

## **Der Neue Optimismus oder Wachstumsmotor gute Laune – was ist dran?**

In nahezu allen Medien wird gute Laune verbreitet. Richtig ist, Deutschland kommt besser als die meisten anderen Länder durch die Krise, insbesondere in Europa. Doch wie nachhaltig steht die Lokomotive Deutschland unter Dampf?

### **Welche Rolle spielen die Medien**

Egal ob Sozialist, Kommunist, Kapitalist oder Liberaler, jede Partei versteht es, die Medien zu instrumentalisieren. In der Vergangenheit hat man uns Deutschen immer mangelnde Konsumfreude vorgeworfen. Inwiefern dieser Vorwurf seine Berechtigung findet, hängt vom Blickwinkel des Betrachters ab. In den Augen der (in der Vergangenheit) konsumfreudigen Amerikaner erschienen wir recht knauserig. In den Augen der Chinesen, wo die Sparquote etwa dreimal so hoch ist wie die unserige, leben wir auf zu großem Fuß. Auch wenn unsere Staatsverschuldung geringer ist als die der Amerikaner oder Japaner, hätte ich doch beispielsweise lieber die viel geringere Staatsverschuldung der Australier.

Da nun unser Vater Staat seinen Handlungsspielraum in Verbindung mit den vielen aufgelegten Konjunkturprogrammen und der per Gesetz auferlegten Schuldenbremse weitgehend eingeengt hat, müssen andere wachstumsfördernde Mittel her. Der Konsum im Inland muss befeuert werden. Wie macht man das? Man verbreitet unterm Volk, mit Hilfe der Medien, gute Laune. Nur bei guter Laune, also bei zuversichtlichem Blick in die Zukunft, wird die Bereitschaft des Konsumierens, am besten gleich noch auf Kredit, ausreichend stimuliert. Inwiefern ist jedoch gute Laune berechtigt und angebracht?

### **Wachstumsmotor gute Laune**

Der neue Optimismus in Deutschland ist nicht zuletzt auch deshalb bemerkenswert, weil die langfristigen Probleme des Landes noch längst nicht gelöst sind. Die Staatsverschuldung ist auf Rekordniveau. Und sie wird künftig von immer weniger Menschen getragen werden müssen, denn die demografische Entwicklung ist dramatisch. Bis zum Jahr 2050 dürfte der Anteil der über 65-Jährigen von heute 20 Prozent auf etwa 33 Prozent steigen. Das einzige wirklich erfolversprechende Gegenmittel lautet Zuwanderung. Thilo Sarrazin hat aber gerade erst mit seinem Bestseller "Deutschland schafft sich ab" die Angst vieler Deutscher vor Überfremdung geschürt. Ein schlüssiges Integrationskonzept bleibt die Politik schuldig.

Der Schuldenberg der öffentlichen Haushalte wächst unaufhörlich. Auch im ersten Halbjahr 2010 haben Bund, Länder und Kommunen mehr Kredite aufgenommen, als sie abbezahlt haben. Die Gesamtsumme wuchs innerhalb der ersten sechs Monate um 29,6 Mrd. Euro oder 1,7 Prozent auf 1,721 Billionen Euro, berichtete das Statistische Bundesamt in Wiesbaden.

Die Verbindlichkeiten der Kommunen legten dabei mit 3,3 Prozent deutlich schneller zu als die von Bund und Ländern, die aber auf ungleich größeren Schulden sitzen. Deutlich häufiger griffen die Gemeinden und ihre Verbände zu kurzfristigen Kassenkrediten, um Liquiditätsengpässe zu überbrücken. Der Anteil dieser kurzfristigen Kredite erhöhte sich auf über ein Drittel. Beim Bund gab es eine Zunahme um 1,5 Prozent auf 1,07 Billionen Euro. Die Schulden der Länder wuchsen um 1,9 Prozent auf 537 Milliarden Euro. Alle Schulden zusammen ergeben eine Pro-Kopfverschuldung von 21.025 Euro.

Doch es gibt auch kritische Stimmen. Sylvain Broyer, Konjunkturchef der französischen Bank Natixis, sieht die deutsche Konsumfreude mit Skepsis: Anlass zum Jubeln gebe es keinen. "Ich glaube nicht, dass dieses Konsumstimmungshoch von Dauer sein wird, denn mit Ende der Stützungsmaßnahmen wie Kurzarbeit dürfte spätestens Ende 2011 die Arbeitslosigkeit wieder steigen."

Deutschland ist im hohen Maße vom Export abhängig: So verzeichnete beispielsweise BMW in China ein Umsatzplus von 50 Prozent im ersten Halbjahr gegenüber dem Vorjahr, jedoch verzeichnete man einen Rückgang von 30 Prozent im Inland. Die größte Volkswirtschaft, der größte Abnehmer ist nach wie vor Amerika. Nun, die größten Kreditgebernationen der Welt sind inzwischen in Asien: China, Südkorea, Japan, Taiwan, Hongkong, Singapur. Wenn sich die Weltwirtschaft abschwächt, wird Asien also sicher nicht so schlecht dastehen wie der Westen. Das heißt aber nicht, dass Asien die westlichen Industrienationen retten kann. Chinas Wirtschaft ist etwa ein Zehntel so groß wie Europa und Amerika, Indien nur ein Drittel so groß wie die chinesische - das sind im Weltmaßstab noch kleine Volkswirtschaften.

Grundsätzlich glaube ich, dass Papiergeld in den nächsten Jahren entwertet wird und sich die Preise realer Vermögenswerte verbessern. Sie können nicht wie in den USA Geld ausgeben, das sie faktisch nicht haben. Sie können zwar bei der Notenbank frisches Geld drucken lassen, aber nur für eine Weile. Wer immer mehr Geld druckt, ruiniert auf Sicht seine Währung, seine Wirtschaft und sein ganzes Land. Aber was ist die Alternative? Es ist doch eine Schnapsidee zu glauben, dass man ein Problem, das aus zu viel Konsum und zu vielen Schulden besteht, mit noch mehr Schulden und noch mehr Konsum lösen kann. Es hat noch nie funktioniert, die Schmerzen bis zur nächsten Wahl hinauszuzögern. Amerika versucht sich an einer Strategie, die schon in Japan gescheitert ist - einem Land, das zwei verlorene Dekaden hinter sich hat.

### **Angst um Amerika**

Viele von uns erinnern sich an das "Wunder Asiens", das sich in eine Finanzkrise verwandelte, oder den Wachstumsrausch Mexikos, aus dem die "Tequila-Krise" wurde. In beiden Fällen dauerte es Jahre, um die Verschuldung abzubauen, die vor der Krise angehäuft wurde. Schwaches Wachstum, hohe Arbeitslosigkeit und der Zusammenbruch der sozialen Sicherungssysteme waren die Folge. Umschuldungen wurden notwendig. Daraus erwachsen Spannungen, die es wiederum erschwerten, der Krise politisch zu begegnen.

### **Risiko I: Konjunktorentwicklung**

Im vergangenen Jahr steuerte die größte Volkswirtschaft 20 Prozent zur Leistung der weltweiten Wirtschaft bei. Zum Vergleich: China stemmte nur 12 Prozent.

Die deutschen Exporteure verkaufen ihre Waren nicht nur an amerikanische, sondern in zunehmendem Maße auch an chinesische Kunden. Und China hängt am Tropf der US-Konsumenten.

### **Risiko II: Staatsverschuldung**

Wenn die USA sich weiter massiv verschulden und ihre Notenbank die Nation und die Welt mit Dollar flutet, wächst das Misstrauen weiter. Das würde den Dollar nach unten und die US-Kapitalmarktzinsen nach oben treiben. Für die europäischen Finanzmärkte, die eng an den amerikanischen hängen, wäre das verheerend: Zinsen würden steigen, die Aktienkurse fallen. Ein extrem schwacher Dollar würde zudem der exportabhängigen deutschen Wirtschaft besonders stark zusetzen.

### **Risiko III: Finanzmärkte**

Amerikanische Unternehmen stehen für rund 30 Prozent der weltweiten Marktkapitalisierung - kein anderes Land kann da mithalten. Deutschland etwa kommt gerade mal auf 2,6 Prozent. Befürchtet wird in Amerika zudem eine sich beschleunigende Deflation, die sich vor allem auf die Häuserpreise auswirkt und damit wiederum die Banken belastet. Ungefähr ein Drittel der Vermögenswerte der Banken sind an Immobilien gekoppelt. Ich glaube nicht, dass die Wall Street versteht, was für Verluste auf die Banken zukommen könnten.

## Beängstigende Zinsdifferenzen

Die Zinsdifferenzen der Staatsanleihen der europäischen PIIGS-Länder sind schon wieder auf dem am bisherigen Höhepunkt der Griechenlandkrise erreichten Niveau angekommen. Ein erneutes Akutwerden der europäischen Staatsschuldenkrise scheint bevorzustehen. Vor diesem Hintergrund ist ein erneuter schneller Kursverfall des Euros leicht vorstellbar – auch wenn der Dollar bei genauerer Betrachtung kaum besser ist. Man stellt den Dollar als Weltreservewährung bereits jetzt schon infrage und viele prophezeien auch dem Euro innerhalb der kommenden zehn bis 15 Jahre den Kollaps.

## Börsianer warnen vor Kurssturz (Handelsblatt vom 21. 09. 2010)

Hier einige Aussagen:

- "Der Dax stürzt um 60 Prozent ab."
- "Mein Ziel ist ein Dax unter 4.000 Punkten, also ein Indexrückgang von über einem Drittel."
- "Die USA kommen wirtschaftlich am stärksten aus der Krise heraus. Am größten sind die Probleme in Europa." Friedman ist überzeugt, "dass die Vision von vor zehn Jahren eines Europas als eine Nation tot ist."
- "Wegen der schrumpfenden Bevölkerung werden Arbeitskräfte knapp, deshalb schneiden Deutschland und auch Japan schlecht ab."
- „Wetten auf fallende Kurse hält er daher für gewinnbringend und rät dazu, Dax-Puts mit langer Laufzeit zu kaufen.“
- „Staatsanleihen und kurzfristige Zinsanlagen sind nach Einschätzung der Experten wegen der Schuldenkrise mit Risiken behaftet.“ Wer jetzt Anleihen kauft und auf Festgeld setzt, geht die kühne Wette ein, dass die Anbieter das Geld zurückzahlen können und die Kaufkraft erhalten bleibt", sagt Miller. Das hält er jedoch langfristig wegen der wachsenden Kosten für Gesundheit und für die Altersvorsorge für wenig realistisch.“
- „Ich erwarte am Ende einer Abwärtsbewegung Panikverkäufe wie Anfang 2009, dann eine scharfe Erholung.“

## Angst vor Optimismus

Der ZEW-Index, der allmonatlich die Zukunftseinschätzung deutscher Börsianer misst, war zuletzt jedenfalls so schlecht wie im Februar 2009. Hier würde ich persönlich einen Lichtblick sehen, denn ab April 2009 schossen die Kurse nach oben. Einziger gravierender Unterschied: Im Gegensatz zum Februar 2009 sind die Fondsmanager heute fast voll investiert. Die Cash-Quote bei US-Investmentfonds liegt aktuell nur bei 3,4 Prozent. Was noch für einen Sturm im Wasserglas sprechen könnte, wäre die gleichmäßige Verteilung der Bullen und Bären an der Börse. Beim Crash zur Jahrtausendwende war von den Bären, also den Pessimisten kaum noch etwas zu sehen.

Wie sagt der Volksmund? Bei einem Sturm wartet man lieber ab, statt vor die Tür zu gehen. Seien Sie trotzdem wachsam und bleiben Sie unbedingt optimistisch. Denn eines dürfen Sie nicht vergessen: Große Krisen eröffnen große Chancen für diejenigen, die vorbereitet sind und vorausschauend agieren.

Ein schönes Wochenende wünscht Ihnen

Heiko Kolodzik