



WIRTSCHAFTSPOLITISCHER KOMMENTAR 3/11/2015

China oder USA?

Wer gewinnt bei einer Japanisierung der Weltwirtschaft?*

VON NORBERT F. TOFALL

- Ob USA oder China, Europa oder Japan oder anderswo, überall werden niedrigste Zinsen als Heilmittel für Wachstum und Konjunktur angesehen. Ein Investitionsboom ist aber trotzdem nirgendwo zu erkennen.
- Die geldpolitisch gesteuerten Geldabwertungen und negative bzw. Nullzinsen haben Anpassungsrezessionen verhindert. Trotzdem leben wir derzeit nicht im weltwirtschaftlichen Paradies, vielmehr droht die Japanisierung der Weltwirtschaft. Das weltweite Negativsummenspiel geht weiter.
- Meine These lautet: Das Land, das sich als erstes traut, aus der weltweiten geldpolitischen Phalanx auszubrechen, und bereit ist, die Investition einer Anpassungsrezession zu tragen und nachhaltige Strukturreformen zuzulassen, wird als Gewinner aus diesem Negativsummenspiel hervorgehen.

Weltweit wird versucht, Wirtschaftswachstum durch Niedrigzinsen zu generieren. Ob USA oder China, Europa oder Japan oder anderswo, überall werden niedrige Zinsen als Heilmittel für Wachstum und Konjunktur angesehen. Ein Investitionsboom ist aber trotzdem nirgendwo zu erkennen. Überall ist von Investitionsschwäche die Rede. Obwohl die spezifische Lage der genannten weltwirtschaftlichen Player und vor allem die Lage in China unterschiedlich ist, könnte eine Japanisierung der Weltwirtschaft mit langer Zeit stagnierendem Wachstum drohen. In Japan hat man dabei ein ganz

spezielles Phänomen gesehen: das Auftreten von Zombies – nicht mehr rentablen, eigentlich toten Unternehmen, die nur durch die Billig-geldpolitik künstlich am Leben gehalten werden.

Nachhaltiges Wachstum bedeutet nicht, immer nur mehr vom immer nur Gleichen zu produzieren und zu konsumieren. Es geht neben dem Mehr vor allem um das Neue und Bessere, weshalb die blanken Wachstumsraten des BIP lediglich Indikatoren für Bewegung sind. Ob es sich bei dieser Bewegung um eine Bewegung innerhalb des immer nur Gleichen handelt oder

* Eine leicht gekürzte und geänderte Fassung dieses Beitrags ist im Wirtschaftsteil der Frankfurter Allgemeinen Zeitung erschienen, siehe: NORBERT F. TOFALL: „Wer gewinnt bei einer Japanisierung der Weltwirtschaft?“, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 2. November 2015, Nr. 254, S. 20.



ob es eine Bewegung hin zu Neuem und Besseren ist, kann eine Zahl von bspw. 2 Prozent Wachstum des BIP nicht ausdrücken. Zudem stellt sich die Frage, wie Schadensfälle, z.B. eine zerschossene Fensterscheibe, zu bewerten sind. Dieser Schaden führt, wenn die zerschossene Fensterscheibe durch eine neue ersetzt wird, zu einer Steigerung des BIP. Mit Innovation und Steigerung des Produktionspotentials hat das nichts zu tun. Zudem können die Mittel, die für den Ersatz der kaputten Fensterscheibe aufgebracht werden müssen, nicht für Investitionen im Bereich des Neuen und Besseren verwendet werden. Aber selbst der unzuverlässige Indikator Wachstum des BIP springt bei allen Differenzierungen, die hinsichtlich China notwendig sind, nirgends so richtig an. Sollte sich das verstetigen, dann sind wir bald alle Japaner...

Damit sich das Neue und Bessere durchsetzen kann, muß das Alte, nicht mehr Gewollte oder nicht mehr Rentable „zerstört“ oder ersetzt werden. Es muß ein Strukturwandel stattfinden. Das heißt, daß ein Wandel der Produktionsstruktur einsetzen muß, um neues, zukünftiges Wachstum zu ermöglichen. Die Auslastung des vorhandenen Produktionspotentials, Konjunktur genannt, reicht dazu nicht aus. Es geht um das Wachstum des Produktionspotentials durch Änderung der Produktionsstrukturen, nicht um den Auslastungsgrad der vorhandenen Produktionsstrukturen.

Da ein Strukturwandel mit schöpferischer Zerstörung verbunden ist, kann es zu Konjunkturunbrüchen und Anpassungsrezessionen kommen. Aber nicht jeder Konjunkturunbruch und jede Rezession ist auf einen einsetzenden Strukturwandel zurückzuführen. Und nicht jeder Konjunkturunbruch und jede Rezession führt automatisch zu Anpassungsmaßnahmen. Anpassungen müssen gewollt und zugelassen werden.

Sie sind unausweichlich, wenn man Wachstum weiterhin ermöglichen will.

Doch genau diese Anpassungen, diesen Strukturwandel, erschweren und verhindern unsere Regierungen und Zentralbanken seit Ausbruch der Finanzkrise 2008. Gleichzeitig reden sie ständig von Wachstumsinitiativen. Konjunkturunbrüche und Anpassungsrezessionen sollen auf Teufel komm raus verhindert werden, Wachstum will man trotzdem. Obwohl das in der Sache widersprüchlich ist, will die Politik – sei es in den USA oder China, Europa oder Japan – beides gleichzeitig konstruktivistisch generieren.

Wie in jeder Planwirtschaft wird gezielt das Preissystem zerstört. Negative oder Nullzinsen sind nicht die Folge einer angeblichen Ersparnisschwemme. Durch geldpolitisch gesteuerte Geldabwertungen und durch negative oder Nullzinsen sollen Anpassungsrezessionen verhindert und die Konjunktur gefördert werden. Trotzdem leben wir derzeit nicht im weltwirtschaftlichen Paradies, sondern droht die Japanisierung der Weltwirtschaft. Ein Gewinner ist in diesem Negativsummenspiel derzeit nicht erkennbar. Und wie kann man in einem Negativsummenspiel überhaupt gewinnen?

Meine These lautet: Das Land, das sich als erstes traut, aus der weltweiten geldpolitischen Phalanx auszubrechen, und bereit ist, die Investition einer Anpassungsrezession zu tragen und nachhaltige Strukturreformen zuzulassen, wird als Gewinner aus diesem Negativsummenspiel hervorgehen. Denn gewinnen läßt sich in einem Negativsummenspiel nur durch Ausstieg aus dem Spiel, nicht durch Weiterspielen.

Japan und Europa dürften auch aus kulturellen Gründen derzeit kaum den Willen und die Kraft zu einer gesteuerten wirtschafts- und geldpolitischen Wende aufbringen. Die Phase des



pathologischen Lernens, d.h. des Lernens durch Schmerz, dürfte noch sehr lange andauern.

Anders könnte es mittel- bis langfristig in China und den USA aussehen. Kurzfristig ist China noch in einem Selbstklärungsprozess gefangen, in welchem das Verhältnis von Markt und Plan und insbesondere von staatlicher Macht und individueller Freiheit neu zu bestimmen ist. Der Ausgang ist offen. Die USA sind kurzfristig durch politische Polarisierung in Politikblockaden gefangen, weshalb kurzfristig keine wirtschafts-politische Wende zu erwarten ist, die diesen Namen verdient. Mittelfristig könnten aber durchaus politische Bewegungen und Politiker wachsen, die den Mut, die Kompetenz und die Ausdauer mitbringen, die Reform des fiskalischen und geldpolitischen Systems als überparteiliches Projekt zu formulieren und zu organisieren, um aus dem weltweiten Negativsummenspiel namens Japanisierung auszusteigen.

Selbst George Packer, der in seinem Bestseller „Die Abwicklung. Eine innere Geschichte des neuen Amerika“ die desolate Lage der USA anschaulich beschreibt, versinkt nicht in Fatalismus, denn:

„Jeder Zusammenbruch hat eine Erneuerung hervorgebracht, jede Implosion hat Energie freigesetzt, jede Abwicklung hat zu neuem Zusammenhalt geführt.“¹

Obwohl die Vereinigten Staaten durch den Zweiten Weltkrieg endgültig zur Supermacht aufgestiegen sind, gibt es seit dem Zweiten Weltkrieg in der amerikanischen Öffentlichkeit regelmäßig Debatten über den Niedergang der

USA.² Schon Jahre vor der Gründung der Vereinigten Staaten von Amerika im 18. Jahrhundert gab es solche Ängste:

„Decline is as American a apple pie, the theme antedating the birth of the American Republic. Already before the founding, America was doomed.“³

Nach dem Zweiten Weltkrieg gab es in den 50er Jahren das Niedergangsthema „The Russians Are Coming!“, in den 60er Jahren „The Unraveling of America“, in den 70er „America’s Malaise“, in den 80er „Japan’s Rising Sun“ und zu Beginn des 21. Jahrhunderts das Thema „The Chinese Are Coming!“⁴

Im Rückblick scheint es, daß gerade diese Niedergangsdiskussionen nicht zum Niedergang geführt, sondern neue Energien freigesetzt, neue Bewegungen provoziert und einen neuen Aufstieg ermöglicht haben.

Ob die USA neue Energien zum Ausstieg aus der weltweit drohenden Japanisierung schneller freisetzen werden als China, ist natürlich offen. Aber unabhängig davon, ob erst China und dann die USA oder erst die USA und dann China vorangehen und das weltweite Negativsummenspiel beenden, Europa und Japan und alle anderen müßten folgen, es sei denn, sie wollten endgültig in Japanisierung und Zombifizierung versinken.

¹ GEORGE PACKER: *Die Abwicklung. Eine innere Geschichte des neuen Amerika*, aus dem Amerikanischen von Gregor Hens, Frankfurt a. M. (Fischer) 2014, S. 9.

² Siehe JOSEF JOFFE: *The Myth of America’s Decline. Politics, Economics, and a Half Century of False Prophecies*, New York and London (Liveright/Norton) 2013.

³ Ebd., S. xiii.

⁴ Vgl. edb., S. 3 – 42.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2015 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 28. Oktober 2015