

KONJUNKTUR

09.06.2011, 16:49 Uhr

Kein Grund zur Schadenfreude in Europa

von Josef Joffe

Die US-Konjunkturlokomotive rollt rückwärts. Aber außer den Deutschen geht es dem müden Europa nicht besser. Die Schulden drücken, das Wachstum ist mau.



Josef Joffe ist Mitherausgeber der "Zeit"

Berlin. Rein oder nicht rein?" So lautet die Schicksalsfrage, die Hamlet im dritten Jahr der Krise stellen würde. Rutscht die US-Wirtschaft in eine neue Rezession, oder stolpert sie nur? Hamlet - alias Alan Greenspan, der Ex-Chef der Fed - liefert die Antwort mit dazu: "Ich weiß es nicht."

Die Momentaufnahme sieht düster aus. Blutlos ist schon mal das Jobwachstum: Netto kamen im Mai nur 54 000 neue Stellen dazu; die Zahlen für April und März wurden inzwischen nach unten revidiert. Dann: Die Industrie, bislang Motor der Erholung, registrierte das schlimmste

Auftragsminus seit 1984. Schließlich ein Konjunkturindikator, der in den USA, anders als in Deutschland, eine Schlüsselrolle spielt: der Häusermarkt. Wieder fallen die Preise; weg ist der Auftrieb der letzten zwei Jahre.

Hier drängt sich die nächste Frage auf: Wieso boomt eigentlich Deutschland? Die knappe Antwort: Deutschland musste nur anderthalb Krisen bewältigen, Amerika gleich drei. Deutschland stand 2008 vor einer normalen Rezession und einer Kapitalklemme der Banken; ein eher bescheidenes Konjunkturprogramm plus Liquiditätsspritzen reichte aus. Dagegen die USA: Erstens hatte die Wirtschaft nach dem längsten Aufschwung aller Zeiten - von 1992 bis 2007 - mit einem naturgemäß viel tieferen Absturz zu kämpfen. Zweitens mit einem Bankenkrach, der nicht enden will: Seit 2009 sind 350 Banken pleitegegangen. Schließlich eine Immobilienkatastrophe, wie sie der deutschen Markt nicht kennt. Bei uns regiert der Geiz am Hypothekentresen; in Deutschland wäre unvorstellbar, dass man null Eigenkapital beisteuern muss, 105 Prozent des Hauspreises als Kredit bekommt oder die Zahlungsfähigkeit nicht überprüft wird. Folglich lassen sich hier Spekulationsblasen schlecht finanzieren.

Der US-Immobilienmarkt dürfte die schwindsüchtige Erholung am besten erklären. Noch immer stehen in den USA zehn Millionen Häuser leer. Der Markt wird also nicht "geräumt". Vor einem Jahr schien er sich wieder einzupendeln. Aus dem Tief des Jahres 2009 schien sich der Markt 2010 wieder hochzurappeln (laut Case-Shiller-Home-Price-Index). Seit Jahresbeginn stürzt er wieder ab; hier zeigt sich die Fratze der "Double Dip"-Rezession am deutlichsten.

Der Häusermarkt scheint immun geworden zu sein gegen die zwei Billionen Dollar an Liquidität, welche die Fed durch den Kauf von Staatspapieren und Hypotheken in die Wirtschaft gepumpt hat. Die Medizin ist das Gift, würde Dr. rer. oec. hinzufügen, hatte doch die Billionen-Spritze zeitweise den Preisverfall gestoppt, der den Markt hätte räumen können.

Manche US-Ökonomen reden schon von "Eurosclerose", was nicht ganz falsch ist. Was? Amerika, das Land der unbegrenzten Flexibilität? Bei den Löhnen stimmt das noch immer, aber nicht mehr bei der "lateralen" Anpassung. Denn: Können die Leute ihr Haus nicht mehr verkaufen, können sie auch nicht den Jobs hinterherziehen. Überdies warnte der "Economist" schon im Herbst, dass Amerika bei der Vermittlung und Umschulung weit hinter der EU liege: "Die Amerikaner haben Flexibilität lange für selbstverständlich gehalten; nur werden sie daran arbeiten müssen."

So dunkel dieses Bild auch ist, liefert es den Europäern keinen Grund zum triumphieren. Lassen wir die kleinen Pleiteländer beiseite; diese Horrorstory ist vertraut genug. Blicken wir auf Italien, das im letzten Jahrzehnt gerade mal um drei Prozent gewachsen ist. In Frankreich siechte das Wachstum schon vor der Krise - im Durchschnitt mit einem halben Prozent jährlich. Doch nach dem Absturz wurde es nicht besser; zuletzt schaffte Frankreich gerade mal ein Prozent. Wie Frankreich, so die Euro-Zone. Dagegen wuchs Amerika nach der

Rezession 2008/9 dreimal so schnell - wiewohl es eine "jobless recovery" blieb.

Im Westen also nichts Neues? Doch. Erstens: Den Deutschen, die einst der Inbegriff der "Eurosklерose" waren, geht es prächtig. Aber der spektakuläre Erfolg ruht auf einem schütterem Fundament: einer Exportquote von fast der Hälfte des BIP, die selbst noch die chinesische übertrifft (40 Prozent). Wehe, wenn der Welthandel zusammenbricht, der das zweite deutsche Wirtschaftswunder nährt. Zweitens: Die US-Konjunkturmaschine, die von 1992 bis 2007 gebrummt hat, fällt vorläufig aus.

Das heißt: Auf beiden Seiten des Atlantiks darf der Zeigefinger unten bleiben. Mit Giga-Schulden, Arbeitslosigkeit und Stagnation quälen sich beide. Diese Krisen sind in "Heimarbeit" entstanden; daheim müssen sie auch überwunden werden: all die Rigiditäten und Regulierungen, die Wettbewerb und Wachstum bremsen. Doch beeindruckend sind die Stärken der Alten und Neuen Welt. "Atlantis" ist immer noch der weitaus größte Handels- und Wirtschaftsblock auf Erden - mit einer Technologie- und Talentbasis, von der die Bric-Staaten nur träumen können. Das Problem ist bloß: zu viel Ehec, zu wenig Ehrgeiz und Energie. Zeit zum Aufstehen, aber Deutschland schaltet erst einmal ab.

Der Autor ist Herausgeber der "Zeit". Sie erreichen ihn unter: joffe@handelsblatt.com

© 2011 Handelsblatt GmbH - ein Unternehmen der **Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH & Co. KG**

Verlags-Services für Werbung: www.iqm.de (Mediadaten) | Verlags-Services für Content: **Content Sales Center** | [Sitemap](#) | [Archiv](#)

Realisierung und Hosting der Finanzmarktinformationen: **vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste AG** | Verzögerung der Kursdaten: Deutsche Börse 15 Min., Nasdaq und NYSE 20 Min.