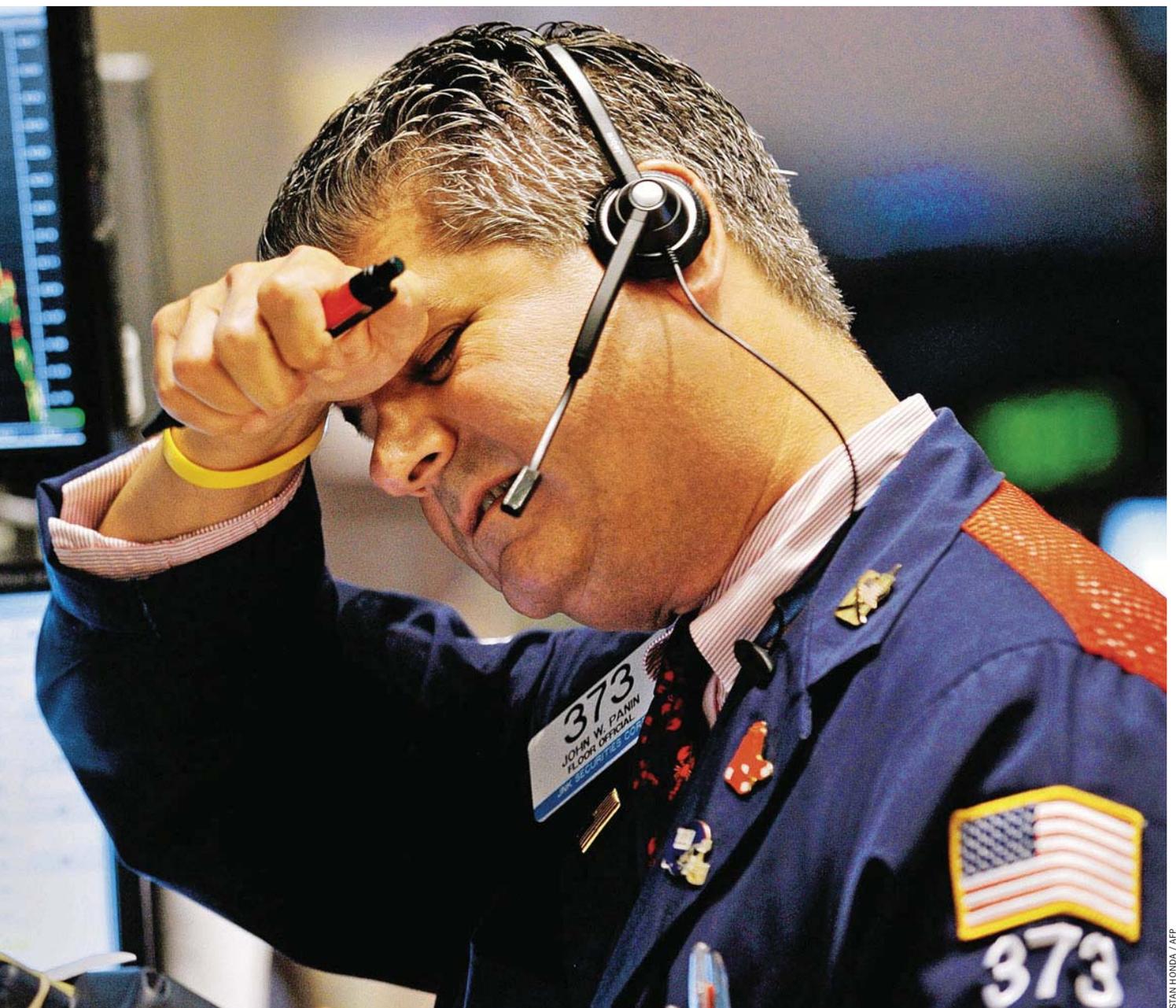
Als langgedienter Fahrensman in europäischen Angelegenheiten pflegt Jean-Claude Juncker, Luxemburgs Premierminister und in Personalunion Chef der Euro-Gruppe, einen Hang zur Prophetie. Nach dem Sondergipfel in Brüssel vor gut zwei Wochen, bei dem die Staats- und Regierungschefs das jüngste Rettungspaket für den Euro schnürten, hatte er wieder Gelegenheit, seine Neigung auszuleben. Die Euro-Krise sei erledigt, jubelte er, dies sei „das letzte Paket“.

Der Triumph währte kaum 14 Tage. In der vergangenen Woche spitzte sich die Euro-Krise schon wieder zu.

Mit Spanien und Italien sind zwei Länder ins Fadenkreuz der Märkte geraten, die sich nicht mehr, wie Griechenland, Irland oder Portugal, leichthin als Randprobleme wegerklären lassen.

Die Risikoauflage auf die Staatsanleihen beider Länder entwickelten sich vergangene Woche bedrohlich. Die italienischen Zinsen lagen fast vier Prozentpunkte über dem deutschen Niveau, das an den Finanzmärkten als Maßstab für Stabilität gilt. Das Gleiche gilt für Spanien.

Das macht das Schuldenmachen teuer, und das können sich die Regierungen in Zeiten wie diesen schlicht nicht mehr leisten. Als die Zinsen Irlands im vergangenen Herbst in ähnlicher Größenordnung stiegen, drängten die Partnerländer die Insel-Republik unter den Rettungsschirm der Brüsseler Gemeinschaft.



STAN HONDA / AFP

Euro wurden binnen kürzester Zeit einfach ausradiert

Davon sind sie nun weit entfernt. Spanien und Italien sind zu groß. Wieder einmal wird offenbar, dass der Euro einst als Schönwetterwährung an den Start ging. Vor allem aber zeigt sich, dass die Rettungsmechanismen in der Euro-Zone auch nach etlichen Nachbesserungen unzureichende Provisorien geblieben sind.

Schon wieder sind die Staats- und Regierungschefs im Wettrennen mit den Märkten und der Wirklichkeit um die Zukunft des Euro nur zweiter Sieger. Besorgniserregend dabei ist, dass ihre Ankündigungen und Versprechungen von Mal zu Mal kürzere Haltbarkeit haben.

Im vergangenen Jahr, als sie Griechenland zu Hilfe eilten und einen Rettungsschirm für notleidende Randländer der Euro-Zone aufspannten, konnten sie sich noch für einige Monate Ruhe verschaffen. Die Verschnaufpause schnurrte mittlerweile zusammen auf wenige Wochen, ja Tage.

Es ist charakteristisch für die Rettungsbemühungen der Europäer, dass sie nicht

nur der Entwicklung hinterherhinken. Stets stellen sich ihre Maßnahmen rückwirkend auch als unzulänglich heraus. „Zu spät und zu wenig“, so beschreibt der ehemalige EU-Kommissar Günter Verheugen das Versagen der Europäer, ihre Währung langfristig zu sichern.

An die Spitze der Kritiker stellte sich Ende vergangener Woche ausgerechnet

Plötzlich forderte Barroso

„eine rasche Neubewertung

aller Elemente“.

ein Teilnehmer des Sondergipfels von Brüssel. Wichtige Vertreter der Euro-Zone, klagte Kommissionspräsident José Manuel Barroso, äußerten sich zu undiszipliniert.

Der Vorwurf, so heißt es in manch europäischer Hauptstadt, fällt auf ihn selbst zurück. Schließlich forderte Barroso in seinem Brief eine „rasche Neubewertung

aller Elemente“ des Rettungsfonds. In den Hauptstädten, vor allem in Berlin, verstanden die Experten das als Ruf, die Hilfen kräftig aufzustoßen.

Sein Schreiben zeigte prompte Wirkung. Merkel und Frankreichs Präsident Nicolas Sarkozy bündelten in einer Telefonkonferenz am Freitag sämtliche Vorschläge Barrosos ab. Nichts sei nachzubessern an den Beschlüssen vom Juli, aber vieles zu bekräftigen und zu beschleunigen, fanden sie. Schon im September, so die jüngste Planung, sollen die Beschlüsse umgesetzt sein.

Die Eile kommt zu spät. Schon in der vergangenen Woche hätte der Rettungsschirm seine neuen Möglichkeiten gut gebrauchen können, Anleihen angeschlagener Länder aufzukaufen. Eine solche Aktion hätte die Kurse italienischer und spanischer Staatspapiere gestützt, um die Finanzierungskosten beider Staaten niedrig zu halten.

Auch Italiens Premier Silvio Berlusconi vermochte es nicht, die Märkte zu beruhigen.



Gewaltsame Proteste in Athen im Juni: Im Fadenkreuz der Märkte

ARIS MESSINIS / AFP

gen. Im Gegenteil: Anstelle eines schlüssigen Reformprogramms bekamen Roms Parlamentarier vergangenen Mittwoch eine seiner gefürchteten Alles-ist-gut-italien-Reden zu hören. Kaum hatte er geendet, rauschte die Börse in den Keller.

So bleibt bis auf weiteres allein die EZB als handlungsfähige Institution. Sie nahm vergangene Woche ihre umstrittenen Stützungskäufe für Staatsanleihen angeschlagener Länder wie Portugal und Irland wieder auf. Geht es nach der Bundesregierung, soll die EZB künftig bei Bedarf auch massenhaft italienische Papiere erwerben, um das Land zu stützen, jedenfalls so lange, bis der Rettungsschirm eingreifen darf.

In der Zwischenzeit ist Gesundheitsbeten angesagt. An den ökonomischen Kerndaten in Spanien und Italien habe sich in den vergangenen Wochen nichts geändert, argumentieren Regierungsbeamte – im Gegenteil. Spanien habe Reformen auf den Weg gebracht, und auch Italien habe jüngst ein Sanierungsprogramm aufgelegt. Aber sichtbare Folgen hatte das alles noch nicht.

Mehr Mittel für den Rettungsschirm lehnt Merkel ab. „Jede Aufstockung wäre doch nur eine Einladung an Spekulanten, weiter herauszufinden, wie viel die Euro-Zone noch zu geben bereit ist“, sagt ein Regierungsfachmann.

Das Problem ist nur, dass die Märkte auch so die Grenzen des Rettungsfonds auszutesten versuchen. Ohnehin wachsen die Zweifel in Berlin, ob er für alle Eventualitäten ausreicht.

Die Luxemburger Anstalt sei darauf ausgelegt, kleine bis mittelgroße Länder in Randlage aufzufangen. Spanien sei noch zu verkraften, aber spätestens mit Italien stößt das Konstrukt nach Einschätzung von Berliner Beamten an seine Grenze, selbst wenn die Finanzausstattung verdreifacht würde.

„Eine Volkswirtschaft wie Italien kann man nicht stützen“, sagt ein hoher Regierungsbeamter.

Und schlimmer noch: Wenn der aktuelle Rettungsschirm unzulänglich ist, dann gilt das für den permanenten Mechanismus, der 2013 in Kraft treten soll, ebenfalls. Auch dieses Eingeständnis dürfte das Vertrauen in den Euro kaum stärken.

„Eine Volkswirtschaft wie Italien kann man nicht stützen“, sagt ein hochrangiger Regierungsbeamter. Dazu sei der Finanzbedarf zu gewaltig. Auch eine Garantie der gesamten italienischen Staatsschuld von derzeit über 1,8 Billionen Euro, wie von Ökonomen vorgeschlagen, sei von den übrigen Mitgliedern nicht zu stem-

men. Spätestens dann würden die Märkte argwöhnen, dass auch Deutschland überfordert sei.

Die Frage nach der Alternative fällt dreisilbig aus: „Euro-Bonds“. Doch das tuscheln Beamte in den Ministerien nur hinter vorgehaltener Hand. Die Bezeichnung für europäische Gemeinschaftsanleihen gilt in höchsten Regierungskreisen als Unwort. Noch.

Die Berliner Regierung fürchtet, die umstrittenen Bonds brächten Deutschland vor allem Nachteile. Ihre Zinsen lägen höher als die heutiger Bundesanleihen, weil die Währungsunion als Ganzes kein erstklassiger Schuldner wäre wie Deutschland für sich allein. Stiegen die Zinsen auf Euro-Bonds gegenüber Bundesanleihen nur um einen Prozentpunkt, kostete das den Staat mittelfristig 20 Milliarden Euro im Jahr.

Deshalb bestehen Merkel und ihr Finanzminister Wolfgang Schäuble darauf, dass Italien durch Einsparungen und Reformen selbst aus der Krise findet.

Doch die Bundesregierung steht unter Druck, nicht nur aus den übrigen Hauptstädten in Europa, sondern auch aus Washington. Die USA drängen Berlin ebenfalls zu Euro-Bonds. Wird die Euro-Krise entschärft, so kalkuliert US-Präsident Obama, wird auch der Kampf gegen seine eigenen Schulden leichter.

Welche Fehler machen die USA?

Der Präsident will Geburtstag feiern, den 50. Gerade haben ihm in Aragon Ballroom in Chicago 2400 Menschen auf einer Fund-Raising-Party ein Ständchen gesungen, als er in das obere Stockwerk klettert.

Dort geht es um das große Geld, 35 800 Dollar kosten zwei Plätze an Obamas Tisch. 100 Leute sind geladen, jede Menge reiche Prominenz aus seiner Heimat.

Aber dem Präsidenten ist nicht nach Feiern zumute, so berichten die White-House-Reporter, die nicht von seiner Seite weichen. „Wir haben gerade zwei außergewöhnliche Wochen in Washington erlebt“, sagt er. Er wolle ja alles und natürlich das Beste für Amerika, Hilfe für Familien, die besten Schulen, die modernsten Industrien. Aber: „Unsere politischen Schlachten scheinen im Weg zu stehen.“ Und dabei droht das ganze Land zerrieben zu werden.

Der Streit um die Erhöhung der Schuldengrenze hat das Land an den Rand einer finanziellen Katastrophe geführt, nun gibt es eine Lösung, doch sie wirkt wie ein buntes Pflaster auf einer offenen Halsschlagader. 2,4 Billionen Dollar sollen eingespart werden über ein Jahrzehnt, aber was ist das schon, bei einem Schuldenberg, der heute bereits bei kaum noch vorstellbaren 15 Billionen Dollar steht und in zehn Jahren wahrscheinlich bei über 20.

Seit Jahren lebt das Land über seine Verhältnisse. Die Kriege in Afghanistan und anderswo, das teuerste Gesundheitssystem der Welt, kostspielige Konjunkturprogramme – die USA bezahlen stets mit neuen Krediten. Das ging halbwegs gut, so lange wenigstens die Wirtschaft wuchs und damit mehr Geld in die Staatskasse brachte. Doch nun sind die Kassen leer, und der Zeitpunkt für die geplante Sparaktion ist denkbar schlecht. „Die Wahrscheinlichkeit für eine neuerliche Rezession wird durch Ausgabenkürzungen noch erheblich erhöht“, sagt der US-Ökonom Robert Reich.

Experten des Internationale Währungsfonds (IWF) haben in einer aktuellen Studie 170 fiskalpolitische Maßnahmen seit 1930 untersucht und kommen dabei zu dem Schluss, dass staatliches Sparen das Wachstum dämpft. Für jede Ausgabenkürzung in Höhe von einem Prozent des Inlandsprodukts (BIP) pro Jahr schrumpfte das Wachstum in den beiden Folgejahren um 0,62 Prozent.

Der aktuelle Plan sieht vor, im nächsten Jahrzehnt gemessen am aktuellen amerikanischen BIP 16 Prozent einzusparen. Wenn die Berechnungen der Ökonomen stimmen, würden die USA unvermeidlich in eine neue Rezession rutschen.

Die Staatsfinanzen in Ordnung zu bringen ist gleichwohl unvermeidlich. Doch

wie in Europa hat die Krise ihre Ursachen zu großen Teilen in der Handlungsunfähigkeit und Kopflosigkeit der Politik. Das Klima in Washington ist vergiftet, das System funktionsuntüchtig und reformbedürftig.

„Unserer Nation stellt sich keine Schuldenkrise. Wir haben eine Demokratiekrise“, heißt es in der „New York Times“. Wirtschaftsnobelpreisträger Paul Krugman sieht die Vereinigten Staaten bereits „auf dem Weg zur Bananenrepublik“.

Amerika ist darauf gegründet, dass die politische Macht geteilt ist und Ziele am Ende im Konsens erreicht werden. Doch die neuen Tea-Party-Radikalen in Washington wollen nur noch Macht, keine Resultate. Kompromiss ist für sie zum schmutzigen Wort geworden.

Fast die Hälfte der US-Wahlkreise ist mittlerweile so zugeschnitten, dass Republikaner oder Demokraten jeweils deutliche Siege einfahren. Also gibt es keinen Dialog mehr zwischen den Fronten. Zu

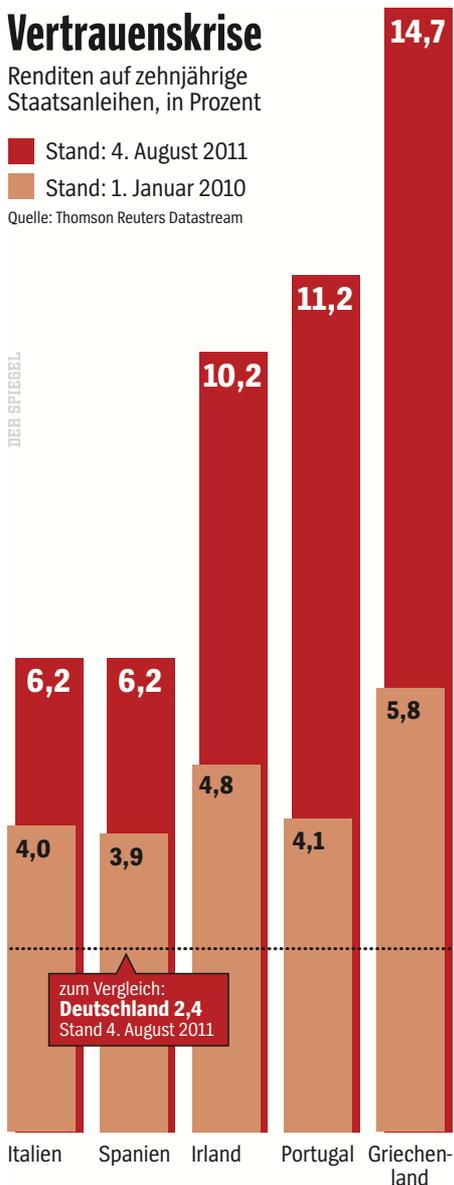
Vertrauenskrise

Renditen auf zehnjährige Staatsanleihen, in Prozent

■ Stand: 4. August 2011

■ Stand: 1. Januar 2010

Quelle: Thomson Reuters Datastream



fürchten haben die Abgeordneten dort in den Vorwahlen nur noch parteiinterne Kritiker von ganz links oder ganz rechts. Und die können sehr laut sein.

Die Folge: Ideologie dominiert pragmatische Politik, auch wenn das heißt, dass im Zweifelsfall das Land unter seiner Finanzlast versinkt und den Rest der Welt gleich mit in den Abgrund zieht. Auch am Tag nach dem Staatsbankrott werde wieder die Sonne aufgehen, kommentierte die „Campaign for Liberty“, eine Tea-Party-Gruppe.

Angesichts der Blockade in Washington erscheint vielen die amerikanische Notenbank Fed als letzter Retter, denn sie ist zumindest politisch unabhängig und deswegen nicht erpressbar durch Washington. Die Fed soll tun, was sie schon während der Finanzkrise vor drei Jahren tat: Geld drucken.

Seit 2008 hat die Notenbank unter Ben Bernanke bereits 2,5 Billionen frische Dollar in die Welt gepumpt. Das hat die Konjunktur beflügelt und könnte nun einen alternativen, wenn auch unfeinen Ausweg aus der Schuldenkrise weisen. Denn all die Milliarden, die von der Fed in die Welt gebracht werden, führen zu steigenden Preisen. Die Versuchung liegt nahe, die Schulden einfach wegzuinflationieren.

Der Harvard-Ökonom Kenneth Rogoff plädiert dafür, „sich über die Angst vor Preissteigerungen hinwegzusetzen“ und „weiterhin Geld in den Markt zu pumpen“ (siehe Interview Seite 68).

Aber diese Strategie hat zwei dunkle Seiten: Inflation bedeutet zugleich eine schleichende Enteignung der Bürger. Und mit ihrer speziellen Entschuldungsstrategie exportiert die USA die Inflation auch in andere Teilen der Welt, zum Beispiel nach China.

Kann China die Welt retten?

Die Fabrikhalle im südostchinesischen Dongguan ist düster und stickig. Über 20 Frauen und Männer hocken auf dem Zementboden, sie schweißen Metallgestelle, schneiden Stoffe oder kleben Plastikteile zusammen, etwa für batteriegetriebene Plüschtier-Autos. Prüfend streichelt Zhang Chenhui, der 37-jährige Boss des Spielzeugherstellers Dongguan Xucai Toys, über das lilafarbene Fell eines lieferfertigen Elefanten.

Zhang macht sich Sorgen: Trotz der boomenden Auftragslage steigen seine Kosten. „Für Stoffe zahle ich zehn Prozent mehr als vor einem Jahr“, sagt er. Seinen Arbeitern zahle er bis zu 1800 Yuan (knapp 200 Euro) im Monat, „doppelt so viel wie noch vor drei Jahren“.

Die Weltfabrik wird ständig teurer. Im Juni kletterten die Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich um 6,4 Prozent, die höchste Rate seit drei Jahren. Schweinefleisch, das beliebteste Nahrungsmittel

„Fundamental bankrott“

Der US-Ökonom Kenneth Rogoff über Wege aus der Staatsschuldenkrise

Rogoff, 58, ist Wirtschaftswissenschaftler an der Harvard-Universität.

SPIEGEL: Mister Rogoff, an den Börsen überall auf der Welt ging es gerade dramatisch bergab, den USA droht womöglich eine neue Rezession, Europa kommt aus der Schuldenfalle nicht heraus. Steht die Weltwirtschaft erneut am Abgrund?

Rogoff: Die Märkte passen sich lediglich endlich der Realität an, nachdem sie nun erkennen, dass es so schnell keinen Boom mehr geben wird. Viel zu lange wurde so getan, als wäre das eine zwar tiefe, aber normale Rezession, und das hat zu vielen fal-

daran gewöhnen müssen, mit einer Inflation deutlich über zwei Prozent zu leben. Ich glaube, diese Anpassung werden wir sehr bald erleben. Aber ich fürchte, dass sie nicht stark genug ausfallen wird.

SPIEGEL: Was hätten Politiker auf beiden Seiten des Atlantiks in der jüngsten Krise Ihrer Meinung nach besser machen können?

Rogoff: Ich verstehe einfach nicht, wie Präsident Barack Obama bei den Verhandlungen über die US-Schuldengrenze so viele Zugeständnisse machen konnte. Er hatte doch alle Trümpfe in der Hand und hat sich einfach von der radikalen Tea Party ein-

gewaltigen Umstrukturierungsplan, Portugal und vermutlich Irland auch. Der Haken ist, dass am Ende Deutschland für die Staatsschulden in Spanien oder Italien wird einstehen müssen, und das ist schmerzhaft. Wenn die beiden Länder in der Euro-Zone bleiben sollen, müssen die Deutschen einsehen, dass die EU eine Transfergemeinschaft ist. Also müssen sie sich auch langfristig an Transferzahlungen gewöhnen.

SPIEGEL: Gibt es keine Alternative?

Rogoff: Es war schlicht ein Fehler, Länder wie Griechenland überhaupt in die Euro-Zone aufzunehmen. Aber jetzt kann man ihre Probleme nur durch Transferzahlungen lösen. Ich würde den Deutschen gern sagen, dass es um eine einmalige Zahlung geht, aber das glauben die Deutschen ja selbst nicht mehr – und zu Recht. Es ist ein langfristiges Problem. Natürlich sollten die Deutschen solche Hilfen an politische Reformen knüpfen wie die Installation eines mächtigen EU-Präsidenten oder eines EU-Finanzministers.

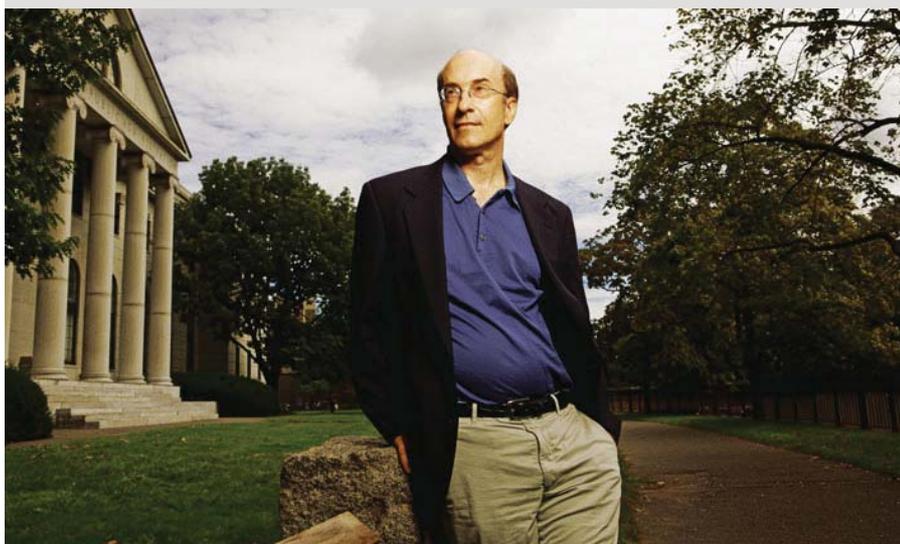
SPIEGEL: Sie haben sich zuletzt immer wieder für einen „selective default“, einen Teilbankrott, für überschuldete Länder wie Griechenland ausgesprochen. Würde damit die Weltwirtschaft nicht erst recht ins Wanken geraten?

Rogoff: Griechenland, Portugal und Irland sind noch gar keine vollentwickelten Industrienationen. Solche aufstrebenden Länder sind regelmäßig zahlungsunfähig, davon geht die Weltwirtschaft nicht unter. Und anders als die USA sind manche Länder in Europa tatsächlich fundamental bankrott.

SPIEGEL: Derzeit legt sogar in China die Wirtschaft nicht mehr so stark zu. Woher soll überhaupt noch globales Wachstum kommen?

Rogoff: Die aufstrebenden Märkte schwächeln im Moment ja nur ein bisschen. Aber Politiker müssen sich abgewöhnen, bei jedem zarten Aufschwung gleich einen Boom zu erwarten. Das wird nicht passieren, solange überall die Staatsschulden so hoch sind. Wir werden erst mal ein gemäßigtes Wachstum von ein oder zwei Prozent erleben – und das bedeutet ja auch nicht das Ende der Welt.

INTERVIEW: GREGOR PETER SCHMITZ,
THOMAS SCHULZ



JASON GROW PHOTOGRAPHY

Wissenschaftler Rogoff: „Die Märkte passen sich endlich der Realität an“

schen politischen Entscheidungen geführt.

SPIEGEL: Zum Beispiel?

Rogoff: Statt die Ausgaben zusammenzukürzen, sollten vor allem die USA neue Maßnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft ergreifen. Die amerikanische Notenbank muss weiterhin Geld in den Markt pumpen ...

SPIEGEL: ... und so die Schulden einfach weginflationieren? Sie scherzen.

Rogoff: Ich sage nicht, dass eine Hyperinflation herbeigeführt werden soll, aber es muss auch den Mut geben, sich über die öffentliche Angst vor Preissteigerungen hinwegzusetzen. Ich glaube, dass sich die Zentralbanken

schüchtern lassen. Obama hätte sagen sollen: „Ich verhandle nicht mit Terroristen. Wenn ihr einen US-Staatsbankrott herbeiführen wollt, bleibe ich vernünftig und lasse mich nicht auf euer Spiel ein.“ Stattdessen hat er sich zu gigantischen Zugeständnissen verführen lassen und so seine Präsidentschaft geschwächt.

SPIEGEL: Und in Europa? Bundeskanzlerin Angela Merkel hat sehr lange gebraucht, um sich zu Rettungspaketen, etwa für Griechenland, durchzuringen.

Rogoff: Es ist für Politiker eben nicht leicht, sich zu notwendigen Entscheidungen aufzuraffen, wenn sie unpopulär sind. Griechenland braucht einen

der Chinesen, wird zur Delikatesse – es verteuerte sich um mehr als die Hälfte gegenüber dem Juni vergangenen Jahres.

Die Inflation schürt den Volkszorn: Anfang vergangener Woche streikten etwa tausend Taxifahrer im ostchinesischen Hangzhou wegen steigender Spritpreise und verstopfter Straßen. Im benachbarten Shanghai protestierten zahlreiche Kollegen für bessere Altersvorsorge.

Die Stimmung im Riesenreich ist gereizt. Denn obendrein verdüstern sich derzeit auch wieder die Konjunkturaussichten auf Chinas wichtigsten Exportmärkten – in Europa und den USA.

Ihre wohl letzten Illusionen verloren die Chinesen, als sie vergangene Woche miterlebten, wie die USA mal wieder ihre Schuldengrenze nach oben hievten – um kurzfristig die Zahlungsunfähigkeit zu vermeiden. Mehr als ein Drittel seines Devisenschatzes von 3,2 Billionen Dollar hat China in amerikanischen Staatsanleihen angelegt.

Ein „Kindertheater“ hätten die Amerikaner der Welt geboten, schimpfte der Ökonom Ma Guangyuan: „In fünf Jahren können die massiven Schulden der USA zu einer Granate ohne Sicherung werden. Sie könnte explodieren und Chinas Wirtschaft jederzeit schaden.“ Auch Notenbankchef Zhou Xiaochuan mahnte die US-Politiker zu verantwortlichem Handeln, „in ihrem eigenen Interesse und dem der ganzen Welt“.

Das chinesische Wirtschaftswunder droht ohnehin heißzulaufen – mit dramatischen Folgen. Denn die zweitgrößte Industrienation des Planeten ist die treibende Kraft der Weltkonjunktur. Seit Jahren wächst ihre Wirtschaft mit meist zweistelligen Raten – im vergangenen Jahr waren es 10,3 Prozent – und zieht dabei den Rest der Welt mit.

Vor allem deutsche Firmen profitieren von dem Riesenmarkt. Beim jüngsten Treffen von Kanzlerin Merkel und Premier Wen Jiabao in Berlin wurden Verträge über zehn Milliarden Euro besiegelt.

Doch allenthalben stößt das Wachstum an Grenzen. Die Inflation, die kleine Bosse wie Zhang zu spüren bekommen, dämpft nun auch den Optimismus großer Hersteller. Im Juli sank ein wichtiger



Automobil Ausstellung in Shanghai im April: „Granate ohne Sicherung“

Index, der die Stimmung unter Einkaufsmanagern spiegelt. Die Shanghai Aktienbörse dümpelt seit längerem vor sich hin. Chinas große Spielhölle, in der ein paar Staatskonzerne die Kurse oft willkürlich nach oben oder unten treiben, taugt zwar kaum als Abbild der Konjunktur. Doch auch an internationalen Finanzplätzen sorgt das China-Risiko für Unsicherheit.

Unübersehbar bläht die China-Blase den Immobilienmarkt auf. Auf den ersten Blick baut die Volksrepublik zwar wie besessen weiter. Doch der Trend beginnt sich zu drehen: Die Grundstückspreise für Wohnprojekte fielen im ersten Halbjahr bereits um 13 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Der erwartete Rückgang lässt sich durchaus positiv deuten – als Zeichen dafür, dass Chinas Konjunkturplaner die vielbeschworene „weiche Landung“ gelingen könnte: Denn um den Preisanstieg zu drosseln, erhöhte die Notenbank seit Oktober 2010 bereits fünfmal die Zinsen, sechsmal zwang sie allein in diesem Jahr Banken dazu, höhere Rücklagen gegen Kreditausfälle zu bilden. Doch eine schwächelnde Bauwirtschaft – seit der globalen Finanzkrise stieg sie praktisch zur Schlüsselindustrie im Reich der Mitte auf – dürfte auch andere Branchen wie Zementhersteller und Stahlkocher in die Krise reißen.

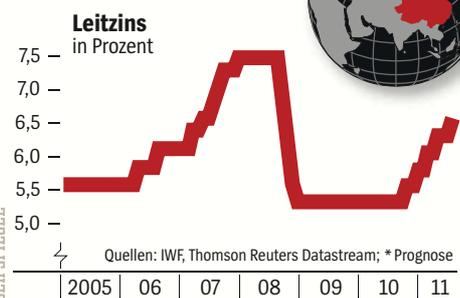
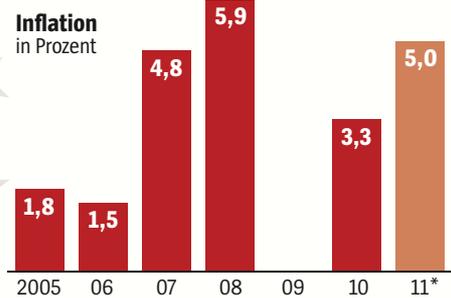
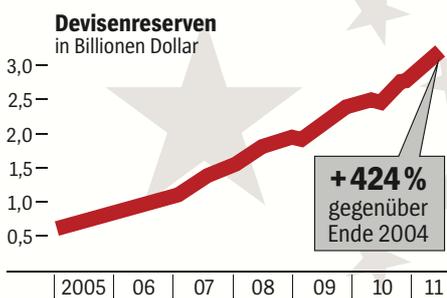
China gleicht einem Drogen-Junkie, dem eine Entziehungskur verschrieben wird. Premier Wen kritisierte die Wirtschaft seines Landes als „instabil, unausgeglichen, unkoordiniert und letztlich unhaltbar“. Schuld an den Exzessen ist allerdings Wen selbst.

Als im Zuge der Finanzkrise die Nachfrage aus Europa und Amerika einbrach, pumpte seine Regierung rund vier Billionen Yuan (rund 450 Milliarden Euro) in den Wirtschaftskreislauf. Mit dem größten Konjunkturpaket der Geschichte förderte Peking den Verkauf von Computern, Fernsehern, Autos; mit neugeplanten Autobahnen, Flughäfen und Eisenbahnlinien verwandelte es China in eine einzige Baustelle.

Vor allem in den Provinzen wetteifern KP-Kader darum, den Boom anzufeuern und so die eigene Karriere zu befördern. Schulden von 10,7 Billionen Yuan (1,2 Billionen Euro) haben lokale Regierungen angehäuft, schätzt der Rechnungshof in Peking. Das wäre rund ein Viertel dessen, was das ganze Land 2010 erwirtschaftete.

Die Schuldenmacherei der Lokalregierungen engt wiederum den Spielraum der Wirtschaftslenker in Peking ein, den Boom abzukühlen. Denn wenn sie die Zinsen zu scharf erhöhen, können säumige Provinzen ihre Kredite erst recht nicht mehr bedienen. Die Lokalregierungen finanzieren den Boom auch, indem sie

Chinesische Wirtschaftsdaten



Bauern von ihren Äckern vertreiben und die Nutzungsrechte dann an Immobilienhaie verkaufen. Grund und Boden gehören in der Volksrepublik dem Staat.

Jede Periode des Überinvestments habe bisher mit einer „harten Landung“ geendet, warnt der New Yorker Ökonom Nouriel Roubini, der auch die globale Finanzkrise von 2008 prophezeit hatte. Er fürchtet, dass China seine Überkapazitäten an Zement, Stahl und Aluminium zu Dumpingpreisen auf die Weltmärkte werfen könnte.

Was bedeutet die Schuldenkrise für die Weltkonjunktur?

Es war nur eine kurze Bemerkung, aber sie verdarb die ganze Vorstellung. Als der Volkswagen-Chef Martin Winterkorn kürzlich seinen Zwischenbericht präsentierte, verkündete er eine Verdreifachung des Halbjahresgewinns und schwärmte, dass VW robust genug dastehe, „um auf der Überholspur bleiben zu können“. Aber dann folgte noch dieser eine Satz: „Die kommenden Monate werden uns fordern und uns einiges an Arbeit abverlangen, um das hohe Niveau zu halten“, mahnte der Manager. Abverlangen? Niveau halten?

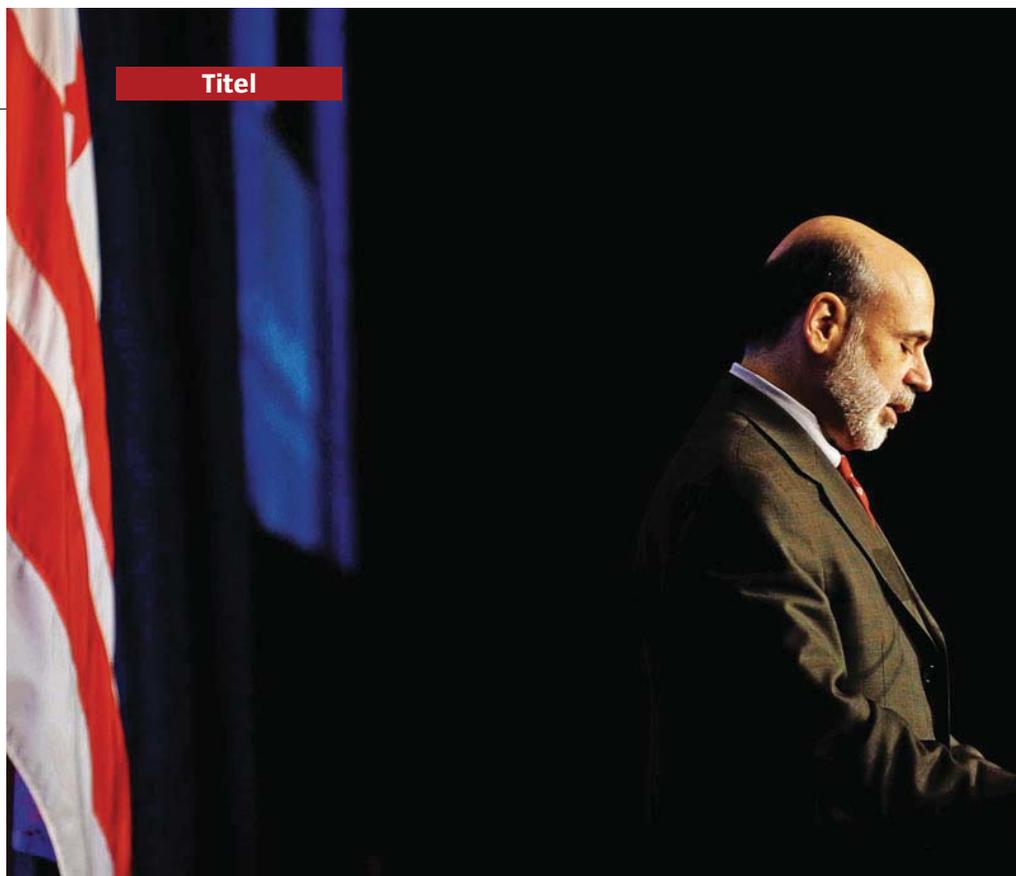
Die Börse reagiert sofort: Die Aktie verlor an jenem Tag zeitweise mehr als sieben Prozent. Es war ein erster zarter Hinweis darauf, dass sich die bislang fabelhafte Stimmung am Standort Deutschland vielleicht bald drehen könnte.

Bis vor kurzem noch mutete es vielen wie ein neues Wirtschaftswunder an, was da in den vergangenen beiden Jahren geschehen war. Die Industrie hatte sich aus der tiefsten Rezession befreit, die Unternehmen profitierten von der Kurzarbeit, mit deren Hilfe sie Entlassungen vermeiden und im Aufschwung sofort durchstarten konnten.

Die Volkswirtschaft wuchs 2010 machtvoll wie selten zuvor, um ganze 3,6 Prozent. Im ersten Quartal 2011 ist das Wachstum aufs Jahr gerechnet sogar um über fünf Prozent gestiegen. Tatsächlich sind die Werkshallen ordentlich ausgelastet, die Orderbücher gut gefüllt. Die Zahl der Jobsuchenden sinkt beinahe jeden Monat, der Finanzminister verzeichnet ein überraschendes Steuerplus, und das Staatsdefizit fällt geringer aus als erwartet. Vollbeschäftigung scheint möglich.

All das ist nun in Gefahr, von der Schuldenwalze überrollt zu werden. Der Mechanismus: Wenn Staaten in Geldnot stecken, müssen sie entweder die Ausgaben drosseln oder die Einnahmen erhöhen. Beides, weniger Aufträge oder höhere Steuern, ist schlecht fürs Geschäft. Wenn jetzt die Börsenkurse fallen, spiegelt es genau diese Erwartung.

Es gibt bereits deutliche Zeichen dafür, dass sich der Aufschwung abschwächt. Das Geschäftsklima hat sich laut Münchner Ifo-



US-Notenbank-Chef Bernanke, Statue vor dem EU-Parlament in Brüssel: Manche Hedgefonds wet-

Institut im Juli eingetrübt, die Zuversicht scheint erst mal dahin. Das Wirtschaftsministerium belegte am Freitag vergangener Woche die trübe Stimmung mit harten Zahlen: Die Produktion der Industrie ist im Juni unerwartet stark um 1,1 Prozent gesunken.

Was die deutsche Wirtschaft in den vergangenen zwei Jahren beflügelt hat, könnte ihr jetzt zum Verhängnis werden: ihre enorme Abhängigkeit vom Export. Unter den fünf größten Handelspartnern Deutschlands befinden sich mit den USA und Italien zwei Staaten, denen die Schuldenlast kaum noch Handlungsspielraum lässt. Von ihnen darf sich die Industrie keine Impulse erhoffen.

Gefahr droht noch von anderer Seite: Die Zentralbanken der Schweiz und Japans versuchen mit gezielten Interventionen, die Aufwertung ihrer Währung zu stoppen und sich so Handelsvorteile zu verschaffen. Wenn nun auch die Amerikaner diese Strategie verfolgten, käme ein globaler Wettlauf um die günstigste Währung in Gang. Derlei ist die wohl verheerendste Gestalt, die Protektionismus annehmen kann.

Die Industrieländer sind ohnehin längst wieder auf Abschottungskurs. Sie behindern den Welthandel, anders als es beim G-20-Gipfel in Seoul im vergangenen November noch vereinbart worden war. So lautet das Ergebnis des neuen „Global Trade Alert“-Reports, den das Londoner Centre for Economic Policy Research regelmäßig veröffentlicht.

„Der Optimismus vieler Beobachter, wonach der Protektionismus zurückgehe,

scheint unangebracht“, so die Schlussfolgerung von Simon Evenett, Ökonom und einer der Autoren der Studie.

Die Konjunkturforscher beobachten die Entwicklung mit Sorge. Die Schwierigkeiten beschränken sich nicht darauf, dass die USA auf der Stelle treten und Europa mit sich selbst ringt. Was besonders schwer wiegt: Die Konjunktur in den Schwellenländern verliert merklich an Kraft. Volkswirtschaften wie China oder Brasilien, die über Jahre der Motor des globalen Aufschwungs gewesen sind, leiden unter den Folgen der westlichen Schuldenkrisen.

Dass sich die Weltkonjunktur abschwächen wird, gilt unter Ökonomen als ausgemacht. Die Frage ist nur, wie stark. Gibt es einen kleinen Abschwung, oder kommt es zum großen Crash?

Das, so sagen die Experten, hänge nicht zuletzt davon ab, welche Entscheidungen die Politiker treffen, vor allem jene in Berlin und Paris, in Brüssel und Washington.

Welche Optionen hat die Politik?

Große Krisen bringen nicht nur Verlierer hervor; es winken auch hübsche Gewinne, zum Beispiel für gewiefte Spekulanten.

„Wir sind nicht mehr weit vom Abgrund entfernt“, frohlockt etwa Adam Fisher, Anlagenchef des US-Hedgefonds Commonwealth Opportunity Capital, über die jüngsten Börsenturbulenzen. Und sein Kollege Lee Robinson, Gründer der Londoner Investorengruppe Trafalgar Asset Managers, umwirbt seine Kunden neuerdings mit einem Fonds, der gezielt gegen den Westen gerichtet ist: gegen



ten auf den totalen Absturz

Staaten wie Deutschland, Frankreich, Italien oder die USA.

Es gelte, so heißt es in Robinsons Werbroschüren, sich die „globale säkulare Vermögensverschiebung von Schuldner zu Gläubigernationen“ zunutze zu machen.

Ob das Kalkül der Finanzjongleure aufgeht, entscheiden letztlich vor allem die Regierungen in Europa und Amerika. Treffen sie die falschen Entscheidungen, fahren die Spekulanten Gewinne ein. Handeln sie richtig, droht nicht den Staaten der Ruin, sondern den Hedgefonds.

Noch nie seit Ausbruch der Finanzkrise stand die Welt so dicht vor einem neuen Wirtschafts-Crash wie in diesen Tagen, und das, obwohl die Krisenpolitiker in vielerlei Hinsicht heute besser dastehen als 2008. Sicherlich, viele Staaten des traditionellen Westens haben gigantische Schuldenberge aufgeschüttet. Doch anders als vor drei Jahren gibt es bislang keinen ungeordneten Bankrott, der weltweit Finanzinstitute und Banken mit in den Abgrund zu reißen droht. Im Gegenteil: Die Regierungen des Westens haben es in der Hand, ihre Schuldenkrisen in den Griff zu bekommen.

Vergangenen Freitag versuchten sich die Staatenlenker in der üblichen Krisendiplomatie. Sie telefonierten, kündigten nebulös „entschlossenes Handeln“ an und verabredeten weitere Konferenzen. Demnächst, so hieß es aus Rom, würden sich die Staats- und Regierungschefs der sieben wichtigsten Industrienationen treffen.

Doch das wird auf die Dauer nicht reichen, die Märkte zu beruhigen. Gefordert

sind wirksame Beschlüsse, auf beiden Seiten des Atlantiks.

In den USA müssen sich Regierung und Opposition auf einen tragfähigen Plan zum Schuldenabbau verständigen. Sparprogramme sind dazu genauso erforderlich wie höhere Steuern, und zugleich müssen die Politiker darauf achten, dass ihre Maßnahmen die Konjunktur nicht abwürgen. Das ist nicht leicht, aber auch nicht unmöglich, wie der frühere US-Präsident Bill Clinton mit einer konsequenten Politik des Etatausgleichs in den neunziger Jahren bewiesen hat.

Die wichtigsten zwei

Worte der jüngsten Krise:

solide Staatsfinanzen.

Auch heute liegen entsprechende Pläne vor. Die Frage ist nur, ob das gespaltene politische Establishment des Landes die Kraft findet, sie umzusetzen.

In Europa müssen die Regierungen erkennen, dass sie die Krise ihrer Währung nicht dauerhaft aussitzen können. Entweder bricht die Euro-Zone auseinander, oder ihre Mitglieder schließen sich finanzpolitisch weit enger zusammen als heute. Darin liegt auch eine Chance, den Einigungsprozess zu forcieren. Und auch hier liegen die nötigen Pläne längst vor, nur erfordern sie zunächst zahlreiche unpopuläre Entscheidungen.

Soll der Euro erhalten werden, müssten die Geberländer wohl noch größere finanzielle Risiken schultern als heute. Und den Schuldenländern winkt eine nicht

weniger bittere Erkenntnis: Sie müssen ihre staatliche Souveränität in der Haushalts- und Finanzpolitik über Jahre an Bürokraten aus Brüssel abtreten.

Vor allem aber lässt sich die Lehre aus der jüngsten Krise in zwei Worten zusammenfassen: solide Staatsfinanzen.

Ohne die Schuldenexzesse des vergangenen Jahrzehnts wäre wohl kein Land ernsthaft in Schieflage geraten. Es hat sich gezeigt, dass Schuldenquoten, also der Anteil der Verschuldung an der Wirtschaftsleistung, von 80, 90 oder mehr als 100 Prozent früher oder später Zweifel an der Kreditwürdigkeit eines Landes aufkommen lassen.

Die ominösen Finanzmärkte sind dabei weder gut noch böse, sie agieren nur vernünftig – und überlassen das ohnehin immer öfter den Algorithmen ihrer Computer, die schneller handeln als jeder Mensch.

Die Krise trifft Große wie Kleine. Nicht einmal wirtschaftliche Schwergewichte wie die USA sind davor gefeit, dass Investoren ihnen kein Geld mehr anvertrauen. Doch auch vermeintliche Muster Schüler wie Deutschland können sich nicht beruhigt zurücklehnen.

Die deutsche Schuldenquote von 83 Prozent ist angesichts der älter werdenden Gesellschaft zu hoch. Wer soll den Berg in den nächsten Jahrzehnten noch abtragen? Auch die Einführung einer gutgemeinten Schuldenbremse in Bund und Ländern garantiert nicht, dass künftig nicht noch einmal zusätzliche Sparpakete erforderlich werden.

Wollen Regierungen einen solchen Vertrauensverfall vermeiden, bleibt ihnen nichts anderes übrig, als sämtliche Ausgaben auf den Prüfstand zu stellen und im Zweifel auch die Steuern zu erhöhen.

Der Abstieg vom Schuldenberg wird nicht einfach, wie gerade in Großbritannien zu besichtigen ist. Die Regierung von Premierminister David Cameron geht so rigoros und drakonisch wie keine andere in einem alten Industrieland gegen ausufernde Defizite vor.

Die Rosskur hat einen hohen Preis. Weil der Staat Ausgaben zusammenstreicht, fällt kurzfristig Nachfrage aus. Das Wirtschaftswachstum ist fast zum Erliegen gekommen. Ähnliches droht jedem Land, das einen Sparkurs einschlägt. Die Erfolge stellen sich Jahre später ein. Staaten mit halbwegs geordneten Finanzen wachsen dann schneller als künftige Pleiteländer.

Und so hängt das wirtschaftliche Wohlergehen des Westens von nichts so sehr ab wie von der Frage, ob die Regierungen in den westlichen Hauptstädten fähig sind, in anderen Zeiträumen zu denken als bisher. Sie müssen endlich weiter denken als nur bis zur nächsten Wahl.

ALEXANDER JUNG, CHRISTOPH PAULY,
CHRISTIAN REIERMANN, MICHAEL SAUGA,
GREGOR PETER SCHMITZ, THOMAS SCHULZ,
WIELAND WAGNER