

Redaktionelle Vorbemerkung:

Die nachfolgende Artikelserie in 6 Teilen hat die “Weltwirtschaft und die drohende Weltwirtschaftskrise“ zum Thema. Sie erschien in zum Teil stark gekürzter Form in der Tageszeitung “junge Welt“ Ende Juli. sie wird hier erstmals in ungekürzter Form und mit allen Quellen wiedergegeben. W.W.

Droht eine Weltwirtschaftskrise? (Teil I)

von Winfried Wolf

Der anarchische Charakter der kapitalistischen Produktionsweise gestattet keine Analyse, mit welcher der Verlauf des kapitalistischen Boom- und Krisenzyklus mit hundertprozentiger Sicherheit vorhergesagt werden könnte. Die aktuelle Lage der Weltwirtschaft gestattet jedoch die Aussage, daß das angehäuften Potential für eine Weltwirtschaftskrise so groß wie nie zuvor seit der Großen Krise 1929 ist. Das wird auch in den Einschätzungen bürgerlicher Kommentatoren zum Ausdruck gebracht. Seit Ende Juni 2002 sind diese wieder von pessimistischen Tönen geprägt. Da erinnerte beispielsweise ein gewisser Jens Ehrhardt in der “Wirtschaftswoche“ vom 2.7. “an die Dreißigerjahre“, also an die Zeit der großen wirtschaftlichen Depression. In der deutschen “Financial Times“ war am 1. Juli zu lesen: “Pessimisten vergleichen die Lage (in den USA) mit dem großen Börsencrash von 1929. Robert Shiller, Volkswirtschaftsprofessor in Yale... erinnert daran, daß es damals nach dem Crash auch noch mehrere kurze Börsenrallys gab und es einige Jahre dauerte, bis die Weltwirtschaft in die Depression stürzte.“ In der “Spiegel“-Titelgeschichte der Ausgabe vom 8. Juli 2002 “Der neue Raubtierkapitalismus – Mit Gier und Größenwahn in die Pleite“ wurde der “Schwarze Donnerstag“ an der New Yorker Börse am 24. Oktober 1929 beschrieben, der in eine umfassende Wirtschaftskrise mündete: “Fast ein Vierteljahrhundert sollte es dauern, bis die New Yorker Börse wieder ihren Stand von 1929 erreicht hatte.“ Weiter heißt es dort: “Geschichte, so heißt es, wiederholt sich nicht. Doch die Parallelen zur Gegenwart sind verblüffend.“

Was wir mit den aufbrechenden Krisentendenzen aktuell erleben, ist jedoch nicht eine *besondere* Art Kapitalismus, ist kein “Raubtierkapitalismus“. Es

handelt sich vielmehr um den ordinären Kapitalismus und dessen periodische Entwicklung hin zu gewaltigen Weltwirtschaftskrisen. Tatsächlich wiederholt sich Wirtschaftsgeschichte, wenn auch auf ständig höherer Stufenleiter und in neuen Erscheinungsformen. Mit dem "Liberalismus", beginnend Ende des 19. Jahrhunderts und gesteigert nach dem Ersten Weltkrieg, wurden alle Schranken niedergerissen, die sich dem Prinzip grenzenloser Profitmaximierung – und damit einer ausgedehnten Spekulationsperiode und einem "Abheben" der Finanzwelt von der Welt der materiellen Produktion – entgegenstellten. Es gab den allgemeinen Ausverkauf des staatlichen Tafelsilbers, den Abbau aller protektionistischen Schranken und einen scheinbar nicht enden wollenden Börsen-Boom. Ende der 20er Jahre, als kaum noch jemand an einen Crash glauben wollte und als, so Kenneth Galbraith, "der Glaube dominierte, der liebe Gott würde alle US-Amerikaner reich machen", mündete diese Entwicklung in Börsenkrach, Weltwirtschaftskrise und die Große Depression. Wir erleben heute eine Phase des Neoliberalismus, die knapp drei Jahrzehnte andauert. Viele Schranken, die nach der Weltwirtschaftskrise 1929-32 errichtet wurden und mit denen der *allgemeine* Raubtiercharakter des Kapitalismus in gewissem Umfang, für gewisse Zeiten und für gewisse hoch industrialisierte Länder begrenzt werden sollte, werden seither mit den Kampfparolen "Liberalisierung", "schlanker Staat", "Deregulierung" und "Flexibilisierung" niedergerissen. Der Neoliberalismus erlebte seine erste Boomperiode in den 1980er Jahren und unter der US-Präsidentschaft von Ronald Reagan. Die 1990er Jahre unter Bush und Clinton waren bereits von einer ungesunden Gigantonomie und von dem Prozeß des scheinbar grenzenlosen Aufkaufs und der Fusionen bestimmt. Die diese Fusionitis finanzierende Branche "Merger & Acquisition" ("M&A") entwickelte sich zu einem entscheidenden Motor des fortgesetzten Booms.(1) Gleichzeitig – und ähnlich der Entwicklung in den 1920er Jahren – wurden jedoch bereits in dieser Zeit die Konzerne und Finanzinstitute zunehmend von einer Wirtschaftskriminalität großen Stils durchsetzt; die Bilanzfälschungen bei Enron, WorldCom und Xerox begannen Mitte und Ende der 1990er Jahre. Es war der führende US-Ökonom Paul Krugman, der Anfang 2002 despektierlich erklärt hatte, daß sich die Bilanzfälschungen bei Enron und die Pleite dieses Energieriesens einmal rückblickend "als bedeutsamerer Wendepunkt für die Gesellschaft der Vereinigten Staaten erweisen" würden als der Einsturz des World Trade Centers.(2) Dem pflichtete Jeff Immelt, Boss von General Electric, mit den Worten bei: "Der Schaden, den Enron der Wirtschaft zugefügt hat, ist größer als die Folgen des 11. September".(3) Der Mann muß es wissen: Der Börsenwert seines Unternehmen reduzierte sich allein im Jahr 2001 um mehr als 120 Milliarden Dollar. Wenn General Electric trotz dieser gigantischen Verluste auf der Liste der Unternehmen, die an den Börsen am höchsten bewertet werden, seinen ersten Rang

verteidigen konnte, so ist dies Ausdruck der gewaltigen Kapitalentwertung, die so gut wie alle großen Konzerne bereits im Jahr 2001 hinnehmen mußten – also noch vor dem aktuellen Börsenbeben.(4)

Drohender “double dip“ in den USA

Große Einbrüche an den Börsen und gewaltige Firmenpleiten haben dann keine größeren Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, wenn es in der materiellen Produktion keine Krisenerscheinungen gibt. Das war beispielsweise der Fall beim Börsenkrach am 21. Oktober 1987 und bei den Großpleiten der internationalen Banken BCCI und Barings Anfang der 1990er Jahre. Selbst die schwere Finanz- und Wirtschaftskrise der Tigerstaaten 1997/98 konnte von einer relativ stabilen Weltkonjunktur, vor allem vom Börsenboom in den USA, aufgefangen werden.

Derzeit werden wir vertröstet, wonach sich “der Aktienmarkt von der Realwirtschaft abgekoppelt“ habe, so ein Artikel in der Financial Times Deutschland (17.6.). Im Gegensatz zu den taumelnden Aktienkursen seien jedoch “die Makrodaten“ positiv.

Tatsächlich findet die aktuelle Krise an den Börsen zu einem Zeitpunkt statt, wo auf dem Gebiet der materiellen Produktion die Rezessionstendenzen des Jahres 2001 nicht ernsthaft überwunden wurden. Das gilt insbesondere für die führende Wirtschaftsmacht, für die USA.

Die US-Wirtschaft gelangte Ende 2000 in die neue Rezession. Bis einschließlich Oktober 2001 sank die industrielle Produktion 13 Monate in Folge und lag zu diesem Zeitpunkt um 6,3 % unter Vorjahresniveau. Das breiter gefaßte Bruttoinlandsprodukt der USA stagnierte im 2. Quartal und war im dritten mit minus 0,3 Prozent rückläufig. Damit mündete der längste Boom, den die US-Wirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg erlebte, in eine neue Rezession. Diese hatte, wie der skizzierte konjunkturelle Zeitverlauf zeigt, rein gar nichts mit den Folgen des Terroranschlags vom 11. September 2001 zu tun. Ausgerechnet im vierten Quartal 2001 stieg das Bruttoinlandsprodukt der USA erstmals wieder um 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal an; im 1. Quartal 2002 gab es ein Plus von 1,5 Prozent. Im Mai 2002 lag das US-BIP um 1,7 Prozent über dem Vorjahresstand (Mai 2001). Doch bereits im 2. Quartal 2002 hat sich das BIP-Wachstum wieder verlangsamt. Dabei gab es in diesem Zeitraum noch kaum negative Börsentendenzen.

Der kurzzeitige Aufschwung fand bei der industriellen Produktion, also im eigentlichen Sektor der materiellen Produktion, eine weit geringere Entsprechung als im Fall der BIP-Entwicklung. Die Industrieproduktion der USA lag im Mai 2002 bei einem Indexwert von 121,8 (1995 = 100) und damit um 1,6 Prozent *unter* dem Vorjahresmonat. In den Monaten März bis

Mai 2002 stagnierte die industrielle Produktion weitgehend.(6)
Die Gefahr eines “double dip“, eines in kurzer Folge zwei Mal hintereinander auftretenden Konjunkturerinbruchs, wird seither allgemein beschworen. Eine solche Entwicklung gab es beispielsweise mehrmals in den neunziger Jahren in Japan. Damals mündete dort die Börsenblase in mehrere Rezessionen und seither in eine Depression, die bereits zehn Jahre andauert.

Die Gefahr des “double dip“ wird im wesentlichen durch drei Faktoren begründet: Erstens gab es eine massive künstliche Einwirkung auf die Konjunktur, insbesondere durch die Ausweitung der Staatsausgaben. Zweitens steht dem damit ausgelösten kurzzeitigen Anstieg der Produktion keine entsprechend gesteigerte Nachfrage gegenüber. Drittens erweisen sich andere Elemente der Wirtschaft als Krisenfaktoren – so die hohen privaten und öffentlichen Schulden, vor allem aber die Krisentendenzen bei großen Konzernen, was die Börsen weiter einbrechen läßt, die Nachfrage weiter reduziert und zusätzlich die Aufschwungtendenzen abwürgt.

Die *künstliche Einwirkung auf den Konjunkturverlauf* fand zunächst statt in Form einer Zinssenkungspolitik, wie sie in den vergangenen 80 Jahren einmalig ist. Die US-amerikanische Zentralbank “Fed“ unter ihrem Chef Greenspan ließ seit Auftreten erster Krisenerscheinungen und bis Dezember 2001 in zehn Einzelschritten die Zinsen auf ein Rekordtief senken. Während der US-Zinssatz (“prime rate“) im vergangenen Boom immer deutlich (um bis zu 1,75 Prozentpunkte) über demjenigen der Europäischen Zentralbank (EZB) lag, liegt er heute deutlich unterhalb des EZB-Niveau. Das ist im übrigen ein wichtiger Faktor für den Anstieg des Euro-Kurses. Das in den USA inzwischen erreichte Niveau von 1,75 Prozent stellt den tiefsten Stand seit vierzig Jahren dar. Wegen der schwachen Aufschwungtendenzen wagte es die Fed bisher nicht, die Zinswende einzuläuten und die prime rate wieder anzuheben. Das niedrige Zinsniveau stellt selbstverständlich eine massive Entlastung für die zum Teil hochverschuldeten Unternehmen dar. Es wirkt dem Verfall der Aktienkurse entgegen, weil Anleihen bei solch niedrigen Zinssätzen eine geringe Attraktivität haben. Des weiteren reduziert dieses niedrige Zinsniveau die Lasten der teilweise hoch verschuldeten öffentlichen Haushalte. Schließlich wird damit die wichtige Bauwirtschaft durch niedrige Hypothekenzinsen gestärkt.

In eine vergleichbare Richtung wirken die großen Steuersenkungen der letzten Monate, die insbesondere die Unternehmen entlasteten, und die antizyklische staatliche Ausgabenpolitik, die vor allem in die Rüstung und die Airlines flossen. Nach dem 11. September 2001 und mit dem Afghanistan-Krieg kam es zu einem massiven Anstieg der Ausgaben für Militär und “innere Sicherheit“. Zwischen den Jahren 2000 und 2002 erhöhten sich diese beiden Ausgabenposten um mehr als 100 Milliarden

US-Dollar jährlich. Neu angekündigte Subventionen für die Landwirtschaft in Höhe von 190 Milliarden US-Dollar (verteilt auf die kommenden zehn Jahren) runden das Bild ab. Das Blatt "Wirtschaftswoche" errechnete ein Volumen von "150 Milliarden Dollar – ein gigantisches Paket zur Ankurbelung der Wirtschaft, das rund 1,5 Prozent des Bruttoinlandprodukts entspricht." Nunmehr gelte: "Kaum ist die Krise da, hat Keynes wieder Konjunktur." Tatsächlich zeigt sich hier, wie verlogen die Ideologie des Neoliberalismus ist. Solange sich dieser gegen die Interessen der arbeitenden Menschen, der Erwerbslosen und der durchschnittlichen Bevölkerung richtet, wird er gepriesen. Sobald jedoch "höhere Interessen", also die Profite und die Einkommen der höher verdienenden Klassen tangiert sind, ist ein Neokeynesianismus angesagt, wobei die höheren Staatsausgaben überwiegend auf die Konten der Konzerne gelenkt werden.(5)

Zum *zweiten* Aspekt: Keynesianismus wirkt jedoch nur, wenn die zusätzliche Nachfrage mittels erhöhter Staatsausgaben schnell abgelöst wird durch eine allgemein ansteigende Massennachfrage. Doch genau dazu kommt es derzeit nicht. Oder in der marxistischen Terminologie: Die zusätzlichen Werte, die mit der erweiterten Produktion geschaffen werden, stehen einer relativ sinkenden kaufkräftigen Massennachfrage gegenüber. Der Widerspruch zwischen der kaum begrenzten Produktionskraft und der eng begrenzten Konsumtionskraft wird offenkundig.

Dies ist eine logische Folge des Neoliberalismus und dem mit diesem verbundenen Sozialdumping. So wurde in den USA in den letzten Jahren die Kaufkraft der Massen durch real sinkende individuelle Einkommen und seit Anfang 2001 durch die Reduktion der Beschäftigtenzahl bzw. die steigenden Arbeitslosenzahlen gesenkt. Die offiziell ausgewiesene Arbeitslosenzahl lag in den USA im Juni 2002 bei 5,9 Prozent und damit erheblich über dem niedrigsten Niveau, das im Verlauf des letzten Aufschwungs (mit einer Quote von unter 4 Prozent) erreicht wurde. Seit Beginn der Rezession kam es zur Zerstörung von rund 1,5 Millionen industrieller Jobs. Dabei verharrt die Arbeitslosenzahl seit Anfang 2002 auf diesem sehr hohen Niveau. Dabei muß bedacht werden, daß die Arbeitslosenstatistik in den USA weit mehr "schöngerechnet" wird als in Westeuropa.

Im Juni 2002 kam es in den USA zu einem Einbruch des Indexes des Verbrauchervertrauens, was auf einen weiteren Rückgang der Nachfrage der privaten Haushalte schließen läßt. Hierfür dürften insbesondere die Skandale um gefälschte Bilanzen und die Börseneinbrüche verantwortlich sein. Angesichts der breiten Streuung des US-Aktienvermögens haben in den USA die Börsenentwicklungen massive Auswirkungen auf die Haushalte. Das Blatt "Business Week" (1.7.2002) resümierte hierzu: "Es gibt eine Menge Möglichkeiten, das Gewicht eines ökonomischen Abschwungs zu bewerten, beispielsweise durch Angaben zur Entwicklung der

Arbeitslosigkeit oder mit den Zahlen zur Entwicklung des Bruttoinlandprodukts. Bei all diesen konventionellen Methoden ergibt sich, daß der Abschwung 2001 schlimmstenfalls moderat ausgefallen ist. Doch ein Blick auf das *Nettovermögen der Haushalte* ergibt ein völlig anderes Bild. [Tatsächlich ist] das gesamte Nettovermögen der Haushalte, bereinigt um die Inflation, von einem Spitzenwert im ersten Quartal des Jahres 2000 bis zu seinem vorläufigen Tiefpunkt im 3. Quartal 2001 um 12,3 Prozent gefallen ist. Das kommt einem Vermögensverlust von 400 Milliarden Dollar gleich, was rund 40 Prozent des gesamten Bruttoinlandprodukts entspricht... Die einzige Nachkriegsrezession, die eine noch größere negative Wirkung auf das Vermögen der Haushalte hatte, war die Rezession 1973-1975.“(6) Seit Herbst 2001 gab es auf diesem Gebiet zwar eine kurzzeitige Erholung; die neuen Börseneinbrüche seit Juni 2002 nivellierten jedoch diese Erholung. Die Massennachfrage, die real (durch Käufe etc.) wirkt, fällt erneut zurück.

Schließlich gibt es *drittens* eine Reihe besonderer Krisenfaktoren, die für die brüchige Konjunkturlage in den USA verantwortlich sind. Da ist zunächst die enorme Verschuldung der privaten Haushalte: 1953 wurden je Dollar verfügbares Einkommen 35 Cent geschuldet, 1990 bereit 80 Cent; 2001 wurde erstmals “Parität“ erreicht. Die Schulden der privaten Haushalte liegen nun bei 108 Prozent des Bruttoinlandproduktes. Im OECD-Maßstab stellt das einen Spitzenwert dar (BRD; 74%; Portugal 81%, Großbritannien 80%).(7)

Des weiteren ist hier die Kehrtwende beim US-Bundeshaushalt zu nennen. Nach fünf Jahren Haushaltsplus gibt es im laufenden Haushaltsjahr, das am 30. September 2002 endet, ein neues Defizit in Höhe von 165 Milliarden US-Dollar. In 2002/2003 könnte dieses Defizit auf mehr als 200 Milliarden US-Dollar hochschnellen. Das löste bereits einen gesetzlichen Notstand aus. Die Obergrenze für die öffentliche Verschuldung wurde in den USA per Gesetz auf 5990 Milliarden US-Dollar festgelegt. Dieses Limit mußte im Juni 2002 – natürlich mit dem Verweis aus “höhere Gewalt“ usw. – angehoben werden. Auch wenn auf dem Gebiet der öffentlichen Schulden andere OECD-Staaten schlechter dastehen, sind die Auswirkungen dennoch krasser als in Westeuropa. So erwägen bereits 17 US-amerikanische Bundesstaaten, die Schulwoche auf rund vier Tage zu reduzieren, weil sie die Lehrerinnen und Lehrer nicht mehr bezahlen können. Die Einschnitte ins soziale Netz und diejenigen im Gesundheitssektor werden immer bedrohlicher. Schließlich kommt es aufgrund der weltweit lahmen Konjunktur und der Abwertung des Dollars zu einem schnell ansteigenden Defizit der Handels- und der Leistungsbilanz. Das Defizit in der Leistungsbilanz hatte im ersten Quartal 2002 mit einem Minus von 112 Milliarden Dollar ein Rekordniveau erreicht. Die US-Ökonomie ist damit immer mehr darauf angewiesen, daß

das Ausland diese Defizite finanziert, u.a. durch den Kauf von US-Staatsanleihen. Beispielsweise halten japanische Anleger rund ein Drittel aller US-Staatsanleihen. Angesichts der fortgesetzten und vertieften Krise in Japan und angesichts des niedrigen Zinsniveaus in den USA besteht die reale Gefahr, daß ein großer Teil dieser Gelder abgezogen wird, um sie in Japan – gewissermaßen an der Heimatfront – einzusetzen oder sie auf anderen Kapitalmärkten, etwa in der Sterling- oder in der Euro-Zone anzulegen. Hinzu kommt, daß mit der jüngsten Aufwertung des Euro und des Yen Kapitalanlagen in den USA stark an Attraktivität eingebüßt haben. In diese insgesamt labile Situation platzen dann die Ankündigungen von groß angelegten Bilanzfälschungen bei wichtigen Unternehmen. Enron war kein Einzelfall, die systematischen Bilanzfälschungen dort scheinen eher die Regel gewesen zu sein. In den Worten des Ökonomeprofessors Lester Thurow vom Massachusetts Institute of Technology (MIT): “Gegen Ende eines Booms will jeder, daß er noch ein bißchen andauert. Deshalb werden Bilanzen frisiert.“⁽⁸⁾ Und es sind nicht nur große Konzerne wie Enron und WorldCom, es sind auch “seriöse“ Unternehmen wie Xerox und Merck, die bei der exzessiven Anwendung einer “kreativen Buchführung“ ertappt wurden. In dieser Lage kommt dann ein Präsident George W. Bush und fordert zur “Rückkehr zu den amerikanischen Tugenden“ auf, worauf die Medien bekannt machen, wie Vizepräsident Cheney (in seiner Zeit als Chef des Ölzulieferers Hülliburton) und wie der Präsident Bush selbst (als Topmanager des Öldienstleisters Harken Oil) in Bilanzfälschungen und Insidergeschäfte verwickelt waren. In dieser Situation brechen dann die Börsen in den Monaten Juni und Juli weltweit erneut ein und unterbieten noch die Tiefstände, die nach dem 11. September 2001 erreicht wurden. Paul Krugman könnte recht bekommen und Enron sich als tieferer Einschnitt in der US-Geschichte erweisen als der Terroranschlag auf das World Trade Center. Das heißt, daß sich der “Terror der Ökonomie“ als gewichtiger als der Terror der Terroristen erweisen würde.

Anmerkungen – Teil I:

- 1 Zur Analyse der M & A-Branche vgl. Winfried Wolf, Fusionsfieber. Das große Fressen, Köln 2000 (PapyRossa).
- 2 Paul Krugman nach: Spiegel 28/2002.
- 3 Jeff Immelt nach: Süddeutsche Zeitung vom 2.7.2002.
- 4 Angaben zum Börsenwert von General Electric nach: Business Week vom 15.7.2002. Danach lag der Börsenwert von GE in 2001 bei 309.462

Milliarden US-Dollars und um 36 Prozent unter dem Vorjahreswert. Die Nr. 2 auf der entsprechenden Weltrangliste, Microsoft, erzielte in 2001 einen Marktwert von 275.701 Mrd. US-Dollar und erlitt gegenüber 2000 einen Verlust von 26 Prozent. Als etwas stabiler erwies sich die Nr. 3, der Ölriese Exxon Mobil (2001er Wert: 271.228 Mrd \$), der einen Verlust von 10 Prozent hinnehmen mußte.

- 5 Aktuelle Daten zur US-Ökonomie hier und im folgenden nach:
Wirtschaftswoche vom 4.7.2002.
- 6 Business Week vom 1.7.2002.
- 7 Bundesbank, Monatsberichte, Juni 2002, S.30.
- 8 Thurow nach: Die Welt vom 19.7.2002.

Scheinstabilität in Europa – Droht die Weltwirtschaftskrise? (Teil 2)

Der “Abgleich“ zwischen den Kursstürzen an den Börsen und dem Konjunkturverlauf der “realen Wirtschaft“ in den USA ergab: Die Börsen agieren keineswegs “abgehoben“ von der materiellen Produktion. Vielmehr ist die Konjunktur selbst enorm labil und der Aufschwung ein künstlich erzeugtes Strohfeuer. Da gleichzeitig die Verschuldung von privaten Haushalten, von Unternehmen und von öffentlicher Hand sehr groß ist, bestehen wenig Spielräume für eine länger andauernde antizyklische Konjunktur- und Ausgabenpolitik. Die gewaltigen Börsenverluste schlagen in dieser Situation kaum abgemildert auf die Produktion durch. Die Gefahr einer schweren internationalen Krise droht dann, wenn die zwei anderen Schwergewichte der Weltwirtschaft – Westeuropa und Japan – nicht als Stabilitätsanker wirken.

Europa und BRD

Die Wirtschaftsdaten aus Europa prägen derzeit (noch) nicht die Schlagzeilen zur Weltwirtschaft. Tatsächlich suggerieren viele Kommentare in good old Europe, nicht zuletzt die jüngste “Spiegel“-Titelgeschichte vom “Raubtierkapitalismus“, daß wir es in erster Linie mit einer “ungesunden“ US-Ökonomie, mit einer “amerikanischen Gier“, mit einem “Spekulationsfieber an der Wall Street“ zu tun hätten. Das ist entweder Unsinn oder es stellt eine Anleihe bei der alten-neuen Nazi-Theorie vom “raffenden und schaffenden“ Kapital dar. Die USA sind in dem Hexenkessel der neuen Krise nur insofern der Hexenmeister, als sie das mit Abstand größte ökonomische Schwergewicht auf die Waage bringen: das US-amerikanische Bruttoinlandprodukt wurde für 2001 auf 11.340 Milliarden Euro beziffert – ziemlich exakt so viel, wie die Ökonomie der Euro-Zone (6813 Mrd. Euro) und die japanische Wirtschaft (4630 Mrd. Euro) *zusammen* als Bruttoinlandprodukt auf die Waage bringen. Nur beim Weltexport liegt die Euro-Zone mit einem Weltmarktanteil von 14,4% vor den USA (12%) und Japan (6,7%). Nimmt man jedoch als Vergleich einzelne Staaten, dann liegt die stärkste Wirtschaftsmacht in der EU, die BRD, mit einem Weltmarktanteil von 9,4% deutlich hinter den USA. Und der “Block Nafta“ – USA, Kanada und Mexiko – wiederum liegt mit einem Weltmarktanteil von rund 15% vor dem “Block Euro-Zone“.(1) Sieht man von dieser unterschiedlichen Gewichtung unter den “Triaden-Mächten“ (Nafta, EU und Japan) einmal ab, so gibt die Konjunktur in Westeuropa mehr Anlaß zu der Sorge, das zarte Pflänzchen

Aufschwung könne im "double dip", in einem neuen Konjunkturtief, enden, als die US-Konjunktur. Tatsächlich lag das reale Bruttoinlandprodukt der Eurozone im 1. Quartal 2002 nur um 0,4 Prozent über dem Vorjahr (das US-BIP dagegen um 1,7%). Die industrielle Produktion der Eurozone lag im April etwas stärker unter dem Vorjahresstand (-1,8%) als die US-Industrie (-1,6%). Im Mai 2002 kam es faktisch zu einer Stagnation (0,1% Wachstum gegenüber dem Vormonat). Ein Sprecher der Commerzbank: "Der bereits schwache Aufschwung in Europa hat eine Delle gekriegt."(2) In einigen EU-Ländern kam es – ähnlich wie in den USA – im Juni und Juli zu neuen Einbrüchen des Verbraucherindex, so insbesondere in Belgien und in Italien. Obwohl Aktienbesitz in Westeuropa noch eine geringere Rolle als in den USA spielt, haben sich auch hier die Einbrüche an den Börsen bereits negativ auf die Massennachfrage ausgewirkt.(3) Schon scheren einzelne EU-Länder aus der feierlich gelobten Haushaltssparpolitik aus und genehmigen sich ein höheres Haushaltsdefizit als ursprünglich vereinbart. Das trifft zu auf Frankreich, wo das 2002er Haushaltsdefizit offiziell auf 2,6 Prozent des Bruttoinlandprodukts veranschlagt wird. Tatsächlich dürften 3 Prozent erreicht und damit die vereinbarte EU-Obvergrenze "touchiert" werden. Das trifft aber auch zu auf die BRD, wo in 2002 das offizielle Defizit auf 2,7% des BIP taxiert wird.(4) Die Regierung in Paris begründet ihre antizyklischen Haushaltspolitik offen mit der Gefahr eines neuen Rückfalls in die Krise.

Am meisten lahmt jedoch die Konjunktur in der führenden EU-Ökonomie, in der BRD. Hier lag im 1. Quartal 2002 das BIP um 1,2 % unter dem Vorjahresstand. Das Niveau der industriellen Produktion lag im Mai 2002 sogar um 4% unter dem Vorjahresstand. Die Aufschwungkkräfte im ersten Halbjahr waren minimal; die privaten Konsumausgaben sind sogar seit dem III. Quartal 2001 und bis einschließlich des 1. Quartals 2002 negativ. Wir haben also auch hier das Phänomen der zurückbleibenden Massennachfrage als typisches Ergebnis der neoliberalen Politik. Seit Juni 2002 steigt die Arbeitslosenzahl sogar wieder an (Juni: 3,95Mio); für Juli 2002 wird erneut eine offizielle Zahl von mehr als 4 Millionen erwartet. Im Wahlmonat September 2002 dürfte die Arbeitslosenzahl über derjenigen von September 1998 liegen. Die größte industrielle Branche, der Maschinenbau, verzeichnete für die ersten fünf Monate in 2002 einen kontinuierlichen Rückgang und erwartet einen Beschäftigtenabbau von mehreren zehntausend (gesamte Beschäftigung Anfang 2002: 900.000). Unter diesen Rahmenbedingungen sind die Exporte weiterhin der wichtigste Stabilitätsfaktor. Doch gerade diese Konjunkturstütze droht als Folge des steigenden Eurokurses, der die Exporte verteuert, wegzubrechen. Mitte Juli 2002 sprach der Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung, Klaus Zimmermann, davon, daß es "statt eines (konjunkturellen) Dauerbrandes nur ein Strohfeuer" gegeben habe und daß der Aufschwung

“bald zu Ende ist“.(5)

Damit ähnelt das Bild der westeuropäischen und der deutschen Konjunktur verblüffend und erschreckend demjenigen der US-Wirtschaft. Dem entspricht auch die Börsenentwicklung: Der EU-Index Eurostoxx und der deutsche Index Dax haben sich seit 2000 weitgehend parallel zur Weltleitbörse Wall Street und dort zu den Indices Dow Jones und Standard & Poors entwickelt. Das gilt insbesondere für die Zeit vor dem 11.9.2001 mit dem langsamen Sinkflug, für die Zeit nach dem 11. 9.2001 mit einem kurzen Sturzflug, für den Zeitraum November 2001 bis Mai 2002 mit einer Phase der Erholung, die weitgehend synchron verlief mit Aufschwungtendenzen in der materiellen Produktion... und mit dem neuerlichen Absturz, der im Mai Juni einsetzte und sich im Juli beschleunigte. Bis zum 23. 7. war der Dax mit 3515 auf den niedrigsten Stand seit Ende 1996 gesunken; er hatte auf seinem Höhepunkt am 7. März 2000 das Niveau von 7700 erreicht. Der Wert der an der deutschen Börse gehandelten Unternehmen hatte sich also innerhalb von gut zwei Jahren mehr als halbiert. Auch hier kann keine Rede davon sein, daß die Ausschläge an der Wall Street die größeren wären. Börsenboom, Börsenblase und Börsenbaisse in der EU und in der Bundesrepublik Deutschland sind im großen und ganzen ein Abbild der Entwicklung in den USA. Sie sind teilweise Reflex der Wall Street, überwiegend jedoch stellen sie einen eigenständigen Beitrag zur weltweiten Spekulation dar, so wie sie inzwischen einen eigenständigen Beitrag zur krisenhaften Zuspitzung an den Börsen, in der Finanzwelt und bei der Weltkonjunktur leisten.

Japan in der Depression

Was sich in Japan in den letzten 12 Jahren abspielte, ist einmalig in der Geschichte des modernen Kapitalismus. Die Entwicklung Nippons zu studieren ist auch deshalb ratsam, weil diese hier sich in den USA, in Westeuropa und im Fall der Weltwirtschaft wiederholen könnte.

Im Juni 2002 kam es zu einem bis dahin unvorstellbaren Vorgang: Die US-amerikanische Ratingagentur Moody's stufte die Bonität japanischer Staatsanleihen um zwei Stufen herab – von der Note “Aa3“ auf “A2“. Damit wird Japan hinsichtlich der Kreditwürdigkeit und hinsichtlich der Sicherheit der in Umlauf befindlichen Schuldverschreibungen auf demselben Niveau gesehen wie Zypern, Litauen, Polen und schlechter als Botswana. Die japanische Regierung zitierte die Vertreter der privaten Rating-Agentur Moody's vor das Parlament. Und Moody's leistete – wohl: wider Erwarten des Parlaments in Tokio – dem Begehren Folge. Auch dies ist in der

Geschichte des Kapitalismus einmalig. Vor dem japanischen Parlament verteidigte Moody's Chefanalyst Thomas Byrne die Herabstufung mit den Worten: "Auch wenn wir wissen, daß Japan möglicherweise eine im weltweiten Vergleich hohe Schuldenlast tragen kann, gehen wir doch davon aus, daß es für jede Nation einen Punkt gibt, an dem die Last zu groß wird." Das ist die kaum verklausulierte Ankündigung eines drohenden oder kommende Staatsbankrotts der zweitgrößten Wirtschaftsmacht der Welt.(6) Tatsächlich erreicht in Japan die Summe öffentlicher Schulden bereits 135 % des BIP; sie wird in 2002 und 2003 auf 5500 Milliarden US-Dollar oder 140 % des BIP anschwellen. Zum Vergleich: Die entsprechende Vergleichszahl in den USA lautet 57 %, in der Euro-Zone 69 % und in der BRD 60%; nur hochverschuldete, aber nicht so gewichtige Länder wie Belgien, Italien und Griechenland haben, wie Japan, öffentliche Verschuldungsgrade von mehr als 100 % des BIP erreicht.(7) Dabei galt die japanische Ökonomie bis Ende der achtziger Jahre als die dynamischste Wirtschaft im weltweiten Kapitalismus. Bei der Produktivität konnte Japan in den 1970er und 80er Jahren die höchsten Wachstumsraten ausweisen. Ein nicht enden wollender Börsenboom ließ den Nikkei-Index auf das Niveau von 39.000 Punkten anschwellen. Die neue Phase begann in den neunziger Jahren. Zunächst brachen die Börsenkurse und die Spekulation am Grundstücksmarkt ein. Auf die erste Rezession Anfang der 1990er Jahre folgte ein Aufschwung – stark befeuert von staatlichen Konjunkturprogrammen. Gleich darauf folgte eine neue Rezession – der "double dip". Im Verlauf der Jahre 1992 bis 2002 sollte sich dies noch drei Mal wiederholen – immer neue gewaltige Konjunkturprogramme, immer wieder einen –Strohfeueraufschwung, und dann neue Einbrüche. Seit 1990 gab es in der japanischen Wirtschaft keinen sogenannten "selbsttragenden" Aufschwung mehr. Im Frühsommer 2002 liegt das Niveau des japanischen Bruttoinlandproduktes und dasjenige der industriellen Produktion ungefähr auf dem Niveau von 1991. Gleichzeitig kam es zum Ausverkauf von bisherigen industriellen Perlen an die ausländische Konkurrenz: Mazda ging an Ford, Isuzu und Suzuki an GM, Nissan an Renault, Mitsubishi an DaimlerChrysler. Im Sommer 2001 rutschte Japan – erneut parallel mit Nordamerika und mit der EU - erneut in eine Rezession. Im Mai 2002 liegt die industrielle Produktion Japans um 2,2 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Im Juli 2002 ergab eine Umfrage des japanischen Blattes "The Nikkei Weekly", daß in 15 von 30 untersuchten Wirtschaftszweigen die Stimmung als "bewölkt" ("cloudy"), in weiteren acht als "Sprühregen" ("drizzle") und anderen fünf als "regnerisch" ("rainy") beurteilt wurde. Ein Sektor, der der Konsumelektronik, wurde mit "schwachem Sonnenschein" und ein weiterer – "Vergnügung; Freizeit" – als "heiter" ("fair") bewertet. Insgesamt, so die Analyse, die direkt nach dem Ausscheiden der japanischen Elf bei der

Fußballweltmeisterschaft veröffentlicht wurde, erlebe Japan nun einen "Post-Cup Blues".(8) Die Erwerbslosigkeit in Japan erreicht inzwischen einen historischen Rekordstand. Allein von April bis Mai 2002 verloren rund 2 Millionen Japanerinnen und Japaner ihren Arbeitsplatz. 5,5 Prozent offizielle Arbeitslosenquote – das gab es seit Jahrzehnten nicht. Gleichzeitig hat sich die Obdachlosigkeit hat sich seit 1996 verdoppelt. Die wesentlichen Gründe für die wachsende Zahl von Selbstmorden sind Streß bei der Arbeit, Jobverlust und Angst vor dem Arbeitsplatzverlust.

Auch im Fall Nippon läßt sich sagen: Die Regierungen in Tokio haben viel unternommen, um den wirtschaftlichen Verfall zu stoppen. So gibt eine Nullzins-Politik, die die japanische Zentralbank "Bank of Japan (BoJ)" de facto seit fünf Jahren verfolgt und trotz neuer finanzpolitischer Erleichterungen, welche die BoJ im Frühjahr 2001 beschloss. Es gab japanische Konjunkturprogramme, die sich im Zeitraum 1991-2002 auf 450 Mrd. Euro addieren – niemals seit Bestehen des Kapitalismus gab es eine derart massive, keynesianische Konjunkturpolitik. Daß sie keine Wirkung zeitigte, ist einerseits ein Zeichen für die Tiefe der Krise. Andererseits ist dies Ausdruck der antagonistischen – letzten Endes unauflösbaren – Widersprüche, welche die kapitalistische Produktionsweise kennzeichnen. Auch hier ist von Interesse, die Prinzipienlosigkeit, welche die Ritter des Neoliberalismus auszeichnet: Mehr als ein Jahrzehnt predigten sie in Tokio, die dortige Regierung solle durch neue Staatsausgaben die Konjunktur belegen und die Krise beenden. Das taten sie just in der Zeit, als sie in Nordamerika und in der EU (Maastricht!) auf einen strikten Sparkurs orientierten. Selbst vorsichtige Versuche der japanischen Zentralbank BoJ, die gefährliche Null-Zins-Politik zu lockern, wurden in der OECD kritisiert. Als der japanische Ministerpräsident Koizumi Ende Juli 2002 ankündigte, die öffentlichen Ausgaben für öffentliche Programme (u.a. im Straßenbau) würden nun zurückgefahren um der Gefahr der Überschuldung zu begegnen, wurde ihm sofort das Stopp-Signal gezeigt. In der einflußreichen Londoner "Financial Times" hieß es dazu: "Wichtige Ökonomen äußerten sich sehr besorgt, daß ein allzu starker Rückgang bei den öffentlichen Ausgaben, selbst bei ausgesprochen verschwenderischen öffentlichen Arbeiten, sich als extrem gefährlich für eine Ökonomie erweisen könnten, die im Augenblick dabei sei, sich von ihrer schwersten Nachkriegsrezession zu erholen."(9)

Ähnliches war in den führenden Wirtschaftsblättern der OECD-Staaten ein gutes Jahrzehnt lang zu lesen. Im Ergebnis pumpte die Regierung in Tokio immer neue Hunderte Milliarden Dollar in die Ökonomie, als Resultat stellten die Ökonomen immer aufs Neue fest, daß diese Programme verpufften und auf kurze Strohfeuer-Aufschwünge neue Rezessionen folgten, in der Folge verdoppelte sich die Verschuldung der öffentlichen Hand von 70 auf 140 Prozent des Bruttoinlandprodukts, was Moody's

veranlaßt, einen Staatsbankrott nicht mehr auszuschließen. Doch als Konsequenz daraus protestieren die "Financial Times" und andere wichtige Auguren der kapitalistischen Ökonomie, wenn Koizumi das tun will, was ansonsten allerorten als Rezeptur auf die Krisenerscheinungen angeboten wird: einen strikten Sparkurs zu fahren. Und sie haben recht: Wenn Koizumi massiv auf "Sparen" umschaltet, könnte Japans Ökonomie kollabieren. Das könnte der labilen Weltkonjunktur den entscheidenden Stoß versetzen. Das würde auch wichtigen Konzernen in den USA und in der EU die Bilanzen verhageln, so GM und Ford (als Eigner von Suzuki, Isuzu und Mazda) und DaimlerChrysler und Renault (als Eigner von Mitsubishi und Nissan). Doch die Wahl die getroffen wird, wenn zwischen einem Pro und Contra zur Fortsetzung der keynesianischen Politik in Japan debattiert wird, ist diejenige zwischen Pest und Cholera. Eine strikte Sparpolitik, die "eigentlich" angesagt wäre, wenn die enorm gefährliche Staatsverschuldung gestoppt werden sollte, birgt tatsächlich unkontrollierbare Risiken für die Weltkonjunktur. Unter anderem könnte dies dazu führen, daß die US-Staatsanleihen, die sich im Besitz japanischer Eigner befinden – ein Drittel des Gesamtbestandes aller US-Staatsanleihen – verkauft werden, was in den USA eine Finanz- und Staatskrise auslösen müßte. Kommt es jedoch nicht binnen kurzem zu einer rigiden Sparpolitik in Japan, dann erreicht die öffentliche Verschuldung einen Grad, der den Staatsbankrott zur Gewißheit macht. Dann muß dies in einen Börsenkrach und in einen Zusammenbruch des gesamten japanischen Finanzsektors münden. Die Banken in Japan stehen auch so kurz vor dem Zusammenbruch. Offiziell – so die Schätzung der japanischen Finanzaufsicht (FSA) – liegt die Zahl der nicht zurückzahlbaren ("faulen") Kredite bereits bei 372 Milliarden Euro, einer gewaltigen Summe. Doch Analysten gehen davon aus, daß diese Zahl doppelt und drei Mal so hoch sein dürfte.(10)

Die Dreier-Kombination jedoch von

hohen, steigenden und überproportionalen öffentlichen Schulden
exorbitant hohen, steigenden Schulden von Unternehmen und Haushalten
bei den Banken, bei denen der Anteil der "faulen" Schulden ständig wächst
Börsenkursen, die gegenüber ihrem Höchststand bereits auf ein Drittel
"abgeschmolzen" wurden, und sich nun erneut in den allgemeinen Sinkflut
der Weltbörsen einfügen

könnte sich als tödlich für die japanische Wirtschaft und als ein entscheidender Faktor für das Umkippen der labilen Weltkonjunktur und des brüchigen internationalen Börsen- und Finanzsektors in eine Weltwirtschaftskrise erweisen.

Anmerkungen Teil II

- 1 Nach OECD-Statistik, in: Financial Times Deutschland vom 23.7.2002.
- 2 Financial Times vom 18.7.2002.
- 3 Angaben zum Verbraucherindex Belgien und Italien nach: Financial Times Deutschland vom 22.7.2002.
- 4 Defizit Frankreich nach: Le Monde vom 28. Juni 2002; Defizit BRD nach: Monatsberichte Bundesbank Juli 2002.
- 5 Angaben zur BRD-Konjunktur nach: Wirtschaftswoche vom 11.7.2002 (BIP; ind. Produktion) und Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 20.7.2002 (Maschinenbau); Financial Times Deutschland vom 10.7.2002 (DIW).
- 6 Moody's "Auftritt" in Tokio nach: Süddeutsche Zeitung vom 13.6.2002 und Financial Times Deutschland vom 13.6.2002.
- 7 Grade der öffentlichen Verschuldung nach: Financial Times Deutschland vom 24.7.2002.
- 8 Angaben zu Japan u.a. nach: The Nikkei Weekly vom 8.7.2002; Handelsblatt vom 26.6.2002.
- 9 Financial Times (London) vom 20.7.2002.
- (10) Financial Times Deutschland vom 25.4.2002.

Die neue Lateinamerika-Krise – Droht eine Weltwirtschaftskrise (Teil III)

Die aktuellen Fieberkurven an den Börsen erfolgen nicht “losgelöst“ von der materiellen Produktion, sie sind zumindest auch Ausdruck einer insgesamt labilen Konjunkturlage in den USA, in Westeuropa und in Japan – so lautete die Bilanz der bisherigen Analyse zur Lage der Weltwirts. Diese Einschätzung wurde am 26. Juli durch die Veröffentlichung des neuen Ifo-Indexes, der als Barometer für die Konjunktur in den 12 Ländern der Euro-Zone gilt, unterstrichen. Dieser Index fiel im Juni 2002 entgegen den meisten Erwartungen den zweiten Monat in Folge, so daß er nun nur noch leicht über dem Niveau vom Dezember 2001 liegt, als die deutsche Wirtschaft kurz in eine Rezession getaucht wurde. Das Wort vom drohenden “double dip“, einer neuen und dann tieferen Rezession, tauchte nun erstmals auch in Schlagzeilen auf, mit denen die deutsche und die EU-Konjunktur beschrieben wurde.(1)

Um ein umfassendes Bild der Gefahren, welche die internationale Ökonomie bedrohen, zu erhalten, müssen noch andere Krisenherde untersucht werden. Einer betrifft die Lage in den Schwellenländern, insbesondere in Lateinamerika.

Von Argentinien, über Uruguay...

Die neue Lateinamerika-Krise ist typisch für das Zusammenwirken unterschiedlicher Krisenfaktoren und ihre wechselseitige Beeinflussung. Sie begann in einem kleinen Land des Subkontinents, in Uruguay, das lange

Zeit als “die Schweiz Lateinamerikas“ gegolten hatte. Seit mehreren Jahren hatten die besser und gut verdienenden Argentinierinnen und Argentinier, die der verfassungsrechtlich garantierten festen Bindung des argentinischen Peso an den US-Dollar mißtrauten, ihr Geld bei Banken in Uruguay angelegt. Nach dem offenen Ausbruch der Krise in Argentinien Anfang 2002 und der Freigabe des Peso-Kurses in Argentinien, fürchteten diese argentinischen Sparer mit einiger Berechtigung, die Krise könnte auf das Nachbarland Uruguay übergreifen. Bis Ende Juni 2002 zogen sie Milliarden-Summen von den Bankkonten in Montevideo ab, um sie bei vermeintlich sicheren Banken in anderen Ländern anzulegen. Der Kapitalabzug machte 35 Prozent der Einlagen bei den privaten Banken Uruguays aus. Zwei Banken gerieten in Schieflage; die Zentralbank intervenierte, um deren Zusammenbruch zu verhindern. Der Druck auf die uruguayische Währung zur Abwertung wuchs infolge der massenhaften Kapitalflucht. Mehrere Wochen lang intervenierte die Zentralbank, um den Kurs des uruguayischen Peso – und dessen faktische Bindung an den Dollar - zu stabilisieren. Doch es wiederholte sich die Entwicklung von Argentinien: Am 20. Juni 2002 kapitulierte die Zentralbank in Montevideo; der Wert des uruguayischen Peso fiel binnen weniger Tage um mehr als 20 Prozent.(2)

Seither ist die Rede davon, daß “die gesamte Region (Lateinamerika) aus den Fugen gerät“, so “Der Spiegel“; daß “ganz Lateinamerika gegen die Finanzkrise (kämpft)“ und “der ganze Kontinent am Abgrund steht“, so “Financial Times Deutschland“.(3)

... nach Brasilien

Im Mittelpunkt der neuen Lateinamerika-Krise steht das führende Land des Subkontinents, Brasilien. Mit einer Wirtschaftskraft, die die Hälfte aller lateinamerikanischen Länder ausmacht, und einer Auslandsschuld, die ein Drittel derjenigen des gesamten Subkontinents auf sich vereint, ist erstmals ein ökonomisches Schwergewicht vom Staatsbankrott bedroht.

Die Rating-Agentur Moody's, deren Macht bereits am Beispiel Japans beschrieben wurde, stufte Ende Juni die Kreditwürdigkeit Brasiliens auf das Niveau des zweitriskantesten Landes der Welt ab. Nur argentinische Staatsanleihen werden als riskanter als brasilianische angesehen. Eine gewisse Rolle spielt dabei die Politik bzw. die Möglichkeit, daß bei den Präsidentschaftswahlen im Oktober Luiz Inácio Lula da Silva, der Kandidat der Arbeiterpartei (PT), die Wahl gewinnen könnte. Doch dieser Aspekt scheint eher vorgeschoben, zumal Lula Ende Juni zur Beruhigung der Finanzmärkte einen handgeschriebenen "Brief an das brasilianische Volk" verlesen ließ, in dem er für den Fall seiner Wahl versprach, "alle geschlossenen Vereinbarungen" einzuhalten.(4)

Es ist vor allem das Krisenpotential, das sich in Brasilien selbst aufgehäuft hat, das die Alarmglocken schrillen läßt. Das Land hat sich in der Vergangenheit dem freien Welthandel geöffnet. Es gab den typischen Ausverkauf des staatlichen Tafelsilbers. Gleichzeitig stieg die Auslandsverschuldung weiter an. Dies täuschte eine gewisse Zeit über die innere Auszehrung hinweg.

Inzwischen machen die Auslandsschulden 245 Milliarden US-Dollar aus (andere Angaben nennen 274 Mrd. \$). Diese Auslandsschulden machen 296 Prozent der brasilianischen Exporte aus. In anderen Worten: Brasilien müßte drei Jahre lang die gesamten Exporterlöse einsetzen, um die aufgelaufene Auslandsschuld komplett abzutragen. Nur Argentinien weist mit 383 % eine nochmals krassere Quote auf. In dem ebenfalls von der neuen Krise bedrohten Mexiko liegt diese Quote bei (immer noch hohen) 91 Prozent.(5) Die neue Krise in Lateinamerika führte zu massiven Abwertungen aller Währungen: die argentinische Peso verlor mehr als 80 Prozent seines Werts und sank seit Anfang 2002 auf ein Fünftel des Wert von Jahresanfang, der venezolanische Bolivar verlor 70 Prozent seines Werts. Der mexikanische Peso büßte 12 Prozent und der brasilianische Real 25 Prozent seines Werts ein. Das aber heißt, daß sich die in der Regel in Dollar fakturierten Auslandsschulden, gemessen in inländischer Währung und gemessen in aufzuwendenden lateinamerikanischen Arbeitsstunden, entsprechend verteuern. In anderen Worten: Die Bedienung des Schuldendienstes wird immer schwieriger. Nach Argentinien droht bei Brasilien und anderen Ländern Lateinamerikas die Einstellung des Schuldendienstes.(6)

Dies aber läßt die Finanzmärkte erbeben. Ganz Lateinamerika hat Auslandsschulden von rund 750 Milliarden US-Dollar angehäuft – ziemlich genau doppelt so viel wie die gesamten Exporteinnahmen eines Jahres ausmachen. Der Schuldendienst muß jedoch überwiegend über die Exporteinnahmen bezahlt werden, zumal der Ausverkauf von staatlichen Unternehmen usw. nicht mehr allzu viel hergibt. Die faktische

Verteuerung der Auslandsschuld und des Schuldendienstes durch die Abwertungen, die innere Krise auf dem Subkontinent und die drohende neue Kontraktion des Welthandels gefährden jedoch die Begleichung des Schuldendienstes. Zusammen mit den bereits skizzierten Krisenfaktoren und angehäuften faulen Krediten stellt dies eine enorme zusätzliche Bedrohung für die weltweite Ökonomie im allgemeinen und für den internationalen Finanzsektor im besonderen dar.

Diejenigen die von dieser Krise in erster Linie getroffen sind, sind natürlich die Menschen vor Ort. Allein im Großraum Buenos Aires sind seit Mai 2001 mehr als 2 Millionen Menschen unter die Armutsgrenze gerutscht. Das argentinische Blatt Clarín rechnete vor, daß dies im genannten Jahreszeitraum "vier neue Arme pro Minute" gewesen seien. Die offizielle Arbeitslosenquote liegt bei 24 Prozent; fast ebenso viele Menschen gelten als "unterbeschäftigt". In der Provinz Buenos Aires, wo ein Drittel der 36 Millionen Argentinier lebt, ist mehr als die Hälfte der Bevölkerung – nach amtlicher Statistik – arm. Das heißt, die monatlichen Einkommen reichen nicht aus, um die Grundbedürfnisse decken zu können. Diese werden für eine Standard-Familie mit 650 Pesos oder umgerechnet 170 Euro im Monat berechnet.

Anmerkungen Teil III

1 Beispielsweise in der Hauptschlagzeile der Financial Times (London) vom 26.7.2002.

2 Angaben zu Uruguay nach: Financial Times (London) vom 21.6.2002.

3 Financial Times Deutschland vom 23.6.2002; Der Spiegel 28/2002.

4 U.a. nach Financial Times Deutschland vom 23.6.2002.

5 Nach: Der Spiegel, 28/2002.

6 Angaben zu den Währungsverlusten nach Der Spiegel, 28/2002; Financial Times Deutschland vom 27.6.2002 (zu Venezuela).

7 Nach: Frankfurter Rundschau vom 27.7.2002.

Die Krise der Telekom-Branche Droht eine neue Weltwirtschaftskrise? – Teil IV

Die Ereignisse um die Deutsche Telekom könnten aufklärerisch wirken. Aber nicht in der Form des vorgezogenen Ron-Sommer-Schlußverkaufs. Vielmehr spiegelt sich in Boom und Krise dieses Unternehmens der fragile Charakter des Aufschwungs der gesamten Telekommunikations-Branche im Zeitraum und die gewaltigen Absturzmöglichkeiten derselben Branche mit massiven Rückwirkungen auf die kapitalistischen Weltökonomie.

Die Deutsche Bundespost wurde im Rahmen der allgemeinen Privatisierung Mitte der 1990er Jahre in die "gelbe" Deutsche Post, die "blaue" Postbank und den Fernmeldebereich, die Deutsche Telekom AG aufgespalten. Letztere erlebte in den Jahren 1996, 1999 und 2000 drei Börsengänge, mit denen 20 Milliarden Mark in die Staatskasse gespült und gleichzeitig der staatliche Anteil am Aktienkapital auf derzeit 43 Prozent gesenkt wurde. Ron Sommer und Manfred Krug wirkten als ideales Verkäufergespann, dem es gelang, Millionen Menschen als neue Kleinaktionäre für die "sicher Geldanlage" zu gewinnen. Der Ausgabepreis der Telekom-Aktie lag beim ersten Börsengang am 18.11.1996 bei 14,57 Euro, beim Verkauf der zweiten Tranche am 28.6.1999 bei 39,50 Euro und beim dritten Börsengang am 19.6.2000 bei 66,50 Euro. Selbst danach setzte sich der Höhenflug der T-Aktie für kurze Zeit und bis zum Höhepunkt am 6.3.2000, als 103,50 Euro erreicht wurden, fort. 713 Millionen Aktien waren verkauft, rund 3 Millionen (überwiegend neue) Kleinaktionäre gewonnen worden. Dieser Kursanstieg

wurde von einer gewaltigen Einkaufstour, die Sommer und sein Vorstand durchführten, beflügelt. Allein für das US-Unternehmen Voicestream und die UMTS-Mobilfunklizenzen investierte Telekom 40 Milliarden Euro. Für den Sonnenkönig Sommer galt statt "L'é'tat c'est moi – Der Staat bin ich": "L 'T` c'est moi – Das 'T` bin ich."

Doch der Aufstieg war, wie der der gesamten Branche, auf Phantasie und Betrug gebaut. Mehrmals wurde – zuletzt vom Bundesrechnungshof im Juni 2002 – moniert, daß die Immobilienwerte der Telekom falsch – zu hoch – bilanziert sind. Einzelinvestitionen wie Voicestream und UTMS wurden weit überhöht getätigt. Seit seinem Höhepunkt brach der Telekom-Aktienkurs um 90 % (auf bis zu 8,59 Euro je Aktie) ein; der Konzern verlor 270 Milliarden Euro an Börsenwert. Vorstand und Aufsichtsrat genehmigten Sommer im April 2002 noch eine Gehaltserhöhung von 90 Prozent – mit Zustimmung des Hauptaktionärs Bundesregierung. Als Schröder im Juli 2002 die Notbremse zog, war dies im Grunde ein Nachgefecht.

Die Deutsche Telekom AG gilt inzwischen mit 70 Milliarden Euro als hoch verschuldet. Notverkäufe – z.B. von Voicestream in den USA – dürften erforderlich sein, um den Schuldenanstieg zu bremsen. Jeder neue Krisenfaktor – etwa ein viel späterer Einsatz der UMTS-Technik als geplant – kann die Deutsche Telekom in eine gefährliche Schieflage bringen.(1) Dabei wird das Beispiel der Deutschen Telekom von einigen europäischen Konkurrenten übertroffen. Der Aktienkursanstieg der im gleichen Zeitraum teilprivatisierten France Telecom verfiel ähnlich deutlich – von 159 auf 12 Euro je Aktie. Dieser Konzern ist noch

höher verschuldet – am Jahresende 2002 mit 75 Mrd. Euro. Die Ratingagentur Moody's stuft die Kreditwürdigkeit von France Telecom radikal auf knapp überhalb von sogenannten Schrottaktien (junk bonds) ab. Die Regierung in Paris erwägt sogar eine Renationalisierung von France Telecom, um einem Zusammenbruch zuvorzukommen.(2)

Große Telecom-Pleiten gab es bereits: In der BRD mit MobilCom, dessen Konzernchef Gerhard Schmid übrigens maßgeblich dazu beitrug, daß die deutschen UMTS-Lizenzen völlig überteuert versteigert werden konnten.(3) Im übrigen Westeuropa mit der Pleite des Mobilfunkbetreibers Quam, der Tochter der spanischen Telecom-Gesellschaft Telefónica und der finnischen Sonera, von Ende Juli 2002. Vor allem gab es in den USA im Juli 2002 die Pleite der zweitgrößten Telekommunikationsgesellschaft, von WorldCom. Diese Insolvenz ist die bisher größte in der US-Geschichte; mit 41 Mrd. \$ Schulden ist sie fast doppelt so groß die Enron-Pleite von Ende 2001, die damals den größten US-Konkurs dargestellt hatte.(4)

Die internationale Telekommunikationsbranche ist damit eine Schlüsselbranche zum Verständnis weltweiter wirtschaftlicher Vorgänge. Dies in verschiedener Hinsicht:

In dieser Branche konzentrierten sich die großen Privatisierungen von Staatsvermögen in Europa, Japan und in der Dritten Welt. Mit den riesigen Börsengängen binnen weniger Jahre wurde der allgemeine Börsenboom in erheblichem Umfang "befeuert". Dies wurde verstärkt durch die meist phantastisch übersteigerte Hoffnung auf die Durchsetzung der "neuen Medien" und der "Informationsgesellschaft".

Die Banken liehen der weltweiten Telekom-Branche in den vergangenen 12 Jahren Kredite in Höhe von 1000 Mrd. \$. Dies stellte ein gewaltiges “privates keynesianisches Konjunkturprogramm“ dar; die Kredite waren Teil des auf Kredit finanzierten weltweiten Booms.(5) Sie sind nunmehr Teil der drohenden Bankenkrise.

In der Telekom-Branche spielten die Bilanzfälschungen die größte Rolle. MobilCom war ein Beispiel im EU-Raum. WorldCom gestand im Juli 2002 ein, in 5 Quartalen die Gewinne in Höhe von 3,9 Mrd. \$ künstlich aufgebläht zu haben. Die weit kleinere US-Telecom-Gesellschaft Qwest konzedierte am 29.7., ihrerseits den Umsatz um 1,16 Md\$ aufgebläht zu haben. Die Fälschungen sind offensichtlich branchenüblich.

Der weltweite Verfall der Telecom-Aktien hat in erheblichem Maß die aktuelle Börsen-Baisse beschleunigt. Am 25.6., am Beginn der neuen Börsenkrise, schlagzeilte z.B. die Financial Times Deutschland“: “Europas Telekomaktien stürzen ab“. Da ein Teil der Telecom-Gesellschaften bzw. deren Töchter am zuvor besonders boomenden “Neuen Markt“ gelistet sind, trug die Krise im Telecom-Sektor zu dem besonderen Verfall dieses höchst spekulativen Börsensegments bei.

Mit den Telecom-Privatisierungen kamen letzten Endes nur wenige Sondereinnahmen in die Staatskasse. Meist sind die neuen staatlichen Verbindlichkeiten – etwa für die übernommene Altersversorgung – noch größer als die Privatisierungsgewinne. Tatsächlich sind die Staaten nun “schlank“; weitere Privatisierungen nur noch beschränkt möglich und aufgrund der niedrigen Kurse

auch wenig rentabel. Die zuvor kontinuierlichen staatlichen Sondereinnahmen (z.B. aus dem Fernmeldebereich) gibt es nicht mehr. Die Krise des Telekom-Sektors wurde zum integralen Bestandteil der Krise der Staaten und deren Überschuldung. Schließlich greift inzwischen die Telekom-Krise auf andere Branchen über: Netzausrüster, Zulieferer und Hersteller von Endgeräten stehen vor rückläufigen Aufträgen, einbrechenden Gewinnen und massiven Kursverlusten – so bei Motorola, Siemens, Ericson, Philips, Alcatel, Intel, Nokia, Cap Gemini, Compaq, Epcos. Seit 2001 ist erstmals seit Existenz dieser Technik der Verkauf von Handys weltweit rückläufig.(6) Die UMTS-Einführung wird sich verzögern oder, wie in Japan, als Flop erweisen. Neue Pleiten stehen ins Haus – als nächstes könnte die US-Gesellschaft Quest in Konkurs gehen. Nach einer US-Analyse sind aktuell 24 der 29 börsennotierten US-amerikanischen Telekom-Unternehmen “Pleitekandidaten.(7) Seit Mitte 2000 wurden in der Branche weltweit bereits 500.000 Jobs vernichtet. Die Zerstörung von einer weiteren Million Telekom-Arbeitsplätze steht ins Haus.

Anmerkungen zu Teil IV

1 Angaben zur Deutschen Telekom nach: Süddeutsche Zeitung vom 11.7.2002 (Geschichte der Privatisierung); Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 25.5.2002 (Vorstandsgehälter); Berliner Zeitung vom 12.7.2002 (zu Sommer); Financial Times Deutschland vom 11.7.2002 (zum Abgang Sommers) und vom 20.6.2002 (zu falsch bilanzierten Telekom-Immobilien); International Herald Tribune vom 12.7.2002 (zu den Börsenwert-Verlusten von Telekom). Insgesamt wurde nach der

letztgenannten Analyse in Europa seit Platzen der Börsenblase ein Börsenwert von 500 Mrd. \$ vernichtet. Die Börsenkapitalisierungs-Verluste von France Telecom wird mit 150 Mrd. \$ angegeben.

- 2 France Telecom nach: Financial Times Deutschland vom 25.6.2002; International Herald Tribune vom 12.7.2002.
- 3 Schmid hatte im Sommer 2000 als MobilCom-Boss und Partner von France Telecom 8 Mrd. Euro für zwei UMTS-Lizenzen geboten. Die Deutsche Telekom sprach von einem "wirtschaftlichen Wahnsinn", stieg jedoch nicht aus, sondern bot mit. Am Ende erhielt der Finanzminister mit rund 100 Mrd. Euro rund doppelt so viel wie erwartet. Nach: Business Week vom 1.7.2002. Zu prüfen wäre, inwieweit Schmid hier nicht als Finanz-Provokateur wirkte, um diese gewaltigen Summen ins Staatssäckel hereinzuspielen. Wäre dies der Fall, hätte sich jedoch auch das Bundesfinanzministerium wie ein Abenteurer verhalten, denn mittel- und langfristig hat der überbezahlte Verkauf der UMTS-Lizenzen katastrophale Auswirkungen auf die Börsen, Wirtschaft und nicht zuletzt auch auf den Staatshaushalt.
- 4 WorldCom u.a. nach: Financial Times Deutschland vom 23.7.2002. Zuvor zu Quam nach: Financial Tims vom 26.7.2002.
- 5 Schätzung der gesamten Verschuldung im weltweiten Telekom-Sektor nach der US-Unternehmensberatung Ovom in: Financial Times Deutschland vom 23.7.2002.
- 6 Handy-Verkauf nach: Financial Times Deutschland vom 23.5.2002.
- 7 Analyse von Scott Cleland, Chef des Marktforschers Precursor Group in Washington D.C., hier nach: Wirtschaftswoche vom 4.7.2002.

Die Pleiten-Krise – Droht eine neue Weltwirtschaftskrise? (Teil V)

Um die Gefahr einer tiefen Wirtschaftskrise zu bewerten, muß die Frage geprüft werden, inwieweit bereits im Vorfeld einer solchen möglichen Krise im Bereich der Konzerne, Versicherungen und Banken eine Erosion des “normalen“ kapitalistischen Geschäftsgebarens stattfindet. Eine solche Unterhöhlung des “business as usual“ kann dann gegeben sein, wenn Korruption bei den großen kapitalistischen Deals eine wichtige Rolle spielt, wenn in großem Maßstab Bilanzfälschungen vorgenommen werden, wenn die Pleitenwelle über das übliche Maß hinausgeht und auch große Unternehmen erfaßt. Im Fall, daß diese Phänomene mehr als gewöhnlich vorherrschen, muß davon ausgegangen werden,

daß auch für kapitalistische Kreise eine gewisse Berechenbarkeit des Geschäftslebens zunehmend abhanden kommt;

daß eine allgemeine Zersetzung und eine “rette sich wer kann-Stimmung“ in den Führungsetagen um sich greift;

daß die Pleiten einzelner größerer Firmen als Vorboten zu werten sind, die eine Verallgemeinerung im Sinn einer großen “Pleite“ oder großen Krise der kapitalistischen Produktion ankündigen.

Tatsächlich spielt Korruption eine zunehmend größere Rolle bei den großen Unternehmungen. Der größte europäische Deal bei Unternehmensaufkäufen, der Verkauf von Mannesmann an Vodafone Anfang 2000 für 200 Mrd. €, wurde offensichtlich unter Einsatz gewaltiger „Abfindungs- und Anerkennungssummen“ an

das Top-Personal von Mannesmann getätigt. Offiziell wurden im direkten Anschluß an den Geschäftsabschluß insgesamt bis zu 158 Mio € an den damaligen Mannesmann-Vorstandsvorsitzenden Esser und an rund 150 andere “Führungskräfte“ des Konzerns bezahlt. In dieser Angelegenheit ermittelt die Staatsanwaltschaft wegen Untreue u.a. gegen den Deutsche Bank-Chef Josef Ackermann und gegen den IG Metall-Chef und damaligen stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden Klaus Zwickel.(1) Der Großdeal Mannesmann-Vodafone wurde im Grunde erst durch ein “krummes“ Geschäft, das diesem Deal vorausging, und durch ein vergleichbar unsauberes Geschäft, das nach diesem Deal stattfand, attraktiv: Im Jahr 1997 verkaufte die Deutsche Bahn AG ihr Telekommunikationsgeschäft “Basa“ (“Bahneigene Signalanlagen“) an Mannesmann. Auf dieser Basis baute Mannesmann sein Telekommunikationsnetz Arcor auf – auf einen Schlag verfügte ein privater Anbieter über ein flächendeckendes Telekom-Netz entlang der Bahntrassen. Die Attraktivität von Mannesmann für Vodafone lag primär in diesem Netz von Mannesmann-Arcor. Seit dem Basa-Verkauf zahlte die DB AG Summen von bis zu 1,2 Mrd. DM *jährlich* an Arcor bzw. seit 2000 an Vodafone – um die ehemals eigene und betriebsnotwendige Signaltechnik nutzen zu können. Im Juli 2002 kaufte dann die DB AG von Vodafone den rein bahnspezifischen Teil dieser Telekom-Anlagen zurück – für 1,15 Mrd € und für rund das Dreifache der Summe, die sie beim Verkauf 1996/97 erhielt. Alles in allem wurde hier vor allem mit dem Einsatz von Steuergeldern ein „krummes Ding“ gedreht, dessen Volumen sich auf mehr als 5 Mrd. € (wohl: faktisch veruntreuter Gelder) beläuft.(2)

Die Bezahlung von Top-Managern erfolgt in den USA und zunehmend weltweit in einer Form, die diese „Spitzenkräfte“ zynisch und verantwortungslos *auch gegenüber dem „eigenen“* Unternehmen sein läßt.

Wohlgemerkt: Wir swetzen hier als bekann voraus, daß diese Leute generell zynisch und verantwortungslos sind und dazu durch das Prinzip der Profitmaximietrung gemacht werden. Es geht allein um den Aspekt, daß sie diese persönlichen Charaktereigenschaften nicht mehr zum Nutzen und Frommen des eigenen Konzerns, im Interesse des eigenen Unternehmensgewinns, sondern sogar in Widerspruch zu diesen eigenen Profitinteressen einsetzen. Ron Sommer und andere Vorstandsmitglieder der Deutschen Telekom erhielten inmitten des Sturzflugs der Telekom-Aktie eine massive Gehaltssteigerung – von bis zu 90 % – zugebilligt.

Als Mitte der 1990er Jahre erstmals die Gehälter der Top-Manager teilweise an den Aktienkurs des Unternehmens gekoppelt wurden, da hieß es zunächst: Das ist doch gut, dann wollen die am hohen Aktienkurs verdienen. Tatsächlich ist es für ein Unternehmen mittel- und langfristig oft schlecht, wenn kurzfristig der Aktienkurs nach oben getrieben wird. Darüber hinaus ist es längst so, daß die teilweise mit Aktien „bezahlten“ Top-Gehälter auch dann steigen können, wenn der Aktienkurs fällt. Beispielsweise indem das Führungspersonal die hochgepuschten Aktien dann verkauft, wenn der Kurs-Höhepunkt erreicht wurde und es genau dieses Hochpuschen war, das nunmehr den jähen Sturz mitverursacht. Das britische Blatt „Financial Times“ veröffentlichte Ende Juli eine Untersuchung der 25 größten US-Unternehmen, die in den vergangenen 18 Monaten in Konkurs (Insolvenz) gingen. Danach nahm

das Führungspersonal dieser rund zwei Dutzend Unternehmen in den Jahren 1999, 2000 und 2001 – also kurz bevor die Unternehmen scheiterten - mehr als 3,3 Mrd. \$ an Gehältern, Boni, Aktienoptionen und Aktienverkäufen ein. Diese Top-Gehälter lagen dabei in der Endphase der Konzerne deutlich über dem Niveau von vor 1999. In der gleichen Zeit, als das Führungspersonal derart Kasse machte, wurden Hunderte Milliarden Dollar an Unternehmenswerten und nahezu 100.000 Arbeitsplätze vernichtet.(3)

Eine deutsche Unternehmenspleite ist hier bezeichnend: diejenige von Babcock-Borsig von Juli 2002: Zunächst wurde der Konzern Babcock-Borsig (u.a. mittels einer massiven Einflußnahme des Landesbank WestLB) dazu benutzt, unrentable Teile von Preussag zu übernehmen und dieses Unternehmen – nunmehr neu als TUI firmierend – zu einer profitablen Perle zu gestalten. Kurz darauf kappte der Babcock-Boss die Taue zum einzigen gewinnbringenden Teil des Konzerns, zur HDW-Werft, und verkaufte diese an einen undurchsichtigen US-Investor. Gleichzeitig verließ dieser Manager namens Klaus Lederer selbst das sinkende Babcock-Schiff, um als alter-neuer HDW-Chef anzuheuern und dort an Deck weiter zu kassieren. Lederer brachte die dahinter stehende Ideologie gut auf den Punkt, als er nach getaner Abwrack-Arbeit sagte: “Ich hatte die Wahl und ich habe mich für den Spaß entschieden“.(4)

Tatsächlich existiert in den führenden Crews einer sehr großen Zahl von Unternehmen nicht nur eine Selbstbedienungsmentalität. Es wurden auch Mechanismen eingeführt, die in vielen Fällen die Unternehmenspleiten begünstigen, wenn nicht

vorantreiben.

Das erklärt auch, weshalb das System der Bilanzfälschungen längst ein flächendeckendes geworden ist. Die Formen der Fälschungen sind dabei erstaunlich plump. Da "leiht" sich der Boss des US-Kabelimperiums Adelphia Communications, John Rigas, mehr als 3 Mrd. \$ "für private Zwecke"; der Telekom-Konzern muß diese nun als Verluste abschreiben. Da verbucht eine Tochter des US-Arzneimittelherstellers Merck "Selbstbeteiligungen" von Patienten als eigene Umsätze, obgleich diese nur den Apotheken zukommen. Etwa aufwendiger waren die Bilanzfälschungen beim Pharmazeutik-Konkurrenten Bristol-Myers Squibb: Hier wurden die Umsätze um mehr als 1 Mrd. \$ dadurch aufgebläht, daß Lagerbestände mit Pharmazeutica, die aufgrund von Neuentwicklungen weit niedriger zu bewerten waren, systematisch weit überhöht verbucht wurden. Das US-Telekomunternehmen Qwest verkaufte Glasfasernetzkapazitäten an Konkurrenzfirmen, die wiederum eigene Kapazitäten an Qwest verkauften. Die Nullsummenspiele tauchten in beiden Unternehmen als Umsatzplus auf, was den "Analysten" Freude bereitete, diese über die gewaltigen Fortschritte beider Unternehmen berichten und die Aktienkurse nach oben treiben ließ. Die weltweit drittgrößte Werbeagentur, Omnicom, verbuchte mehr als 200 Mio \$ für den Kauf neuer Firmen – tatsächlich handelte es sich um Zahlungen für weit zurückliegende und längst bilanzierte Einkäufe. Im Fall des bisher größten Bilanzbetrug – und dem größten Konkurs in der US-Wirtschaftsgeschichte –, beim Unternehmen WorldCom wurde so verfahren, daß banale Ausgaben für die Nutzung fremder Netze als

Investitionen verbucht und so 3,9 Mrd. \$ zusätzliche Gewinne ausgewiesen wurden. Zusätzlich hatte sich WorldCom-Boss Bernard Ebbers privat um 400 Mio \$ bereichert.(5)

All diese Fälschungen funktionierten vor allem deshalb so gut, weil die mit der Prüfung beauftragten Unternehmen, meist die weltweit tätige Prüfgesellschaft Arthur Anderson, selbst Teil des Fälscher-Syndikats war. Auch dies wiederum wurde "systembedingt" dadurch erreicht, daß Anderson bei den Unternehmen, in denen sie die Bilanzen zu prüfen hatte, gleichzeitig als Beratungsfirma engagiert und in der letztgenannten Tätigkeit weit mehr verdiente als beim Prüfen der Bilanzen. Damit gilt: Wess' Brot ich ess, des Lied ich sing". Zumindest dieses letztgenannte Mißverhältnis zwischen Einnahmen aus Prüfung und Einnahmen aus Beratung ein- und derselben Firma trifft auch auf andere Prüfgesellschaften zu, so daß nach der Pleite von Arthur Anderson im Gefolge der Enron-Pleite – ebenfalls der Konkurs einer Weltfirma – davon ausgegangen werden muß, daß auch diese Form der Gefälligkeitsprüfungen keinen Einzelfall darstellt.

Was die aktuellen Pleiten betrifft, so sind zwei Ebenen zu unterscheiden: Zunächst erleben wir selbst heute, ohne tiefe Rezession, ein Rekordniveau der Unternehmenspleiten – gerade auch in der BRD. Sodann haben wir es gleichzeitig mit Firmenzusammenbrüchen zu tun, bei denen es nicht um die "normalen" Marktberichtigungen, sondern um andere Größenordnungen geht. Als "normale Marktberichtigung" könnte man hierzulande Fälle wie die Pleite des Lausitzrings oder der Zusammenbruch des Unternehmens CargoLifter bezeichnen. Der

Zusammenbruch des deutschen Telekomunternehmens MobilCom kann als typisch für den Telekom-Sektor verbucht werden – obgleich hier bereits Milliarden-Werte vernichtet wurden. Die Pleiten von Holzmann, der Kirch-Gruppe und von Babcock-Borsig müssen dann allerdings als Großpleiten bezeichnet werden. Auf europäischer Ebene wäre die enorme Schieflage des weltweit zweitgrößten Medienkonzerns Vivendi zu nennen, der bisher in dessen teilweiser Zerlegung (Ausgliederung von Vivendi Environement und damit auch der Bahngesellschaft Connex) mündete.(6)

In den USA gibt es außer hunderten mittelgroßer Pleiten inzwischen die zwei Pleiten von Großkonzernen: von Enron und von WorldCom. Enron rangierte in 2001 auf Platz 6 der größten Unternehmen der Welt; WorldCom auf Rang 109, wobei nach der Schuldensumme und nach der Börsenkapitalisierung der WorldCom-Konkurs denjenigen von Enron überragt.(7)

Die Brüchigkeit des gesamten Unternehmensbereichs wird in solchen Situationen meist im Finanzsektor am deutlichsten. Banken und teilweise Versicherungen sind von dem Krisenerscheinungen mehrfach betroffen: Die Einbrüche bei den Börsen lassen die Werte der Firmen, an die große Kredite verliehen wurden, schmelzen. Die Firmenzusammenbrüche selbst führen zu hohen Kreditausfällen. Schließlich leiden die Banken selbst unter dem Kursverfall, da der Börsenwert des jeweiligen Instituts sinkt, während die Kreditaußenstände anwachsen. Im Juli standen mehrmals die Banken im Zentrum des Börsengewitters. So schlagzeilte die Financial Times Deutschland Ende Juli: “US Banken JP Morgan und Citigroup im Sturzflug“.(8) Beschrieben

wurde u.a., wie die Enron- und WorldCom-Pleite und die rückläufigen Bösenindices die Banken-Aktienkurse in die Tiefe ziehen. Aus Japan wird aktuell von massiven Fluchtbewegungen der Anleger aus Bankanlagen berichtet: Im April 2002 wurde die unbefristete Einlagensicherung für Konten mit Termineinlagen auf umgerechnet 85.000 € begrenzt. Darauf wurden binnen eines Vierteljahres Termineinlagen in Höhe von umgerechnet 358 Milliarden € abgezogen. Kommentar der „Financial Times“: „Beobachter fürchten, daß es im ohnehin schwachen Bankensektor des Landes im nächsten Jahr zu einer massiven Finanzkrise kommen wird, wenn wie geplant im April 2003 auch die Sicherung für sonstige Einlagen beschränkt wird.“

Ende 2001 wurde in den USA das Wort von der „Enronitis“ geprägt. Eigentlich sollte damit wohl gesagt werden, daß eine neue Krankheit entdeckt worden sei, die primär in Verbindung mit dem pleite gegangenen Unternehmen Enron in Verbindung zu bringen wäre. Seither zeigte sich: Enron war kein Einzelfall, die systematischen Bilanzfälschungen dort scheinen in der US-Ökonomie eher die Regel und darüber hinaus unter den Konzernen und Banken in anderen Ländern zumindest nicht ungewöhnlich zu sein.

Ein solches „Betriebsklima“ der Fäulnis, der Zersetzung, der Korruption und der umfassenden Fälschung von Bilanzen muß sich jedoch massiv negativ auf das gesamte Wirtschaftsleben auswirken. Dies gilt insbesondere für die Ebene der Börsen und Banken, wo eine besonders große „Sensibilität“ vorherrscht, nicht weil dort das Wort Moral in Großbuchstaben geschrieben wäre, sondern im Gegenteil: Weil dort die Spekulation am weitesten gediehen, die Gefahr des Absturzes am

größten und daher die “Sensibilität“ für eine entsprechende klimatische Veränderung schnell umschlagen kann in einen umfassenden Abzug von Geldern, was die Baisse beschleunigen und neue Finanzkrachs auslösen muß.

Anmerkungen für Teil V

- 1 Mannesmann-Vodafone nach: Financial Times Deutschland vom 29.7.200, vom 26.7.2002 und vom 16.3.2001.
- 2 U.a. nach: Financial Times Deutschland vom 2.7.2002.
- 3 Financial Times (London) vom 31.7.2002.
- 4 U.a. nach: Financial Times Deutschland vom 4.7.2002, 24.6.2002 und 26.6.2002; Süddeutsche Zeitung vom 22.6.2002.
- 5 Adelfia Communications nach: Die Welt vom 30.7.2002; Merck nach: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 9.7.2002; Bristol-Myers Squibb nach: Wall Street Journal vom 12.7.2002; Qwest nach: Financial Times Deutschland vom 30.7.2002. Omnicom nach: Financial Times Deutschland vom 24.6.2002.
- 6 Vivendi...
- 7 Nach: Fortune, 19th of August 2002.
- 8 Financial Times Deutschland vom 20.7.2002.
- 9 Thurow nach: Die Welt vom 19.7.2002.

Die Börsenkrise – Droht eine neue Weltwirtschaftskrise? Teil VI

Die aktuellen Krisenerscheinungen der kapitalistischen Wirtschaft finden ihre stärkste Widerspiegelung in den Fieberkurven an der Börse im allgemeinen und im Niedergang aller Börsenindizes im besonderen. Daß es sich hier keineswegs um eine “abgehobene“, von der “materiellen Basis losgelöste Bewegung“ handelt, wurde bereits mehrfach unterstrichen und belegt. An dieser Stelle soll die Art der Börsenbewegung, die Gründe für diese Bewegungen und deren Auswirkungen auf die übrigen Sektoren der Ökonomie untersucht werden. Die Börsen bewegen sich weltweit seit Anfang 2000 nach unten bewegen; offensichtlich wurde Anfang 2000 der Höhepunkt eines Höhenflugs erreicht, der Anfang der 1990er Jahre begann. Eine Ausnahme bildet dabei die Börse von Tokio, die vor allem in den 1980er Jahre ihren entscheidenden Boom mit einem Nikkei-Höchststand von fast 40.000 hatte, die Anfang der 1990er abstürzte und seither weitgehend um ein Niveau von 10.000 bis 15.000 Nikkei-Zählern pendelt.

Immer wieder ist die Klage vernehmen, daß die europäischen Börsen allzu “abhängig“ von der Leitbörse in New York seien. So war jüngst in der “Financial Times Deutschland“ zu lesen: “Europäische Aktionäre leiden unter der Abhängigkeit von den US-Börsen – eine Abhängigkeit, die seit 2000 besonders groß ist. Die Korrelation beträgt derzeit 0,9, wobei 0 für keinerlei und 1 für eine identische Nachbildung steht. Das war nicht immer so. Zwischen 1976 und 1999 bewegte sich die Korrelation zwischen 0,24 und 0,5. Für einen Aufschwung müßten sich Europas Börsen also von den

USA abkoppeln.“(1)

Gut gebrüllt! Tatsächlich waren natürlich die Aktionäre hierzulande begeistert, als die US-Börsen die westeuropäischen Kurse in den 1980 und 1990er Jahren mit in die Höhe zogen. Und sie bedauerten damals, daß diese “Abhängigkeit“ nicht stärker ausgeprägt und daß zeitweilig der Boom in Europa hinter demjenigen in den USA herhinkte. Beim jetzigen allgemeinen Niedergang sieht es auch erheblich anders aus als hier behauptet. Der entscheidende Wall Street Börsenindex Dow Jones brach seit seinem Spitzenwert Anfang 2000 von knapp über 11.000 bisher “nur“ ein auf Werte von 7800 oder um rund 30 Prozent. Der deutsche Aktienindex Dax hingegen hatte Anfang 2000 kurzfristig einen Wert von 8000 erreicht und stürzte kurzzeitig sogar auf 3300 ab, also auf gut 40 % seines Höchstwertes bzw. um 60 Prozent. Es verhält sich also genau umgekehrt: Erfreulicherweise ist – als Folge der “Globalisierung“ - die Abhängigkeit des europäischen Aktienmarktes von demjenigen in den USA derart groß, daß der noch relativ gemäßigte Niedergang in den USA die europäischen bzw. deutschen Börsen in ihrem Niedergang *abbremste*. Selbst die aktuellen, wieder leicht verbesserten Dax-Werte von 3800 bis 4000 liegen noch bei der Hälfte des Top-Niveaus von Anfang 2000. Vergleichbares läßt sich sagen, wenn der “Neue Markt“ in den USA und dort der Index Nasdaq mit dem Neuen Markt in der BRD und dort dem Nemax oder Nemax-50 verglichen wird: der Niedergang in Europa ist stärker ausgeprägt als derjenige in den USA.

Gelegentlich ist zu lesen, wir erlebten einen “Crash auf Raten“.(2) Dabei schwingt mit, als ob ein “richtiger Crash“ eine schnelle Reinigung mit sich bringen und es

dann irgendwie schnell wieder aufwärts gehen würde. Auch das ist ein Mythos. Verglichen mit der historischen Rallye von 1923 bis 1929 und mit dem Börsenkrach 1929 sehen die Unterschiede, insoweit die New Yorker Börse damals und heute verglichen wird, wie folgt aus: Die Spitzenwerte wurden 1998 bis Anfang 2000 länger gehalten als 1929. Doch der Absturz seit Anfang 2000 und bis Mitte 2002 verläuft weitgehend parallel zu demjenigen von 1929 bis 1930. Der Börsentiefstwert wurde im Fall der historischen Weltwirtschaftskrise erst 1932 und 1933 erreicht. Die Behauptung, es habe damals einen kurzen und irgendwie "heilsamen Schock" gegeben, hält einer Überprüfung mit der tatsächlichen Entwicklung nicht stand.

Im übrigen hatten wir in Japan erlebt, daß die relativ schnelle Kontraktion an den Börsen keineswegs zu einer ebenso schnellen Erholung führte. Nicht nur an den Börsen haben wir in Tokio nun ein Jahrzehnt lang Tiefstwerte erlebt. Das gilt auch für die "materielle Produktion", die sich seit knapp 12 Jahren in der Stagnation befindet.

Der entscheidende Grund für den Niedergang an den Börsen liegt zweifellos darin, daß die Aktienwerte im Rahmen einer langanhaltenden Spekulationsperiode sich immer mehr von der Basis, den realen Firmenwerten und den tatsächlichen Umsätzen und Gewinnen, entfernten. Denn letzten Endes spiegeln Aktienkurse Erwartungen auf spätere Profite wider. Ein Indikator, der dieses "Abheben" wiedergibt, ist das Verhältnis, in dem sich die Gewinne zu den Aktienkursen derselben Unternehmen bewegen (Kurs-Gewinn-Verhältnis - KGV). Hierfür liegt eine detaillierte Langzeitrechnung des US-Ökonomen Robert J. Shiller vor, der die Gewinne der wichtigsten

500 Unternehmen des Landes in ein Verhältnis setzte zum Börsenindex Standard & Poor's (S&P), der seinerseits die Aktienkurse der wichtigsten 500 Firmen der USA zusammenfaßt. Danach wurde kurz vor dem Börsenkrach 1929 ein KGV von rund 33 erreicht; das Aktienkurs-Niveau lag um das Dreiunddreißigfache über den Gewinnen der 500 wichtigsten US-Firmen. Danach sackte das KGV auf einen Wert von 5 herunter. Bis 1980 bewegte es sich in der Regel in einer Spannweite zwischen 10 und 20. Seit 1998 schnellte dieses Kurs-Gewinn-Verhältnis steil nach oben und erreichte auf dem Höhepunkt den historischen Höchstwert von knapp 45. Inzwischen ist es wieder auf 30 gefallen, was jedoch immer noch fast dem Rekordniveau von 1929 entspricht. Die Folgerung von Rober Shiller ist auch aus marxistischer Sicht überzeugend: "Ich sehe keinen Grund, weshalb der Absturz zu Ende sein sollte. Wir sind immer noch auf dem Weg nach unten."(3) Dafür spricht übrigens auch die gewaltige Volatilität – das Schanken der Kurse binnen weniger Tage und oft an einem einzigen Handelstag – die gerade im Juli 2002 Höchstwerte erreichte.(4)

Gelegentlich wird geäußert: Die Börsenbewegungen seien in Wirklichkeit unwichtig; es handele sich um Nullsummenspiele. Entscheidend ist allein die materielle Produktion. Auch dies ist ein Mythos, ein gefährlicher zumal. Tatsächlich sind Boom und Baisse an den Börsen von großer Bedeutung eben für die entscheidende materielle Produktion – und letztlich auch für Beschäftigung, Arbeitslosigkeit und Realeinkommen. Die aktuelle Baisse hat drei massive negative Rückwirkungen auf die "reale Ökonomie".
Erstens auf dem Gebiet der börsennotierten

Unternehmen selbst: Sie senkt den Börsenwert dieser Firmen. Damit reduziert sie auch die Kreditwürdigkeit, deren entscheidender Maßstab seit langem die Börsenkapitalisierung ist. Da viele Konzerne und Banken hohe Verbindlichkeiten haben, erweisen sich nun viele als überschuldet und gegebenenfalls zahlungsunfähig. Die Pleitewelle wird beschleunigt. Gleichzeitig reduzieren die überlebenden Unternehmen ihre Investitionen, u.a. weil ihre Kreditlimits reduziert werden, was ebenfalls krisenverschärfend wirkt.

Zweitens auf dem Gebiet der Staaten: Die vorgesehenen Privatisierungen bringen weit weniger als erwartet. Die erforderlichen Stützungsmaßnahmen für vom Konkurs bedrohte Firmen weiten sich aus. Die bereits bedrohlich hohen Staatsschulden steigen weiter an. Die in Privatisierung befindlichen und noch halbstaatlichen Unternehmen (Telekom, Gelbe Post, Bahn AG) werden ihren Sanierungskurs beschleunigen, was den Abbau weiterer Zehntausender Arbeitsplätze bedeutet.(5)

Drittens auf der Ebene der kaufkräftigen privaten Nachfrage: Je höher der Anteil des Einkommens aus Aktien am gesamten Einkommen und je höher der Aktienbesitz am gesamten privaten Vermögen ist, desto massiver wird die Baisse den privaten Verbrauch reduzieren. In den USA stellt dies bereits den wichtigsten Faktor für den Einbruch beim Verbraucherindex dar. In der BRD gibt es seit Mitte 2001 und erstmals seit Mitte der 1990er Jahre einen Rückgang der Aktionäre und Fondsbesitzer – von 12,8 Millionen in 2001 auf 11,5 Millionen im 1. Halbjahr 2002.(6) Laut Bundesbank haben die Bundesbürger zwischen Anfang 2000 und Mai 2002 bereits 160 Mrd. € ihres privaten Geldvermögens verloren. Das hat zumindest mittelfristig erhebliche

Rückwirkungen auf den Konsum und damit erneut eine massive negative Wirkung auf die materielle Produktion. Eine Kommentatorin in der "Süddeutschen Zeitung" meinte dazu mit Blick auf die "Riester-Rente": Die Verluste an den Börsen seien so groß, "daß sich selbst Optimisten langsam fragen, ob Aktienanlagen wirklich das richtige Mittel zur Altersvorsorge sind." (7) In den USA basiert ein großer Teil der Altersvorsorge auf Pensionsfonds, also auf privaten Gesellschaften, deren Vermögen in erheblichem Umfang in Aktienbesitz besteht. Hier wird angesichts der aktuellen Börsen-Baisse bereits allgemein davon gesprochen, daß "die Amerikaner vom vorzeitigen Ruhestand Abschied" nehmen. Schließlich, so ein zynischer Artikel im "Wall Street Journal", wäre auch ein "Lebensabend als Kellnerin" vorstellbar. (8)

Anmerkungen – Teil VI

1 In: Financial Times vom 26.7.2002.

2 So eine Kommentar-Überschrift in der Financial Times Deutschland vom 22.7.2002

3 In: Süddeutsche Zeitung vom 22.7.2002.

4 Der dafür errechnete Volatilitätsindex (VDax) für die Frankfurter Börse hatte am 20.9.2001 mitz 52,2% seinen historischen Höchstwert erreicht. Während er im Jahresdurchschnitt 2001 bei 27,4% lag, erreichte er im Juli 2002 wieder 46,8%. Nach: Financial Times Deutschland vom 17.7.2002.

5 Mitte Juli erklärte die Post, sie wolle in Folge des Kurseinbruchs bei der "Aktie gelb" weitere 10.000 Stellen streichen. Der Wechsel an der Telekom-Spitze dürfte ebenfalls in einem beschleunigten Personalabbau münden. Nach: Financial Times Deutschland vom 11.7.2002; Süddeutsche Zeitung vom 11.7.2002.

6 Nach: Financial Times Deutschland vom 19.7.2002.

7 Simone Boehringer in: Süddeutsche Zeitung vom 22.6.2002.

8 Nach: Süddeutsche Zeitung vom 30.7.2002 und Financial Times
Deutschland vom 24.7.2002.