

Kolumne

11.11.2010, 12:20

## Wolfgang Münchau - Wirtschaftspolitische Autisten

**Die Bundesregierung beschwert sich so vehement über die US-Notenbankpolitik, weil sie dem hiesigen Exportglauben zuwiderläuft. Dabei müsste sich auf deutscher Seite einiges ändern in Berlin.** von

*Wolfgang Münchau*

Mich erstaunt immer wieder, mit welcher Naivität europäische und insbesondere deutsche Politiker mit Fragen der internationalen Wirtschaftspolitik umgehen. Wirtschaftsminister Rainer Brüderle, Finanzminister Wolfgang Schäuble und auch der Euro-Gruppen-Chef Jean-Claude Juncker haben in dieser Woche Kritik an der amerikanischen Politik der quantitativen Lockerung geübt. Selbst Bundeskanzlerin Angela Merkel möchte beim G20-Gipfel diese Woche in Korea ihrem Unmut Luft machen.

Sie alle fürchten, dass eine Abwertung des US-Dollar das zelebrierte Wirtschaftswunder abrupt beenden wird - nicht ohne Grund. Aber niemand hat Deutschland dazu gezwungen, eine Wirtschaftspolitik zu betreiben, deren strategischer Kern darin besteht, Leistungsbilanzüberschüsse auf Kosten der Weltwirtschaft zu erzielen. Deutschland spielte die internationalen Auswirkungen der eigenen Politik immer herunter, verlangt aber verantwortliches Handeln von anderen. Da Merkel jeden Vorschlag einer formellen Begrenzung der Leistungsungleichgewichte abschmettert, braucht sie sich nicht zu wundern, dass die Amerikaner ihrerseits jetzt brutal die eigenen Interessen verfolgen - und die Deutschen und Chinesen an ihren Überschüssen verbluten lassen.

Lassen Sie mich die Frage nach Sinn und Unsinn der quantitativen Lockerung in der heutigen Kolumne ausklammern. Auch ich bin skeptisch, aber aus anderen Gründen. Die Begründung für eine weichere Geldpolitik ist offensichtlich und einfach zu erklären. Die Federal Reserve verfolgt laut US-Verfassung zwei Ziele: Preisstabilität und Beschäftigung. Die Inflation liegt unter dem inoffiziellen Ziel von zwei Prozent und die Arbeitslosigkeit mit 9,6 Prozent weit über einer neutralen Rate. Die Frage, die sich stellt, ist daher nicht so sehr, ob eine Reduzierung der Zinsen angesagt ist. Das ist ohne Zweifel der Fall. Die Frage ist, ob die geplante quantitative Lockerung wirklich effektiv ist.

Das aber ist nicht der Inhalt der deutschen Kritik. Die Deutschen beklagen, dass die Amerikaner über die Zinspolitik eine Abwertung des Dollar provozieren. Schäuble ging noch weiter. Er behauptete, der Unterschied zwischen den Deutschen und den Amerikanern liege darin, dass die Amerikaner den Wechselkurs abwerten, wohingegen die Deutschen ihre Situation durch mehr Wettbewerbsfähigkeit verbessert hätten.

Schäuble offenbart damit, dass er nicht versteht, wovon er redet. Die Äußerung ist typisch für Menschen, die von der Perspektive eines Unternehmens alles auf die Makroebene projizieren und elementare Denkfehler begehen. Makroökonomisch gesehen ist es egal, ob man die Kosten senkt oder die Währung abwertet. Aus ökonomischer Sicht entscheidend ist nicht der nominale Wechselkurs, sondern der reale. Deutschland verfolgt seit einem Jahrzehnt eine Politik der Abwertung des realen Wechselkurses. Jetzt verfolgen die USA ebenfalls diese Politik. Und Brasilien. Und China. Und Indien. Da die Erde keinen außerplanetarischen Handel treibt, gleicht sich dieser ganze Wettbewerbswahnsinn am Ende aus. Der Unterschied zwischen den USA und Deutschland ist die Wahl der Mittel. Wir drücken auf die Lohnbremse, die Amerikaner auf die Notenbankpresse.

Um eine internationale Agenda der wirtschaftspolitischen Koordination wird man nicht herumkommen. Ich würde sogar noch weiter gehen und die Forderung von Weltbankpräsident Robert Zoellick nach einer Neuauflage des Bretton-Woods-Systems fester Wechselkurse unterstützen. Wir sind an einem Punkt der globalen Krise angelangt, der entschlossenes Handeln verlangt und nicht mehr Merkel'sches oder Obama'sches Zaudern. Ich bin nicht sehr hoffnungsvoll, dass wir es erleben werden - zumindest nicht vor einer neuen gewaltigen Krise.

Der tiefe Grund unserer Probleme ist ein fehlender Minimalkonsens über ökonomische Zusammenhänge. In Deutschland glaubt man, Leistungsbilanzüberschüsse seien immer gut, Defizite immer schlecht. Man glaubt, staatliche Defizite müssten per Verfassung eingeschränkt werden, staatliche Überschüsse aber nicht, ebenso wenig wie private Ungleichgewichte.

Die Ansichten zur Geldpolitik sind noch wirrer. Ich wünsche mir manchmal die alten, aufrechten Monetaristen zurück. Wenn schon konservativ, dann bitte mit Konsequenz und Intelligenz. Wahre Monetaristen würden die Politik der amerikanischen Notenbank jetzt gutheißen. Denn dort ist die Geldmenge schon seit geraumer Zeit schwach. Auch im Euro-Raum dümpelt die Geldmenge seit der Krise mit Nullwachstum. Ein echter Monetarist hätte den Leitzins der Europäischen Zentralbank nicht bei einem Prozent belassen, sondern auf null gesenkt. Echte Monetaristen sind symmetrisch. Unsere Monetaristen sind intellektuelle Asymmetriker. Sie sind nur dann Monetaristen, wenn es darum geht, die Zinsen zu erhöhen.

Deutschland gefällt sich in der Rolle des ideologischen Präfekten. Aber dahinter steckt lediglich eine Geisteshaltung, keine zusammenhängende Theorie. Die deutsche Haltung verbindet Borniertheit mit Machtinteressen. Die Regierung subventioniert die Exportindustrie durch eine Politik der realen Abwertung. Das Jobwunder ist schließlich ein Exportwunder. Da es in Deutschland keinen strategischen Wirtschaftsplan B gibt, ist jeder Bedrohung der Exportstrategie entgegenzuwirken, mit welchen Argumenten auch immer. Man beschwert sich über die amerikanische Notenbankpolitik allein deshalb, weil sie dem Exportvizeweltmeister nicht kommod ist.

Die Amerikaner werden die Politik der quantitativen Steuerung weiter betreiben, daran besteht kein Zweifel, eventuell sogar in einer dritten Auflage im nächsten Jahr. Irgendwann wird es ihnen gelingen, die Inflationserwartungen nach oben zu schrauben, während die Inflation bei uns stabil bleiben oder noch leicht fallen wird. Der Wechselkurs des Dollars wird gegenüber dem Euro fallen und uns ein japanisches Jahrzehnt bescheren. Davor hat Deutschland zu Recht Angst. Die richtige Antwort wäre daher nicht eine Fundamentalkritik an den USA, sondern in der ersten Instanz eine Abkehr vom wirtschaftspolitischen Autismus.

#### Mehr zum Thema

##### **Geldpolitik** Das 900-Mrd.-Dollar-Spiel

(<http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/geldpolitik-das-900-mrd-dollar-spiel/50192305.html>)

##### **Ultralockere US-Geldpolitik** Deutschland heizt Währungsstreit mit USA an

(<http://www.ftd.de/politik/international/ultralockere-us-geldpolitik-deutschland-heizt-waehrungsstreit-mit-usa-an/50192060.html>)

##### **Kritik an USA** China nimmt Schärfe aus Währungsstreit

(<http://www.ftd.de/politik/international/kritik-an-usa-china-nimmt-schaerfe-aus-waehrungsstreit/50191657.html>)

##### **Kritik an Fed** Schäuble spielt mit dem Feuer

(<http://www.ftd.de/politik/international/kritik-an-fed-schaeuble-spielt-mit-dem-feuer/50191392.html>)

##### **Währungsstreit** Auch Japan verweigert Fed die Gefolgschaft

(<http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/waehrungsstreit-auch-japan-verweigert-fed-die-gefolgschaft/50191155.html>)

##### **Kommunikation des Fed-Chefs** Ben Bernanke - Der Finanzmarktlüsterer

(<http://www.ftd.de/politik/international/kommunikation-des-fed-chefs-ben-bernanke-der-finanzmarktluesterer/50191061.html>)

Mehr zu: [Wirtschaftspolitik](#)

**Wolfgang Münchau** ist FTD- und FT-Kolumnist. Er leitet den Informationsdienst *Eurointelligence*.

Aus der FTD vom 11.11.2010

© 2010 Financial Times Deutschland