



## DER AUTOR



### Prof. Dr. Thomas Straubhaar

Direktor des HWWI

Prof. Dr. Thomas Straubhaar ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität Hamburg. 1998 wurde er Direktor des Instituts für Integrationsforschung des Europa-Kolleg Hamburg. Seit dem 1. April 2005 ist er Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).

Seine Forschungsschwerpunkte sind: Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Ordnungspolitik, Bildungs- und Bevölkerungsökonomie.

## DOLLARSCHWÄCHE

### Wer braucht noch die USA?

„Wer braucht noch die USA?“ hatte das amerikanische Magazin Time vor kurzem gefragt. Anlass der provokativen Frage war die Feststellung, dass im letzten Jahr erstmals seit langer Zeit die USA nicht mehr die Wachstumslokomotive der Weltwirtschaft spielten. Andere haben sich an die Spitze des Zuges gesetzt. Allen voran die südostasiatischen Länder angeführt von China und Indien. Die Wirtschaft außerhalb der OECD wuchs 2006 um rund sieben Prozent und damit mehr als doppelt so stark wie die Wirtschaft der OECD-Länder. Mittlerweile hat fast die Hälfte der weltweiten Wirtschaftsleistung ihren Ursprung in Ländern ausserhalb der OECD (gemessen in Kaufkraftparitäten bereinigten Daten). 1990 waren es erst 40% gewesen.

**China alleine erwirtschaftet heute rund 15% des Welt-Sozialprodukts und damit in etwa gleich viel wie die Europäische Union der fünfzehn alten Mitgliedsländer ohne die zwölf neuen mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer (EU-15) und nur noch wenig weniger als die führenden USA.**

Die USA haben zwischen den 1970er Jahren und heute, bezogen auf den Anteil am Welt-Sozialprodukt, zwei Prozent verloren, die EU-15 gar sieben Prozent. Die Dynamik der weltwirtschaftlichen Entwicklung hat sich also weg von den alten Industrieländern des Atlantiks hin zu den neuen Industrieländern des Pazifiks verlagert.

Welche Rolle spielen die USA noch für die konjunkturelle Entwicklung, wenn ihr Gewicht an der Weltwirtschaft stetig schwindet?

**Die Antwort lautet kurz und bündig, dass in der Tat ein Ende der US-amerikanischen Dominanz der globalen Konjunkturzyklen in Sicht ist. Wenn die USA hüstelt, wird die Welt nicht mehr länger von einer Grippe geschüttelt.**

Europa und die aufstrebenden Volkswirtschaften in Asien treten mehr und mehr aus dem wirtschaftlichen Schatten der USA als eigenständige Akteure auf die globale Bühne. Nichts zeigt die Emanzipation der Weltkonjunktur von der Dominanz der USA besser, als die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung jenseits und diesseits des Atlantiks. In Europa herrscht heutzutage in vielen Branchen Zuversicht, währenddem in den USA der Stimmung Indikator für den Dienstleistungssektor gerade auf einen Tiefpunkt gefallen ist.

Die Stärke des Euro und vor allem die un-aufgeregte Reaktion auf die Dollarschwäche liefern weitere Hinweise für die Emanzipation Europas. Man stelle sich einmal vor, wie noch vor wenigen Jahren die heutigen Euro-Länder unter dem Fall des Außenwertes des US-Dollars gelitten hätten. Der US-Dollar hat gegenüber dem Euro in den letzten zwölf Monaten immerhin fast 12% an Wert verloren. Das alleine bedeutet, dass Exporte aus dem Euro- in den Dollarraum 12% teurer, und amerikanische Produkte im Euroraum 12% billiger geworden sind. Mitte April 2007 musste für ein Euro bereits fast 1,36 \$ bezahlt werden. Damit ist der Euro-Dollar-Kurs nur noch wenig vom höchsten Wert aller Zeiten entfernt – nämlich 1,3667 \$ Ende 2004. Das Verblüffende ist, mit welcher Gelassenheit die

Europäer – und allen voran die Deutschen – die Aufwertung des Euro zur Kenntnis nehmen. Die Dollarschwäche ist kaum ein Thema. Als wäre nichts geschehen, halten deutsche Firmen ihre Weltmarktanteile und verbessern durch hoch innovative Leistungen und ein geschicktes Kostenmanagement ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit. Das enorme Wachstum des Ausfuhrwertes deutscher Produkte in den letzten beiden Jahren ist ein mehr als überzeugendes Beleg für die außerordentliche Stärke der deutschen Wirtschaft trotz der Dollarschwäche.

Professionelle Konjunkturanalysten tun sich mit der Emanzipation Europas und der Abkoppelung vom US-amerikanischen Wirtschaftsverlauf noch etwas schwer. So hat der Internationale Währungsfonds (IWF) gerade in seinem Mitte April vorgelegten neuesten Weltwirtschaftsbericht davor gewarnt, die nach wie vor große Abhängigkeit der Weltwirtschaft von der US-amerikanischen Konjunktur zu unterschätzen. Für die Abkoppelungsthese gäbe es keine durchschlagenden empirischen Belege. Der Einfluss des US-amerikanischen Konjunkturverlaufs auf die Weltwirtschaft habe sich nicht verringert und bleibe auf jeden Fall hoch. Ja, mehr noch: die Ansteckungsgefahr habe sich eher vergrößert als verringert.

Allerdings folgt dann im IWF-Weltentwicklungsbericht gleich die Relativierung: Die Ansteckungsgefahr solle nicht überbewertet werden. Sie sei lediglich für jene Länder besonders ausgeprägt, die sehr eng mit der US-amerikanischen Wirtschaft verflochten sind, also vor allem für Lateinamerika, Mexiko und Kanada. Zudem würden die negativen Folgen für die Weltwirtschaft bescheiden bleiben, solange ein Konjunkturabschwung in den USA eher kurzfristiger und schwächerer Natur sei. Erst wenn es in den USA zu einer länger anhaltenden Rezession kommen sollte, würde es für die Weltwirtschaft insgesamt gefährlich. Das könnte etwa dann der Fall sein, wenn der amerikanische Albtraum Wirklichkeit werden sollte, der Immobilienmarkt wie ein

Kartenhaus zusammenstürzt und in einer Abwärtsspirale zunächst das Kreditgeschäft, dann den privaten Konsum und schließlich die ganze Wirtschaft mit in eine tiefe Rezession reißt.

Bei einigermaßen moderaten US-amerikanischen Konjunkturzyklen wird sich die kurzfristige Entwicklung der Weltwirtschaft von den USA zunehmend abkoppeln. Dramatische Ansteckungseffekte drohen für die Welt insgesamt nur noch bei ebenso dramatischen Krisen der amerikanischen Wirtschaft. So formuliert, hat die Abhängigkeit der Weltwirtschaft vom US-amerikanischen Konjunkturverlauf nichts mehr damit zu tun, dass aus einem Hüsteln in den USA eine weltweite Grippeepidemie wird, sondern damit, dass eine ernsthafte amerikanische Krankheit für die Weltwirtschaft nicht ohne Folge wäre, was ja auch unbestritten ist und bleibt. Das gilt deshalb eher mehr als weniger, weil die Ansteckung neuen Übertragungswegen folgen dürfte.

**Eine schwere Rezession in den USA dürfte sich auf Europa weniger über den Handel mit Gütern und Dienstleistungen übertragen. Sie wird sich insbesondere über die Kapital- und vor allem über die Finanzmärkte verbreiten.**

Hier bleiben die USA nämlich noch immer und noch bis in weite Ferne das Maß aller Dinge. Eine Krise der Wall Street wird noch über lange Zeit die internationalen Finanzmärkte und damit die europäischen Handelsströme mit in den Strudel reißen. Eine so ausgelöste weltweite Rezession hat dann aber weniger mit einer makroökonomischen Abhängigkeit Europas von den USA zu tun. Sie hat vielmehr etwas damit zu tun, dass die mikroökonomischen Finanzbeziehungen global höchst verflochten geworden sind. Es sind weniger Staaten oder Wirtschaftsregionen, die sich im Konjunkturzyklus gegenseitig anstecken und nach oben stoßen oder nach unten reißen. Es sind vielmehr multinational agierende Firmen, Kapitalanleger und Finanzinvestoren, die in einem enormen

Ausmaße gegenseitig voneinander abhängig sind und Impulse im Guten wie im Schlechten von einem Land zum anderen übertragen. Diese Ansteckungskanäle folgen jedoch völlig anderen Gesetzmäßigkeiten als den herkömmlichen Mechanismen der Gütermärkte. Entsprechend lassen sie sich auch nicht mit den traditionellen Waffen aus dem Arsenal der Geld- oder Wechselkurspolitik bekämpfen.

**Für Europas Wirtschaftspolitik bedeutet die Emanzipation vom US-amerikanischen Konjunkturverlauf, mehr Autonomie für eigenes Handeln zu haben. Das ist gleichermaßen eine Aufforderung wie eine Chance und erhöht sowohl die Verantwortung als auch die Spielräume zu eigenständigem Tun und Unterlassen.**

Es bedeutet, dass man das Heft des Handelns stärker in die eigenen Hände nehmen muss und weniger auf den Windschatten der amerikanischen Lokomotive hoffen darf. Es bedeutet, dass man in dem vergleichsweise noch wenig erforschten Gebiet der neuen finanzmarktgetriebenen Ansteckungskanälen rasch nach handlungsorientierten Erkenntnissen suchen sollte. Es bedeutet aber auch und gerade, dass man die heute guten konjunkturellen Zeiten nutzen müsste, um die strukturellen Hausaufgaben im Bereich der Fiskal-, Sozial- und Arbeitsmarktpolitik schneller und zielstrebig zu erledigen.

**Für die Europäische Zentralbank (EZB) schließlich ergibt sich ein größerer Spielraum für eine eigenständige Geldpolitik. Die Zinspolitik kann und soll sich noch einmal ausgeprägter an der Preisniveaustabilität orientieren und weniger an der konjunkturellen Entwicklung in den USA. So gesehen, wird die EZB die Zinsen im Laufe des Jahres weiter erhöhen müssen, selbst wenn der ohnehin schon teure Euro dadurch noch attraktiver werden wird.**

*Dieser Beitrag ist am 14. April 2007 in „Finanz und Wirtschaft“ (Zürich) erschienen.*