

# Globale Rezession

## Impressum

© 2011 c a l l i d u s .

Verlag wissenschaftlicher Publikationen

Alle Rechte vorbehalten.

Kein Teil des Werks darf in irgendeiner Form (durch Fotografie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlags reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden. Die Quellenangaben zu den Abbildungen beziehen sich auf die im Literaturverzeichnis ab Seite 317 aufgeführten Titel, die Abbildungen wurden in ihrer Darstellung modifiziert.

Layout, Satz und Umschlaggestaltung

callidus. Verlag wissenschaftlicher Publikationen

Technologie- und Forschungszentrum

Alter Holzhafen 19, 23966 Wismar

[www.callidusverlag.de](http://www.callidusverlag.de), [callidus@callidusverlag.de](mailto:callidus@callidusverlag.de)

Druck und Bindung

COMgraph z o.o., Szczecin

Printed in the EU

ISBN 978-3-940-677-51-8

Norbert Schuppan

# Globale Rezession

**Ursachen**  
**Zusammenhänge**  
**Folgen**

c a l l i d u s .

Verlag wissenschaftlicher Publikationen

<b>Prolog</b>	<b>9</b>
<b>I Die globale Rezession als Kombination von zyklischer Konjunkturkrise und azyklischer Finanz- und Realwirtschaftskrise</b>	<b>15</b>
1.1 Rezession oder Depression	15
1.2 Ausgangspunkt USA – quantitative Einordnung in die Weltwirtschaft	18
1.3 Die Kombination der Krisenkomponenten	22
1.3.1 Zyklische und azyklische Krisen	22
1.3.2 Parameter der globalen Finanzkrise	27
1.3.3 Die globale Rezession – Resultierende der Komponenten	31
<b>Essentials und Interdependenzen</b>	<b>45</b>
<b>2 Ursachen der globalen Rezession</b>	<b>51</b>
2.1 Kausalketten und Ursachenforschung	51
2.2 Makroökonomische Ursachen	53
2.2.1 Entwicklung des langfristigen Angebots	53
2.2.2 Entwicklung der langfristigen Nachfrage – Lange Wellen	55
2.3 Weltwirtschaftliche Ursachen – globale Ungleichgewichte	61
2.3.1 Ungleichgewichte aus makroökonomischer Sicht	61
2.3.2 Ungleichgewichte in der US-Wirtschaft – Implikationen	63
2.3.3 Weltwirtschaftliche Ungleichgewichte – realwirtschaftliche Implikationen	66
2.3.4 Weltwirtschaftliche Ungleichgewichte – finanzwirtschaftliche Implikationen	71
2.4 Geldpolitische Ursachen – Geldpolitik der Federal Reserve	73
2.4.1 Grundlagen geldpolitischer Entscheidungen und Instrumente der Zentralbanken	73
2.4.2 Geldpolitische Entscheidungen der Federal Reserve im Vorfeld der globalen Rezession	76
<b>Essentials und Interdependenzen</b>	<b>100</b>

<b>3 Entstehung und Verlauf der globalen Rezession</b>	<b>111</b>
3.1 Rendite-Risiko-Relation	111
3.2 Die Subprimekrise	116
3.2.1 Parameter der Realkredite	116
3.2.2 Historische Entwicklung des Immobilienmarkts in den USA	117
3.2.3 Das generelle Hypothekenkreditproblem	119
3.2.4 Das spezielle Subprimekreditproblem	122
3.2.5 Finanzierungsinstrumente und Rating	128
3.2.6 Geschäfts- und Bilanzpolitik von Banken und Finanzdienstleistern	136
3.2.7 Auslösung der Krise durch die Geldpolitik	141
3.3 Die Finanzkrise	147
3.3.1 Die Komponenten und ihre Kausalzusammenhänge	147
3.3.2 Der Kreditmarkt	148
3.3.3 Der Geldmarkt	153
3.3.4 Der Bondmarkt	158
3.3.5 Der Aktienmarkt	164
3.3.6 Der Devisenmarkt	166
3.4 Die Krise der Realwirtschaft	173
3.4.1 Komponenten und Kausalzusammenhänge	173
3.4.2 Realwirtschaftliche Krise in den Wirtschaftsregionen	177
3.4.2.1 Industrieländer mit Leistungsbilanzdefiziten – USA	177
3.4.2.2 Schwellenländer mit Leistungsbilanzüberschüssen – China	183
3.4.2.3 Industrieländer mit Leistungsbilanzüberschüssen – Deutschland und Japan	185
3.4.2.4 Realwirtschaftlicher Vergleich – Aspekte	190
<b>Essentials und Interdependenzen</b>	<b>196</b>

<b>4 Wirtschafts-, finanz- und geldpolitische Reaktionen auf die globale Rezession</b>	<b>209</b>
4.1 Finanzpolitik – Finanzmarktstabilisierungsprogramme	210
4.1.1 Das Bankensystem – Gegenstand der Finanzstabilisierung	210
4.1.2 Instrumente der Finanzstabilisierung – Bankenrettung	212
4.2 Geldpolitik – geldpolitische Konzepte	223
4.2.1 Konventionelle Geldpolitik – Expansion	224
4.2.2 Unkonventionelle Geldpolitik – Quantitative Easing	227
4.3 Konjunkturpolitik – Konjunkturprogramme	234
4.3.1 Prämissen	234
4.3.2 Generelle Instrumente und Bewertung von Konjunkturprogrammen	236
4.3.3 Umsetzung der nationalen Konjunkturprogramme – Vergleich	238
4.4 Die Staatsschuldenkrise und das offene Ende der globalen Rezession	251
4.4.1 Die Staatsschuldenkrise	251
4.4.1.1 Die Kausalkette zur Staatsschuldenkrise	251
4.4.1.2 Das Beispiel der PIIGS-Krise	257
4.4.1.3 Instrumente der supranationalen Finanzstabilisierung – Europa	263
4.4.2 Risiken und Chancen der Bewältigung der globalen Rezession	268
4.4.2.1 Die Entwicklung der Ursachen	268
4.4.2.2 Die Entwicklung des Finanzsystems	282
<b>Essentials und Interdependenzen</b>	<b>287</b>
<b>Epilog</b>	<b>295</b>
<b>Anhang</b>	
Glossar und Abkürzungsverzeichnis	301
Abbildungs- und Tabellenverzeichnis	313
Literaturverzeichnis	317

Bei der Betrachtung der konjunkturellen Entwicklung der letzten Jahre und des derzeitigen Zustands der Weltwirtschaft stellen sich drängend Fragen nach den Ursachen und den unmittelbaren Folgen der Krise. Es schließen sich Überlegungen an, ob und wie in Zukunft Krisen dieser Tragweite verhindert werden können.

Es ist notwendig den Prozess darzustellen, wie sich Verwerfungen auf einem speziellen Kreditmarktsegment in den USA – dem Subprimehypothekenkreditmarkt – auf den Hypothekenkreditmarkt auswirken, über diesen den gesamten US-Kreditmarkt zusammenbrechen lassen, damit über die Infektion der einzelnen Finanzmarktsegmente zum Kollaps des globalen Finanzsystems führen und schließlich in eine globale Rezession münden. Neben der Darstellung der Entstehung der Rezession müssen Fragen nach den tieferen Ursachen, den inneren Zusammenhängen und den sich anschließenden generellen Veränderungen der Weltwirtschaft gestellt werden.

Dem aktuellen Erkenntnisstand entsprechend einen Beitrag zur Beantwortung dieser Fragen zu geben, ist das Anliegen dieses Buches. Dabei ist dieses Buch aufgrund seines betont deskriptiven Charakters vor allem für die Lehre im Gesamtspektrum wirtschaftswissenschaftlicher Studiengänge sowie für die Berufsbildung besonders geeignet.

Die globale Rezession wird im *ersten Kapitel* als eine zumindest in der Nachkriegsgeschichte einmalige Kombination der verschiedenen Rezessionskomponenten, der zyklischen Krise sowie der azyklischen Finanz- und Nachfragekrise interpretiert. Dieser Kombination auf der einen Seite sowie dem weltwirtschaftlichen Gewicht der USA als Ausgangspunkt der Rezession auf der anderen Seite ist die Tiefe der Rezession geschuldet.

Im *zweiten Kapitel* werden die Finanz- und Wirtschaftskrise zunächst unter den Schwerpunkten ihrer Ursache und ihrer Entstehung untersucht. Die unterschiedlichen Ursachenkomplexe, die ihre Wirkung sehr differenziert entfalten, werden hier herausgearbeitet.

Im *dritten Kapitel* wird das Auslösen der Subprimekrise durch die zinspolitischen Entscheidungen der Federal Reserve beschrieben. Es folgen die Darstellungen der Kausalketten von der Entstehung der Subprimekrise über die einzelnen Segmente der Finanzmärkte bis zur Krise der Realwirtschaft und damit in der Konsequenz zur globalen Rezession.

Das *vierte Kapitel* ist der Wirtschaftspolitik gewidmet. Es rücken hier zunächst die Finanzstabilisierungsprogramme und die Konjunkturprogramme der Staaten und Regionen in den Mittelpunkt. Es werden die Programme hinsichtlich ihrer tatsächlichen Wirkungen in Bezug auf Wirtschaftsräume und Länder erfasst und gemessen an ihren Zielstellungen beurteilt. Anschließend erfolgt die Herleitung der Kausalkette zur Entstehung der Staatsschuldenkrise. Der letzte Teil des Kapitels hat die globalen Entwicklungen und notwendigen Veränderungen des Weltwirtschafts- und Finanzsystems zum Gegenstand. Es werden hier die künftigen konjunkturellen Entwicklungen weltweit und die Entwicklung der Finanzmärkte einer groben Prognose unterzogen sowie insbesondere die Eckpunkte erforderlicher Veränderungen der Verfasstheit des Weltwirtschafts- und Finanzsystems umrissen.

Ein anschließendes Glossar ist bewusst ausführlich gehalten. Es soll ein schnelles Nachschlagen der häufig auch geläufigen englischen Fachausdrücke ermöglichen und zu einem besseren Verständnis der nicht immer einfachen Inhalte beitragen. Dem leichteren Verständnis sollen auch die Essentials und die Formulierung der Interdependenzen dienen.

Der Zeitpunkt der Veröffentlichung des Buches lässt die Darstellung der Ursachen der Finanz- und Wirtschaftskrise, die Entstehung der Subprimekrise und ihre Ausbreitung über die einzelnen Segmente der Finanzmärkte, die Induktion der Krise der Realwirtschaft bis zur Entstehung der Staatsschuldenkrise und damit in der Konsequenz zur globalen Rezession als in sich geschlossene Kausalkette zu. Da der Prozess jedoch keinesfalls abgeschlossen ist, sei hier darauf verwiesen, dass die hier verwendeten Informationen bis zur Mitte des Jahres 2010 zeitlich eingeordnet sind.





Kapitel 2

# Ursachen der globalen Rezession

## 2 Ursachen der globalen Rezession

### 2.1 Kausalketten und Ursachenforschung

Allgemeinen weltweiten politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen wie der globalen Rezession liegen in der Regel lange Kausalketten von Ursachen und Wirkungen sowie Multikausalität im Sinne der Existenz mehrerer Ursachen für eine Wirkung zugrunde. Je besser es gelingt, diese Kausalketten zu öffnen, zu analysieren und zu erkennen desto besser sind die Chancen, künftige politische oder wirtschaftliche Verwerfungen und Krisen zu vermeiden und Handlungsoptionen, Maßnahmen und Konzepte zur Überwindung akuter Verwerfungen zu entwickeln.

Die Feststellung einer Multikausalität setzt eine Systematisierung möglicher Ursachenkomplexe voraus. Als Ursachenkomplexe für die globale Rezession können identifiziert werden:

- die untereinander korrelierende *Geldpolitik* der Zentralbanken/FED als Ursache,
- die weltwirtschaftspolitischen Ursachen – *globale Ungleichgewichte* und
- die *langfristige globale Entwicklung* von *Angebot und Nachfrage*.

Die zu expansive Geldpolitik der US-Notenbank führte zu einer extrem hohen Verschuldung der US-Wirtschaftssektoren, vor allem der privaten Haushalte und des Finanzsektors. Die Verschuldung der US-Privathaushalte konzentrierte sich auf das Hypothekensegment innerhalb der Kreditmärkte und wurde durch die Vergabe von Subprimekrediten an bonitätsschwache Schuldner noch beschleunigt.

Die Tendenz steigender Verschuldung wurde durch die langfristige globale Entwicklung von Angebot und Nachfrage weiter verstärkt. Während die Angebotsseite durch das Eintreten einer steigenden Anzahl von Wirtschaftsregionen gestärkt wurde, sank die Nachfrageseite aufgrund auslaufender Innovations- und Investitionszyklen, insbesondere in der Informations- und Kommunikationstechnologie. Die auslaufenden Zyklen führten tendenziell zu weltweit sinkenden Preisen und Zinsen. Damit befanden sich die Zinsen kurz- und langfristig auf niedrigstem Niveau und beförderten die Verschuldung über alle Zeithorizonte. In den USA konzentrierte sich die Verschuldung u. a. aufgrund disproportioniert hoher Konsumausgaben auf die privaten Haushalte und erfolgte vor dem Hintergrund stark zunehmender Leistungsbilanzdefizite. Diese sind Ausdruck globaler Ungleichgewichte.

Der Prozess sich beschleunigender Verschuldung in den USA, insbesondere der privaten Haushalte und des Finanzsektors, konnte sich nicht weiter fortsetzen. Auslöser der in den USA beginnenden globalen Rezession war die Straffung der Geldpolitik durch die FED. Mit dem Anziehen der US-Leitzinsen zwang die FED die hoch verschuldeten Hypothekenkreditnehmer, vor allem die Subprimekreditnehmer in die Zahlungsunfähigkeit. Die extrem voluminösen Hypothekenkreditvolumina waren in den Vorjahren der Kreditaufnahmen laufend im Rahmen verschiedener Techniken verbrieft und an

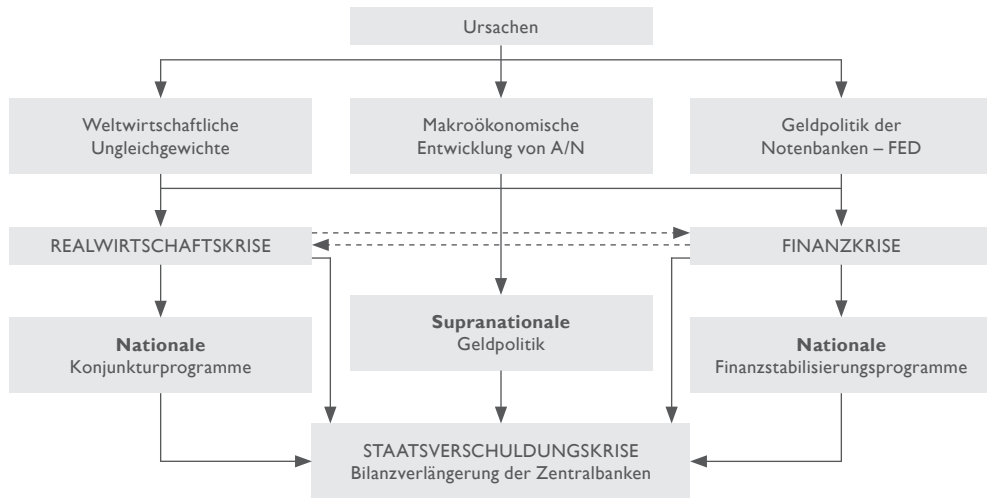
den weltweiten Finanzmärkten als forderungsbesicherte Anleihen gestreut worden. Mit der Zunahme der Hypothekenkreditausfallquoten verloren die Anleihen an Werthaltigkeit und induzierten hohe abschreibungsbedingte Verluste im Finanzsektor. Die hohen Volumina der Abschreibungen und die hohen Fremdkapitalbelastungen der Banken führten vielfach direkt zu existenzgefährdenden Überschuldungen der Banken. Mit den Abschreibungen von forderungsbesicherten Anleihen an den Anleihemärkten und den sich ergebenden Liquiditätsengpässen an den Geldmärkten war die Wirkungskette zur Entfaltung der weltweiten Banken- und Finanzkrise aktiviert.

Zeitgleich wurde deutlich, dass das Wachstum des Konsums der US-Privathaushalte auf der Basis wachsender Verschuldung und damit die wichtigste Stütze der US-Konjunktur so nicht aufrechterhalten werden konnte. Es war vielmehr eine nachhaltige Rückführung der Verschuldung der Privathaushalte und der Aufbau einer Sparquote zwingend notwendig. Damit wurde ein drastischer Rückgang, des auf dem privaten Konsum basierenden US-Wirtschaftswachstums, die logische Konsequenz. Aufgrund des globalen Gewichts der US-Wirtschaft (vgl. 1.2) und zusätzlich der hohen US-Importüberschüsse musste eine rückläufige US-Wirtschaft zwangsläufig zu einer weltweiten Krise der Realwirtschaft führen.

Mit dem Eintreten der Finanzkrise und der Krise der Realwirtschaft entwickelten sich direkt die Gefahren der Entfaltung der finanzwirtschaftlichen und realwirtschaftlichen Rezessionskreisläufe (vgl. 1.3). Zur Unterbindung der Aktivierung finanzwirtschaftlicher und realwirtschaftlicher Rezessionskreisläufe wurden die staatlichen Finanzstabilisierungsprogramme sowie die Konjunkturprogramme konzipiert und umgesetzt. Während Finanzstabilisierungsprogramme inhaltlich als nationale Bankenrettungsprogramme ausgelegt sind, stellen Konjunkturprogramme Konzepte zur Sicherung von Beschäftigung und Wachstum u. a. über die Schaffung von Nachfrageimpulsen dar.

Ihre Kontinuität findet die globale Rezession in der Staatsverschuldungskrise sowie in der Erhöhung der Bilanzsummen verschiedener Zentralbanken und der Finanzinstitutionen der Vereinten Nationen (IWF und Weltbank).

In den folgenden Kapiteln werden die Ursachen der Rezession (Kap. 2), der Verlauf der Rezession als Subprimekrise, Finanzkrise und Krise der Realwirtschaft (Kap. 3) und die wirtschafts-, finanz- und geldpolitischen Reaktionen auf die Rezession (Kap. 4) sowie ihre Fortsetzung in der Staatsschuldenkrise (Kap. 4) näher betrachtet.



A/N – Angebot/Nachfrage

Supranationale Geldpolitik – International abgestimmte Geldpolitik der Notenbanken

Abb. 19 Ursachen, Verlauf und Folgen der globalen Rezession

Quelle: Schuppan, N. (2010)

## 2.2 Makroökonomische Ursachen

### 2.2.1 Entwicklung des langfristigen Angebots

Die weltweite Wirtschaftsentwicklung der letzten 20 Jahre ist nachhaltig durch eine zunehmende Globalisierung geprägt. Die wirtschaftliche Globalisierung ist vor allem durch die Entwicklung solcher Indikatoren wie dem Welthandel, den Direktinvestitionen, der Globalisierung der Finanzmärkte, den weltweiten M&A- bzw. Unternehmenskooperationen usw. charakterisiert.

Die wirtschaftliche Globalisierung hat die weltweite Angebotssituation mittel- und langfristig signifikant verändert. Im Hinblick auf die globale Angebotssituation an Waren und Dienstleistungen sind vor allem drei Tendenzen, die direkt den Welthandel und indirekt die weiteren Indikatoren beeinflussen, besonders wichtig:

1. Eine sich laufend erweiternde Integration von immer mehr Wirtschaftsregionen in die Weltwirtschaft.
2. Die in die Weltwirtschaft integrierten Wirtschaftsregionen weisen relativiert am gesamten Wachstum überdurchschnittliche Tempi auf.
3. Die hohen Wachstumstempi sind überdurchschnittlich fokussiert auf Investitionen und Außenbeitrag mit entsprechender Untergewichtung des Konsums.

## Essentials und Interdependenzen

1. Weltweiten politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen wie der globalen Rezession liegen in der Regel lange Kausalketten von Ursachen und Wirkungen sowie Multikausalität im Sinne der Existenz mehrerer Ursachen für eine Wirkung zugrunde. Je besser es gelingt, diese Kausalketten zu öffnen, zu analysieren und zu erkennen desto besser sind die Chancen, einerseits künftige politische oder wirtschaftliche Verwerfungen und Krisen zu vermeiden und andererseits Handlungsoptionen und Maßnahmen zur Überwindung akuter Verwerfungen im Hinblick auf ihre Wirksamkeit zu beurteilen und zu entwickeln. Folglich ist die Analyse sowohl der Multikausalität als auch der Kausalketten im Sinne der Ursachenforschungen von großer Bedeutung.
2. Die Feststellung einer Multikausalität setzt eine Systematisierung möglicher Ursachenkomplexe voraus. Als Ursachenkomplexe für die globale Rezession können makroökonomische Ursachen aus der langfristigen globalen Entwicklung von Angebot und Nachfrage, weltwirtschaftspolitische Ursachen – globale Ungleichgewichte und die Geldpolitik der Zentralbanken als Ursache identifiziert werden.
3. Die makroökonomischen Ursachen sind vor allem aus den langfristigen Entwicklungen von Angebot und Nachfrage heraus erklärbar. Die globale Angebotsituation an Waren und Dienstleistungen ist vor dem Hintergrund einer zunehmenden Globalisierung in den letzten zwei Jahrzehnten dadurch geprägt, dass aufgrund politischer Entwicklungen ständig mehr Wirtschaftsregionen in die Weltwirtschaft integriert wurden. Darüber hinaus wiesen diese zusätzlich integrierten Wirtschaftsregionen hohe Wachstumstempi auf und sind überdurchschnittlich fokussiert auf Investitionen und Außenbeitrag mit entsprechender Untergewichtung des Konsums. Die Integration der Wirtschaftsregionen wie China, Mittel/Osteuropa, ASEAN-Länder usw. in die Weltwirtschaft haben langfristig die Angebotsseite an Waren und Dienstleistungen gegenüber der Nachfrageseite auf dem Weltmarkt gestärkt. Diese Entwicklung hat weltweit tendenziell zu sinkenden Inflationsraten auf den Waren- und Dienstleistungsmärkten geführt.
4. Der globale Druck auf das Preisniveau hat in der logischen Konsequenz tendenziell langfristig sinkende Zinsen induziert. Das daraus resultierende niedrige Niveau der langfristigen Zinsen ist vor dem Hintergrund der permanenten Stärkung der Angebotsseite gegenüber der Nachfrageseite auf den weltweiten Waren- und Dienstleistungsmärkten demzufolge der zunehmenden Integration einer steigenden Anzahl von Wirtschaftsregionen in die Weltwirtschaft geschuldet.

5. Die Analyse der langfristigen Entwicklung der Nachfrage und eine Prüfung daraufhin, ob diese die Geldmengen, die Preise und schließlich die Zinsen beeinflusst, führt zwangsläufig zur Betrachtung langfristiger Konjunkturzyklen. Da die globale Nachfrage an Waren und Dienstleistungen seit etwa 80 Jahren nicht mehr so extrem eingebrochen ist wie in der aktuellen Rezession, ist für die Analyse der langfristigen Nachfrageentwicklung vor allem der Kondratieff-Zyklus mit einer Länge von 50 – 60 Jahren von Bedeutung. Die Kondratieff-Zyklen stellen technisch innovative Strukturzyklen dar. Diese Zyklen induzieren langfristig unterschiedlich intensive Wachstumsprozesse. Neigt sich der innovative Strukturzyklus nach Jahrzehnten der Ausbreitung und des Erschließens immer wieder neuer Anwendungsfelder, der dem Zyklus zugrunde liegenden Basisinnovationen, dem Ende zu, nimmt die wirtschaftliche Aktivität ab. Das Wirtschaftswachstum wird geringer. Die Investitionstätigkeit verlangsamt sich. Tendenziell sinken die Inflationsraten. Der Kapitalbedarf geht zurück und die Nachfrage nach Fremdkapital sinkt. Dies führt in der Tendenz zu begrenzter Geldmengenentwicklung und insbesondere zu tendenziell sinkenden Zinsen.
6. Die bedeutenden innovativen Entwicklungen der vergangenen fünf Jahrzehnte konzentrierten sich vor allem auf die Informations- und Kommunikationstechnologien. Dieser innovative Strukturzyklus ist nach Jahrzehnten der Ausbreitung und des Erschließens immer wieder neuer Anwendungsfelder etwa zur Jahrtausendwende ausgelaufen. Die nachlassende Dynamik von Innovationen und Investitionen im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie führte tendenziell zu sinkenden Inflationsraten. Der Kapitalbedarf ging zurück und die Nachfrage nach Fremdkapital sinkt. Dies führte tendenziell zu begrenzter Geldmengenentwicklung und insbesondere zu sinkenden Langfristzinsen.
7. Damit ist das niedrige langfristige Zinsniveau – eine der Ursachen der Finanzkrise – einerseits der permanenten Stärkung der Angebotsseite gegenüber der Nachfrageseite durch die zunehmende Integration einer steigenden Anzahl von Wirtschaftsregionen in die Weltwirtschaft sowie andererseits der abnehmenden Nachfrage an Investitionen und deren Finanzierungen aufgrund des auslaufenden Innovationszyklus der Informations- und Kommunikationstechnologie geschuldet.
8. Ungleichgewichte aus makroökonomischer Sicht können generell aus Disproportionen zwischen den Bestandteilen des Bruttoinlandsprodukts der Wirtschaftsregionen heraus erklärt werden. Ungleichgewichte unterschiedlicher Wirtschaftsregionen beeinflussen einander insbesondere über die zwischen ihnen existierenden Waren- und Kapitalströme. Weltwirtschaftliche Ungleichgewichte ergeben sich aus disproportionierten Waren- und Kapitalströmen zwischen den Wirtschaftsregionen. Sie stellen einen wesentlichen Ursachenkomplex für die globale Rezession dar.

5. Eine Korrelation von Staatsverschuldungen und Volumina der Konjunkturprogramme zeigt sich aufgrund der deutlich differierenden Auffassungen zu den Wegen der Sanierung der Staatshaushalte über die Einnahmen-/Ausgabenseite nicht.

#### **4.4 Die Staatsschuldenkrise und das offene Ende der globalen Rezession**

##### **4.4.1 Die Staatsschuldenkrise**

###### **4.4.1.1 Die Kausalkette zur Staatsschuldenkrise**

Die Finanzkrise und die Krise der Realwirtschaft sind im Bisherigen als direkte Kausalkette von ihrer Entstehung über ihren Verlauf bis zur Entfaltung ihrer Krisensymptome dargestellt. Diese Kausalkette der Finanzkrise und der realwirtschaftlichen Krise sowie die ihnen direkt folgenden Finanzstabilisierungs- und Konjunkturprogramme haben sich in der weiteren Folge über die ohnehin vorhandenen strukturellen Defizite hinaus in einer exorbitanten Steigerung der Staatsverschuldung der weltweit bedeutendsten Wirtschaftsräume und Staaten fortgesetzt. So weisen die entwickelten Volkswirtschaften allein für 2009 eine Nettoneuverschuldung von rd. 3.340 Mrd. \$ oder mehr als 6 % des weltweiten BIPs auf. Die Staatsverschuldung/Schuldenstand beinhaltet die Gesamtheit der Verbindlichkeiten von Staaten inklusive der Gebietskörperschaften und Sozialsysteme. Sie wird in der Regel als Bruttobetrag in % vom BIP ausgedrückt. Ihre jährliche Zunahme ist durch die Neuverschuldung bzw. Defizitquote in % vom BIP beschrieben. Die Ursachen der überbordenden Staatsverschuldung im Zuge der globalen Rezession sind im Einzelnen:

- Steuer-/Einnahmeausfälle einerseits und steigende Ausgaben/Transferleistungen andererseits der Staaten, Gebietskörperschaften, Sozialsysteme usw. infolge der konjunkturellen Einbrüche im Zuge der realwirtschaftlichen Krise,
- Finanzierung der Bankenrettung und der Umsetzung der Finanzmarktstabilisierungsprogramme,
- Finanzierung der Konjunkturprogramme zur Vermeidung konjunktureller Abwärtsspiralen und zur Dämpfung der Wachstumseinbrüche.

Über alle Industrieländer nach IWF ergibt sich die in Abbildung 97 dargestellte Entwicklung der Staatsdefizite.



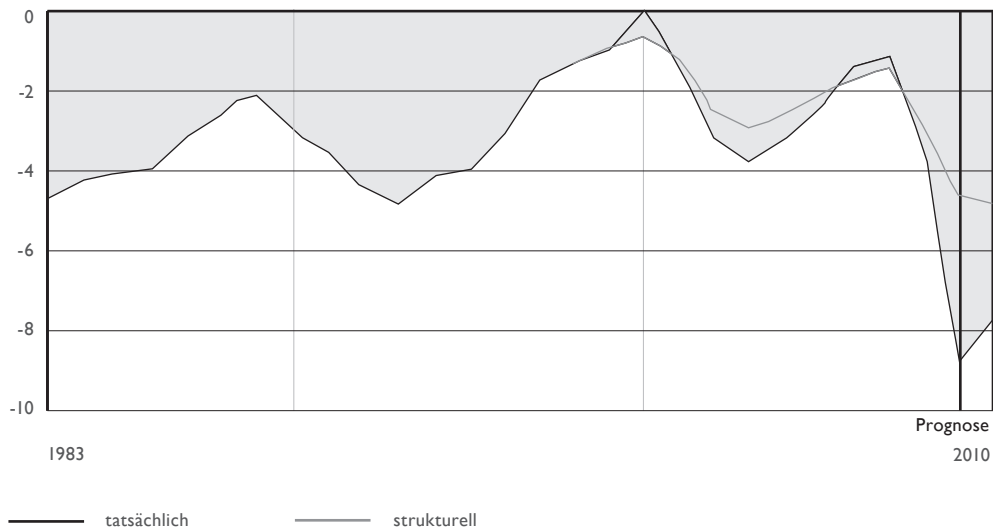


Abb. 97 Staatsdefizite entwickelter Industrieländer des BIPs (in %, Prognose ab 2010)

Quelle: Financial Times Deutschland, 28./29./30.08.2009, S. 24, mit grafischen Ergänzungen

Zunächst zur qualitativen Unterscheidung der Defizite. Die strukturellen Defizite sind den langfristigen Ungleichgewichten innerhalb der Einnahmen- und Ausgabenstrukturen der Staatshaushalte geschuldet. Die Ursachen der deutlichen Abweichungen der tatsächlichen von den strukturellen Defiziten liegen vor allem in verschiedenen Sondereinflüssen, denen die Einnahmen-/Ausgabensituation der Staatshaushalte unterliegen. In den Jahren 2009/10 etwa sind dies insbesondere die Einflüsse der wirtschafts- und finanzpolitischen Reaktionen der Staaten und Währungsräume auf die globale Rezession. Die nationalen und supranationalen Finanzstabilisierungsprogramme sowie die Konjunkturprogramme der Staaten haben über eine hohe Nettoneuverschuldung zu einer deutlichen Ausweitung der tatsächlichen Staatsdefizite geführt (vgl. 4.1 – 4.3).

Neben der qualitativen Differenzierung in strukturelle und tatsächliche Defizite verdeutlicht die Abbildung, dass es im zeitlichen Verlauf unterschiedliche Entwicklungen gab. In den 90er-Jahren herrschte eine generelle Tendenz zur Reduzierung der Defizite vor. Diese Entwicklung wurde wesentlich bestimmt u. a. durch die US-Fiskalpolitik. Zum Ende der Clinton-Präsidentschaft wurden Überschüsse im US-Staatshaushalt ausgewiesen.

Im Zeitraum von 2000 – 2010, insbesondere jedoch 2009/10, wurden die Defizite der Industrieländer u. a. vor dem Hintergrund steigender US-Defizite tendenziell stark ausgeweitet. Für die wichtigsten Wirtschaftsregionen weltweit stellt sich die Entwicklung der Staatsverschuldung wie folgt dar:

Wirtschaftsregion	Nettoneuverschuldung (in % vom BIP) <sup>193</sup>		Gesamtverschuldung (in % vom BIP) <sup>194</sup>
	2009	2010	2010
USA	11,0	10,7	92
Eurozone	6,1	6,8	85
Japan	7,2	7,6	207
China	3,0	-	20 <sup>195</sup>
Deutschland	3,1	5,0 <sup>196</sup>	79

Tab. 14 Staatsverschuldung 2009 und 2010 ausgewählter Wirtschaftsregionen

Quelle: siehe Fußnoten 192 – 195

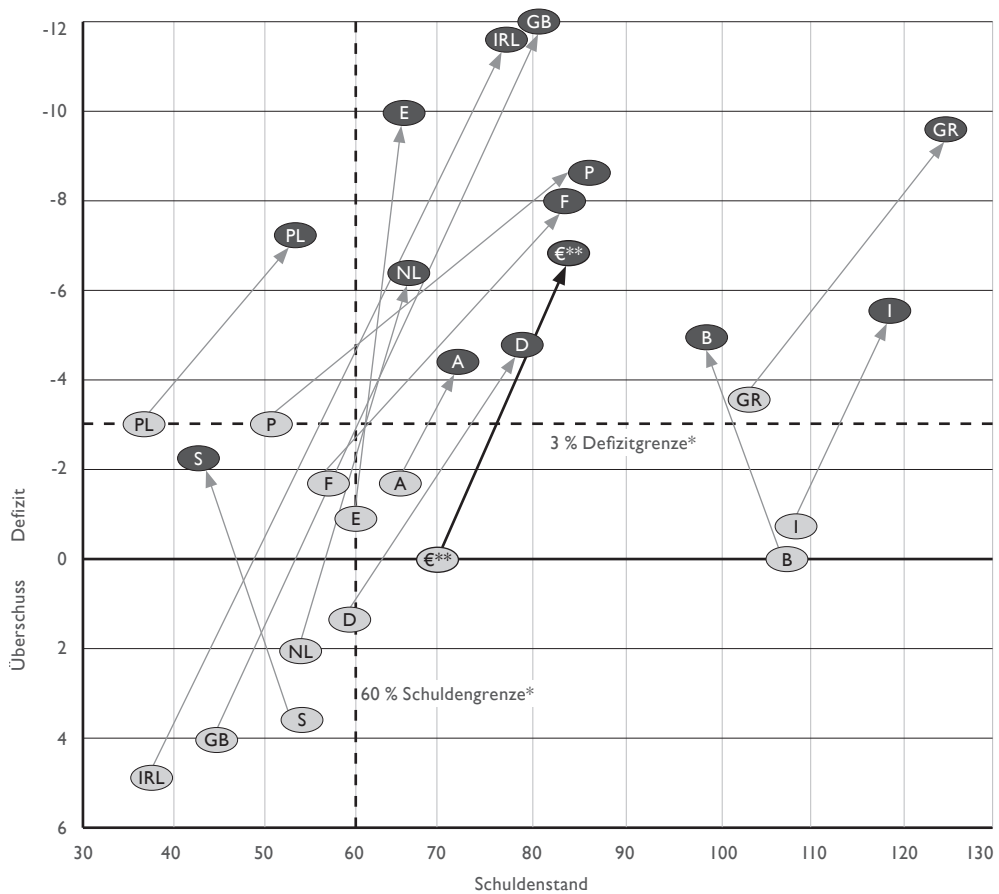
Die Entwicklung der Defizite in den entwickelten Industrieländern und den wichtigsten Wirtschaftsregionen im Zeitraum von 2000 – 2010, insbesondere in den Jahren 2009/10, spiegeln sich innerhalb Europas wider. So wiesen die (zum Zeitpunkt Q3/2010) 27 EU-Länder im Jahr 2000 noch einen Haushaltsüberschuss aus. Im Jahr 2010 betrug das Defizit rd. 7 % des BIPs. Dabei ist es von besonderer Bedeutung, die Staaten sowohl länderspezifisch als auch am Maßstab der Maastrichtkriterien in differenzierter Weise zu betrachten.

<sup>193</sup> www.handelsblatt.com, 28.05.2010.

<sup>194</sup> Vgl. Bureau of Economic Analysis, www.bea.gov, 26.05.2010. Daily Treasury Statement, www.fms.treas.gov, 26.05.2010.

<sup>195</sup> NZZ 2010: Hohe Staatsverschuldung gefährdet den Aufschwung; in: www.nzz.ch, 05.10.2010. Für China sind nur für 2009 belastbare Daten verfügbar.

<sup>196</sup> Diesen Daten liegen der Prognose des Bundesfinanzministeriums zugrunde. Sie sind ganz offensichtlich zu hoch.



■ 2000      ■ 2010      \* Maastrichtkriterien      \*\* Eurozone

Abb. 98 Entwicklung von Haushaltssaldo und Schuldenstand der Eurozone und ausgewählter EU-Staaten (in % vom BIP)

Quelle: Jäkel, K.; Grotjahn, B. (2010), Financial Times Deutschland, 30.07.2010, S. 33

Es kann zunächst festgehalten werden, dass sich in der Eurozone eine Entwicklung von einem etwa ausgeglichenen Haushalt bei einem Schuldenstand von rd. 69 % im Jahr 2000 zu einer Netto-neuverschuldung von 6,6 % und einer Gesamtverschuldung von fast 85 % vollzogen hat. Damit hat sich die Eurozone von den in ihrem Stabilitätspakt vereinbarten Stabilitätskriterien, den Maastrichtkriterien deutlich entfernt. So beträgt das Volumen der notwendigen Verringerung der Defizite, um die Grenze von 3 % des BIPs einhalten zu können, im Jahr 2010 rd. 320 Mrd. €.<sup>197</sup>

<sup>197</sup> Jäkel, Klaus; Grotjahn, Benedikt 2010: Zahlen und Qualen; in: Financial Times Deutschland; 30.07.2010, Nr. 146/30, S. 33.

Die globale Rezession, wie wir sie derzeit erleben, ist die schwerste weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise seit Mitte des 20. Jahrhunderts. Diese Krise ist nicht nur für Fachleute interessant. Wegen ihrer sozialen Auswirkungen gibt es allgemein ein großes Interesse, die Vorgänge im Verlauf der Krise und die den Marktverwerfungen zugrunde liegenden Zusammenhänge zu verstehen.

Für die wirtschaftswissenschaftliche Lehre und Forschung stellt die Rezession nicht nur eine Reihe von Beispielen zur Erhöhung der Praxisnähe in der Lehre oder eine Quelle der Ableitung von Graduierungsarbeiten dar. Sie ist ein faszinierendes (global) komplexes wirtschaftswissenschaftliches Fallbeispiel – eine einmalige Herausforderung für Lehre und Forschung.

In meiner Lehrtätigkeit in verschiedenen wirtschaftswissenschaftlichen und technischen Studiengängen und in Rahmen meiner Vortragstätigkeit vor akademischen Auditorien und vor Unternehmen konnte ich immer ein enormes Interesse am gesamten inhaltlichen Spektrum der Rezession feststellen. Vor allem die Studenten der wirtschaftswissenschaftlichen Studiengänge empfinden die inhaltlichen Betrachtungen zur globalen Rezession schon deshalb als besonders lehrreich, weil sie ständig Zusammenhänge zwischen den Inhalten der aus ihrer Sicht vielen Lehrgebiete/Module anhand realer Entwicklungen erkennen. Schon daraus resultierte stets viel Motivation in den entsprechenden Lehrveranstaltungen.

Der hochgradig erfreulichen Wissbegierde meiner Studenten habe ich versucht, durch ständig wachsende Präsentationsunterlagen, Lehrmaterialien und die Einordnung von Veröffentlichungen zu den jeweils aktuellen Teilgebieten gerecht zu werden. Das ständige Erweitern der Lehrunterlagen hatte an einem bestimmten Punkt seine Grenze erreicht – der Wissensdurst meiner Studenten aber nicht.

Hier liegt der Grund für die Entscheidung, meine bereits vorhandenen Ausarbeitungen und Lehrmaterialien zusammenzufassen und den Verlauf der Rezession im Rahmen eines laufenden Arbeitsprozesses wissenschaftlich zu begleiten. So entstand das vorliegende Buch. Es ist aus der Historie seiner Entstehung und meiner Motivation heraus insbesondere als Lehrbuch konzipiert. Dem ist der Stil, z. B. der Einschluss von Essentials und Interdependenzen pro Kapitel, die Unterlegung mit einer Vielzahl von Grafiken usw. geschuldet.

Ich hoffe und denke, dass dieses Lehrbuch vor allem deshalb, weil es den Gesamtprozess der globalen Rezession von den Ursachen über die Subprimekrise, die anschließende Finanzkrise sowie die Krise der Realwirtschaft bis hin zur Staatsschuldenkrise erfasst, inhaltlich erläutert, hinsichtlich der Zusammenhänge erklärt und Schlussfolgerungen ableitet, auf ein breites Interesse von Lernenden und Lehrenden im Bereich der Wirtschaftswissenschaften trifft.

Mein Dank gilt vor allem meinem Fachkollegen Michael Schleicher, der mir in vielen Sachfragen und bei der Lösung schwieriger Probleme als Diskussionspartner zur Verfügung stand und mir mit seinen Anmerkungen eine große Hilfe war. Nico Schilling hat den Fortgang der Arbeiten mit der Abfassung des Glossars sowie Faktensuche sehr unterstützt. Auch Constantin Steinfeldt herzlichen Dank für seine Datenaufbereitungen.

Ein besonderer Dank gebührt Emmely Baumann und Rüdiger Dorn vom callidus. Verlag wissenschaftlicher Publikationen für ihre Geduld bei den Fragen und Entscheidungen zu Layout und Lektorat.