

# Der amerikanische Abschwung und die Ersparnisse der anderen

Von

Heiner Flassbeck

FTD, Juli 2001

Der globale konjunkturelle Abschwung ist schon schlimm genug. Doch nach Meinung vieler sachverständiger Beobachter könnte es noch viel schlimmer kommen. Sie beschwören die Gefahr, daß "die Japaner" oder die Deutschen ihre Ersparnisse, die sie in den 90er Jahren den USA zur Verfügung gestellt haben, - über Nacht sozusagen - von dort abziehen. Damit, so die Warnungen, würde der konjunkturelle Niedergang weltweit verschlimmert, weil die amerikanische Wirtschaft ihr Lebenselixier, die Ersparnisse der anderen, verlöre und der US-Dollar in dramatischer Weise fiele. Deutschland scheint für diese Variante des Exodus von Ersparnissen besonders anfällig, war hierzulande doch schon immer klar, daß Kapital "scheu ist wie ein Reh" und beim geringsten Anlaß das Weite sucht.

Wie zieht eigentlich eine Volkswirtschaft netto, per Saldo des gesamten Kapitalimports und des Kapitalexports also, Geld aus einer anderen ab? Nun, offenbar genau umgekehrt, wie sie es zuvor per Saldo angelegt hat. Die Anlagen der Japaner und der Europäer in Schuldpapieren und Aktien sind im Laufe einer langen Zeit durch ihre Leistungsbilanzüberschüsse gegenüber den USA entstanden. Jedem Yen und jeder Mark, die in den USA angelegt wurden, entsprach immer genau ein Yen oder eine Mark, die Japaner und Deutsche als Überschuß der Exporte über die Importe erzielt haben. Bekanntlich kann niemand in der Welt über seine Verhältnisse leben und Schulden machen, also mehr ausgeben als einnehmen, wenn es nicht einen anderen gibt, der mehr einnimmt als er ausgibt. Diesen einfachen Zusammenhang auf die drohende Abwanderung des Kapitals aus den USA angewandt, zeigt, daß es sich bei "dem scheuen Reh" um eine vollkommen leere Drohung handelt, weil eine Volkswirtschaft ebenso wie ein einzelner Haushalt oder ein Unternehmen nicht so einfach Kapital von einem Schuldner "abziehen" kann.

Der Abzug von Kapital aus den USA bedeutet, daß die USA beginnen, ihre in den Jahren angehäuften Schulden zurückzuzahlen oder Eigentumstitel, wie Aktien, die bisher Fremde halten, selbst übernehmen und in Form von Devisen auszahlen. Um per Saldo an das Ausland zurückzahlen zu können, müssen sie aber ihre laufende Ausgaben-Einnahmen-Rechnung genau umkehren, also so lange Leistungsbilanzüberschüsse produzieren, bis alle offenen Forderungen ausgeglichen und genügend Devisen geschaffen worden sind, um die von Ausländern gehaltenen Eigentumstitel problemlos umzutauschen. Geben die USA zur Zeit noch mehr aus als sie einnehmen, müssen sie folglich in Zukunft mehr einnehmen als ausgeben. In Japan und bei uns ist es logischerweise genau umgekehrt. Die Autos und die Maschinen, die die beiden Exportnationen in den USA bisher mit Erfolg verkauft haben, könnten sie also in Zukunft nur noch verkaufen, wenn sie gleichzeitig dafür sorgen, daß die Amerikaner bei ihnen sehr viel mehr als bisher absetzen können. Dazu muß offenbar hierzulande und in Japan die Binnenfrage angeregt werden oder die Amerikaner müssen zu konkurrenzlos günstigen Preisen in beiden Ländern anbieten und die heimischen Produzenten verdrängen können. Ersteres fällt uns aber sehr schwer und letzteres wollen wir auf keinen Fall.

An der Logik dieses Zusammenhangs geht aber überhaupt kein Weg vorbei. Man kann, ohne den Schuldner in den Ruin zu treiben und den Wert der Schulden drastisch zu reduzieren, nur Kapital abziehen, das der Schuldner zu erwirtschaften in der Lage ist. Gelingt das, ist immer noch offen, wie lange die Umkehr der Ströme dauert, d. h., wie schnell alle amerikanischen Schulden abgetragen sind. Sollte es zu einem dramatischen Fall des US-Dollars kommen, weil die Devisenmärkte die Abzugsdrohung ernst nehmen und sich Mißtrauen auch in den Bruttoströmen des Kapitals, die den Wechselkurs bestimmen, niederschlägt, kann es relativ schnell gehen. Dann sinken unsere Exporte in die USA vielleicht um 20 % pro Jahr und die amerikanischen Exporte nach Deutschland steigen um die gleiche Rate. Auch dann wird es ein paar Jahre dauern, bis wir "unser Geld" wiederhaben, aber immerhin.

Die Frage ist nur, ob wir und die Japaner diese Variante wirklich wollen. Einerseits sinkt der Wert der Anlagen in den USA dadurch unmittelbar und andererseits wird der Export in die USA, der in beiden Ländern der Konjunktur Impulse gegeben und den Arbeitsmarkt entlastet hat, getroffen. Bricht dieser Export völlig weg oder überrollen uns amerikanische Importe, sieht es für die wirtschaftliche Entwicklung hier noch düsterer aus, während es in den USA dann viel schneller wieder aufwärts geht. Vielleicht lassen wir "unser Geld" doch lieber in den USA und hoffen, daß die Amerikaner wenigstens die Zinsen pünktlich bezahlen können und die fällige Abwertung des Dollar nicht ganz so schlimm ausfällt. Ergo: Niemand zieht Geld über Nacht ab und die Mär vom "scheuen Reh" gehört, in welcher Spielart auch immer, in die Märchenbücher, nicht in die Ökonomie.