

WELTWIRTSCHAFT

Zeit zum Anschnallen

Die Furcht vor einer harten Landung der US-Wirtschaft steigt. Verbraucher und Unternehmer haben jahrelang über ihre Verhältnisse gelebt.

Tritt der US-Zentralbankchef Alan Greenspan vors Publikum, spricht er viel und sagt meist wenig. So nebulös klingen seine Worte, dass die Wall Street zuweilen jede seiner Handbewegungen deutet, um daraus die künftige Geldpolitik zu erahnen.

Vergangenen Dienstag war Küchenpsychologie nicht nötig. Greenspan redete Tacheles – für seine Verhältnisse zumindest.

Man müsse „die Möglichkeit in Betracht ziehen“, warnte er vor New Yorker Bankern, „dass größere Vorsicht und sinkende Kurse an den Finanzmärkten übermäßige Einbußen bei Konsum und Investitionen nach sich ziehen könnten“.

Blitzschnell schlussfolgerte die Finanzwelt, die Federal Reserve („Fed“) wolle die Zinswende einleiten, um dem Abwärtstrend von Börse und Konjunktur entgegenzusteuern. Schon auf der Sitzung am 19. Dezember, vermuteten manche Analysten kühn, werde sie die Zinsen senken, um so Unternehmen die Geldaufnahme zu erleichtern und mehr Spielraum für Investitionen zu geben.

Die Technologiebörse Nasdaq, so zeigte die Videoleinwand am Times Square in New York, schoss an einem Tag mehr als zehn Prozent nach oben, so eine Steigerung gab es noch nie. Die Anleger waren erleichtert, fürs Erste jedenfalls.

Die Andeutungen des Notenbankers können auch ganz anders interpretiert werden: als schlichte Angst davor, dass der US-Wirtschaft nach einem beispiellosen Boom nun doch eine harte Landung bevorsteht, und mitten im Anflug greift Greenspan noch mal ins Steuer.

Neuneinhalb Jahre – 116 Monate genau – ist es her, dass der Höhenflug startete. Selbst heftige Turbulenzen, die Mexikokrise 1995 und zwei Jahre später die Asienkrise, konnte der Zentralbankchef souverän meistern.

Bis April dieses Jahres erreichten der Aktienmarkt Rekordstände und die Konjunktur Wachstumsraten, die bislang nur von Tigerstaaten bekannt waren. Um diese „irrationale Übertreibung“ abzuschwächen, hob Greenspan sechsmal in Folge die Zinsen an.

Jetzt beginnen die amerikanischen Unternehmen die Folgen zu spüren – stärker, als es der Fed-Vorsitzende womöglich beabsichtigt hat: Die Produktivität lässt erheblich nach, das Wachstum fällt mit 2,4 Prozent im dritten Quartal auf ein Vier-Jahres-Tief, die Konjunktur schwächelt.

Im Abschwung tritt plötzlich wieder zu Tage, was im Rausch des Höhenflugs fast vergessen



US-Zentralbankchef Greenspan
Ins Steuer gegriffen

dient haben. In der zweiten Hälfte der neunziger Jahre sind die Haushalte, auf dem Papier zumindest, rund zehn Billionen Dollar reicher geworden. Und sie haben fleißig Kredite aufgenommen – Millionen auch für den Kauf von Wertpapieren.

Jetzt schmilzt ihr Aktienvermögen dahin, das Leben auf Pump funktioniert nicht mehr. Das hat weit reichende Folgen: Die US-Wirtschaft hängt zu zwei Dritteln am Konsum, die deutsche nur zu 56 Prozent.

Auch die Unternehmer sind nun in Gefahr, in die Schuldenfalle zu tappen – und mit ihnen die Banken. Sie haben in der Boomzeit großzügig Kredite vergeben; bei nun sinkenden Gewinnen wird die Rückzahlung schwierig. Auf 4,3 Billionen Dollar ist der Schuldenberg der Firmen gewachsen, das entspricht fast der Hälfte des US-Bruttoinlandsprodukts.

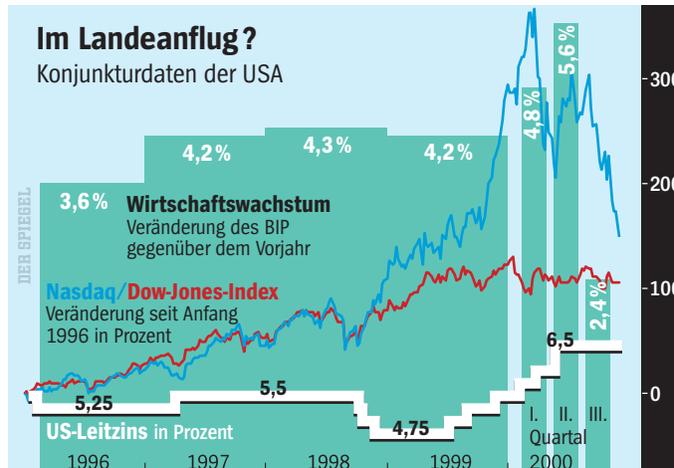
Die Banken sind vorsichtig geworden, sie verschärfen die Anforderungen an Kreditnehmer. Darunter leiden vor allem die Firmen der New Economy, die ohnehin hoch verschuldet sind, kaum eine wagt mehr den Börsengang. Schon macht das Wort vom „Credit Crunch“ die Runde, von der Gefahr also, dass die Banken ihre Kreditvergabe drastisch herunterfahren.

Kommen die Unternehmen aber nicht mehr an dringend benötigtes Kapital, dann beginnt eine fatale Kettenreaktion: Sie investieren weniger, entlassen Mitarbeiter, die ihren Konsum einschränken. Damit sinken die Gewinne der Unternehmen, Aktienkurse werden gedrückt, Kapitalerhöhungen und geplante Investitionen vertagt.

Lange nicht wurde mit solcher Spannung jeder statistischen Meldung in den USA entgegengefiebert: der Zahl der neuen Hausbauten, der Aufträge von Werbeagenturen, der Anträge für Arbeitslosengeld, vor allem aber der Einzelhandelsverkäufe im Weihnachtsgeschäft. Die kommenden Wochen werden darüber entscheiden, wie der Höhenflug der US-Wirtschaft endet.

„A hard landing?“, fragt der „Economist“ in seiner jüngsten Ausgabe. Die Geschichte lässt nichts Gutes ahnen: Selten einmal ist es der Zentralbank geglückt, eine weiche Landung zu organisieren, um später wieder abzuheben. Zuletzt gelang dieses Kunststück 1994, der Chefpilot hieß Alan Greenspan.

ALEXANDER JUNG



Times Square in New York: Reichtum auf Pump

war: Die Amerikaner – Bürger wie Unternehmer – sind maßlos verschuldet, sie haben jahrelang über ihre Verhältnisse gelebt.

Für einen Amerikaner „reicht heute ein Jahreseinkommen nicht mehr aus, die Verschuldung vollständig zu tilgen“, mahnen die Volkswirte der Deutschen Bank Research in einem Bericht über „finanzielle Verwundbarkeiten“ der US-Wirtschaft.

Im Vertrauen auf scheinbar stetig wachsende Aktiendepots haben die Verbraucher mehr Geld ausgegeben, als sie ver-