

Die tieferen Gründe der Wirtschaftskrise

07.10.2002 | [Dr. Kurt Richebächer](#)

Wahn und Wirklichkeit der US-Wirtschaft

Es gab eine Zeit, als die Volkswirtschafter die Aufgabe hatten, nachzudenken. Dabei gilt es zu bedenken, dass die alte Generation wenig statistische Angaben zur Verfügung hatte, und schon das zwang zum Denken. Besonders unter amerikanischem Einfluss hat die Statistik so sehr um sich gegriffen und ist so überwältigend geworden, dass das Denken vollkommen aufgehört hat.

Das intellektuelle Niveau in der ökonomischen Diskussion ist heute das niedrigste seit zweihundert Jahren (vor etwas über zweihundert Jahren erschien Adam Smith mit seinem Werk «Wealth of Nations»). Die Amerikaner haben schon in den zwanziger Jahren die Theorie aufgegeben. Es gibt nicht einen grossen amerikanischen Nationalökonomen; es gibt jede Menge Nationalökonomen aus England, aus Schweden, aus Österreich aber nicht einen aus Amerika.

Zaubereien mit Statistik

Nach herrschender Meinung hat die amerikanische Wirtschaft in den vergangenen Jahren eine grosse Renaissance erlebt, die Wunder der Produktivität und der Gewinne vollbracht hat. Beobachtungen zeigten aber, dass die Wunder im Grunde nur in der Statistik, nicht aber in der Wirtschaft stattgefunden haben.

Um das Ergebnis vorwegzunehmen: Die Gewinnentwicklung der letzten Jahre ist die mieseste der gesamten Nachkriegszeit. Dabei stellt sich die Frage, wie das möglich ist. In die Schlagzeilen kommen in der Regel die Berichte der Unternehmen. Und diese Berichte sind in einem Massenfrisiert, dass sie keinerlei Beziehung zur Realität haben. Die Amerikaner sind heute an dem Punkt, wo die Unternehmen sogenannte Pro-forma-Gewinne mitteilen. Dies sind errechnete Gewinne, bei denen jede beliebige Kostenart weggelassen wird. Vor allem werden Zinskosten und Abschreibungen ausgegliedert, weil sie nicht die organische Entwicklung widerspiegeln würden. Der Vodafone-Konzern machte neulich Schlagzeilen: «Gewinnanstieg 40 Prozent». Das war aber nur der «EBITDA-Gewinn», also die Einnahmen ohne Zinsen, ohne Steuern, ohne Abschreibungen, ohne Amortisationen.

Warum suchen die amerikanischen Unternehmen ständig Akquisitionen? Ihr Ziel besteht darin, Gewinne zu kaufen, die dann dem eigenen Gewinn zugeschlagen werden. Das macht man zehn Mal im Jahr. Dann wird extrapoliert, was zu wunderschönen Gewinnkurven und zur Bewunderung der ungeheuren Rentabilität der amerikanischen Wirtschaft führt. Störend ist, dass an diesem Vorgehen keine Kritik geäusserzt wird.

Im weiteren ist die amtliche Sozialprodukt- und Einkommensstatistik zu beachten. Im monatlichen Rhythmus werden, aufgeteilt nach zwanzig Branchen, ausführliche Zahlen veröffentlicht, nach denen sich die Fachleute richten. Tatsache ist, dass die amerikanischen Gewinne in der Rezession von 1990 bis 1994 scharf angestiegen sind. Mehr als die Hälfte dieses Gewinnanstiegs von insgesamt 66 Prozent resultierte aus Zinssenkungen. Der Rest ergab sich aus sinkenden Abschreibungen, die entstanden, weil die amerikanische Wirtschaft Ende der achtziger Jahre aufgehört hatte zu investieren. Bewirkt wurden sinkende Abschreibungen, sinkende Zinsen und explodierende Gewinne, allerdings hörte der Gewinnanstieg bereits 1994 auf.

Miese Gewinnentwicklung

Bis zum Jahr 2000 stiegen die Gewinne gemäss amtlichen Angaben nur noch um 22 Prozent. Das heisst, dass die Amerikaner in den fünf, sechs Jahren zuvor, also während einer «Hochkonjunktur», die mieseste Gewinnentwicklung aller Zeiten auswiesen. In den Jahren 1998/99 gab es eine leichte Besserung. Aber seit dem dritten Quartal vergangenen Jahres erleben wir den steilsten Gewinnsturz aller Zeiten im übrigen auch bei den Gewinnen, welche von den Unternehmen veröffentlicht werden. Denn diese Unternehmen bildeten in der Vergangenheit aus ihren Akquisitionen gewaltige Aktivposten in Form von «Goodwill». Alle neu erworbenen Anlagen wurden zu überhöhten Preisen aufgekauft. Diese Beträge wurden in der Bilanz untergebracht, indem man sie auf der Aktivseite als immer grössere «Goodwill»-Posten einsetzte.

Da die Gewinne jetzt aber verschwinden, muss der «Goodwill» abgeschrieben werden. So hat der Nortel-Konzern 49 Milliarden Dollar «Goodwill» abgeschrieben, andere Unternehmen Beträge von zehn und

mehr Milliarden Dollar. Wer sich um die Wahrheit bemüht, erhält Kenntnis von diesen fast unglaublichen Zahlen nur bemüht sich kaum jemand um diese Wahrheit. Produktivitäts- und Gewinnwunder sind in unseren Vorstellungen eng miteinander verkoppelt. Das eine Wunder fand so wenig statt wie das andere. Als erstes fiel auf, dass immer die Rede war von Zahlen über einen gewaltigen Investitionsboom. In den letzten Jahren lag die Investitionsquote der Amerikaner bei 35 Prozent der Wachstumsrate. Auf der anderen Seite verzeichnete man keine Ersparnisbildung, viel eher dominierte die zusammenbrechende Ersparnisbildung. Für den Fachmann ist es ein Unding, gleichzeitig einen Investitionsboom und zusammenbrechende Ersparnisse vorzuweisen. Denn Investitionen sind nur möglich, wenn andere sparen und dadurch die Ressourcen für Investitionen freigeben. An diesem Widerspruch nahm niemand Anstoss, weil theoretisches Denken völlig abhanden gekommen ist.

Als nächstes fallen die Computer-Investitionen auf. Oft wird argumentiert, gewaltige Computer-Investitionen würden Produktivität bewirken. Die nominale Statistik für die Jahre 1997 bis 2000 wies Computer-Investitionen von amerikanischen Firmen im Betrag von 34 Milliarden Dollar aus. Das ist gar nichts für eine Volkswirtschaft mit einem BIP von 10000 Milliarden Dollar. In der Realrechnung sind allerdings nicht 34, sondern 214 Milliarden Dollar aufgeführt. Im Klartext heisst das, dass in der Realrechnung aus einem für Computer ausgegebenen Dollar fast sieben wurden. Wie ist das möglich?

Statistischer Investitionsboom

Die Amerikaner haben in den achtziger Jahren beschlossen, bei der Berechnung der Investitionsrate den Faktor «Qualitätsverbesserungen» immer stärker zu berücksichtigen. Bezuglich der Computer war dies seit Jahren im Gang, aber ab 1995 begann eine förmliche Explosion hinsichtlich der Computer-Leistungen. Und mit der Computer-Leistung explodierte die Berechnung der Investitions- und Produktionszahlen für Computer: Sie versiebenfachte sich. Aus 34 Milliarden wurden in der Statistik 214 Milliarden. Diese 214 Milliarden machten 20 Prozent des realen Sozialprodukt-Wachstums aus ein fetter Posten.

Der zweite Schlag erfolgte vor zwei, drei Jahren. Da beschlossen die amerikanischen Statistiker, Software-Ausgaben seien eigentlich nicht Kosten, sondern Investitionsausgaben. Daraus resultierten weitere 70 Milliarden für die Sozialproduktrechnung. Dabei ist zu bedenken: Kosten gehen nicht ins Sozialprodukt; fürs Sozialprodukt werden nur Endausgaben erfasst. Aber als Investitionsausgaben gehen sie ins Sozialprodukt. Insgesamt ergab sich aus dieser Praxis inklusive Kapitalisierung der Software auf dem Papier ein Investitionsboom von 25 Prozent ein volles Prozent des Sozialprodukts. Im Jahre 1995 empfahl zusätzlich eine Kommission, bei der Berechnung der Inflationsraten etwaige Qualitätsverbesserungen stärker zu berücksichtigen. Das ergab komplizierte Veränderungen. Insbesondere wurden die Mieten plötzlich viel niedriger. Auf diese Weise wurde das Sozialprodukt um weitere 0,8 Prozent erweitert.

Die gesamthafte Beurteilung der Vorgänge lässt den Schluss zu, dass der ganze Investitionsboom nicht wirklich, sondern nur in Form statistischer Veränderungen stattgefunden hat.

Unechter Produktivitätszuwachs

Tatsächlich bauen Amerikaner keine Fabriken mehr. Der Investitionsboom fand nur auf dem beschriebenen Weg in der Statistik statt. Was aber zu einer gewaltigen Veränderung in der ganzen Investitionsstruktur geführt hat. Kurzfristig wird immer weniger investiert, langfristig überhaupt nicht mehr. Das erhöht zwar am Anfang das Sozialprodukt über Bruttoinvestitionen, aber dann kommen die Abschreibungen, und die schiessen immer schneller in die Höhe, je länger dieser Prozess dauert. Wir sind jetzt an dem Punkt, wo die Abschreibungen in Amerika die Investitionen überholt haben. Das amerikanische Sozialprodukt ist in den letzten drei Jahren um 14 Prozent gestiegen, aber die Abschreibungen sind um 34 Prozent gestiegen. Das heisst, Amerika ist hauptsächlich damit beschäftigt, seine Abschreibungen zu verdienen. Das bringt in der Statistik auch noch Wachstum, obwohl es eigentlich nur darauf hinausläuft, alte Maschinen zu ersetzen.

Was nun die Gewinne betrifft: Die Kapitalisierung der Software dagegen ging voll und ganz in die Gewinne. Denn plötzlich werden Kosten weggenommen und als Investitionsausgaben aktiviert. Das hat die Gewinne erhöht. Bemerkenswert ist, dass die Gewinnentwicklung trotz dieser Verschönerung einfach katastrophal ist.

Insofern stellt sich die Frage: Wieso verlaufen die Gewinne so schlecht? Eine einfache Antwort ist: Das Produktivitätswunder hat nie stattgefunden. Es hat nur in der Statistik stattgefunden, nicht in der Wirtschaft. Es gab statistischen Zuwachs, aber keinen echten Produktivitätszuwachs für die Unternehmen.

Prosperität kommt nicht von Produktivitätswundern, sie kommt vom Sparen und vom Investieren. Die

industrielle Prosperität hatte ihren Grund darin, dass man riesige Fabriken bauen musste, wo die gewünschten Maschinen hergestellt werden. Prosperität kommt also vom Investieren, und nicht ohne weiteres von der Produktivität. Wenn ich zusätzlich Produktivität erhalte, dann ist das prima. Aber die Prosperität kommt von der Kapitalbildung, die stattfindet: vom Bau der Fabriken und dem Bau der Maschinen. Es ist die Tätigkeit, die Einkommen entstehen lässt.

In meinen Augen ist die Shareholder-Value-Kultur die schlimmste Misskultur, die es je im wirtschaftlichen Denken gegeben hat. Akquisitionen und Mergers sind doch kein Ersatz für Kapitalbildung und Investitionen. Diese Unternehmen haben en masse Akquisitionen betrieben, um nicht investieren zu müssen. Ich sage immer: «Restructuring» und «Downsizing» und all diese schönen Worte sind bloss Synonyme für «Nichtinvestieren». Genau aus diesem Grunde fehlt es in den USA an Kapitalbildung. In einem Land, wo nicht gespart wird, kann es ja auch keine Kapitalbildung geben, höchstens auf dem Papier.

Zusammenbruch der Gewinne

Wenn Sie heute die Nasdaq-Unternehmen betrachten und all ihre Abschreibungen berücksichtigen, dann haben diese Unternehmen seit 1995 keinen Pfennig verdient. Sie sind alle in den roten Zahlen. Das erzielten Scheingewinne in der Vergangenheit, die sie grossenteils aus dem Aktienmarkt geholt haben. Sie haben ihre Gewinne im Aktienmarkt gemacht, haben andere Unternehmen gekauft und die Gewinne aufeinandergetürmt. Das waren aber alles Papiergevinne, Scheingewinne, keine Gewinne aus Produktion und Produktivität. Es war alles Betrug.

Und insofern sehe ich das Problem in der Technik. Die Amerikaner haben geglaubt, das muss doch eine wunderbare Technik sein, für die man so wenig tun muss. Da kann man fünfzig Prozent mehr produzieren, von heute auf morgen, und dann sind wir alle reiche Leute. Wir haben geglaubt, dass diese Technologie besonders gut sein muss, weil sie so wenig kostet. Aber das ist der Grund, warum sie auch keinen Gewinn bringt. Gewinne können nur über Ausgaben entstehen. Ich sage immer: Die Hauptgewinnquelle sind kapitalisierte Ausgaben. Und wenn ich keine kapitalisierten Ausgaben habe, kann ich keine Gewinne machen.

Die Gewinne sagen mir, wohin die Wirtschaft geht, nicht der dämliche Index von der Michigan University über die Stimmung der Konsumenten. Nicht der Konsument, wie die Amerikaner glauben, sondern die Gewinne und die Investitionen der Unternehmen sind entscheidend. Der Konsum kommt dann von selber.

Es wäre an der Zeit, einmal darüber nachzudenken, wie es zur die Gegenwart beherrschenden scharfen Konjunkturabschwächung kommen konnte, während die Kredite und die Geldmengen in unvermindertem Tempo weitergeflossen sind. Wie ist das möglich?

Ich will Ihnen sagen, warum: durch den Zusammenbruch der Gewinne. Das ist die einzige plausible Erklärung. In Amerika fehlt kein bisschen Geldmenge, kein bisschen Kredit. Früher, also in den normalen Zeiten, kam auf einen Dollar Wachstum des Sozialprodukts 1,6 Dollar Kreditausweitung. Wir waren schon in den Jahren 1998/99 bei vier, fünf Dollar Kreditausweitung pro Dollar zusätzlichem Sozialprodukt. Heute sind wir bei Milliarden Dollar für nichts. Für mich lautet die ganze Frage daher nicht: Wie können wir die Kredite ankurbeln? Wohin wollen sie denn noch mit den Krediten? Wir sind heute bei tausend Milliarden. Wollen sie morgen auf 1500 Milliarden gehen?

Wirtschaftlicher Niedergang

Der Punkt ist: Die Kredite gehen nicht in die Wirtschaft. Und sie gehen nicht vom Unternehmen in die Wirtschaft, weil die Unternehmen nichts mehr verdienen. Deswegen sehe ich keine Besserung in dieser Beziehung. Der einzige, der bis jetzt noch immer mehr gepumpt hat und die Konjunktur noch einigermassen hochgehalten hat, war der Konsument. Und die Amerikaner sind ganz stolz darauf, dass der Konsument sein Haus immer mehr bis zum Schornstein verschuldet. In Amerika ruft man seine Bank an und sagt: Der Wert meines Hauses ist wieder um zehn Prozent gestiegen, ich möchte meine Hypothek um zehn Prozent erhöhen. Drei Tage später haben Sie 30000 Dollar auf dem Konto. So einfach geht das. Abertausende von Amerikanern haben das in den letzten Wochen und Monaten gemacht.

Wo ist die Prosperität, wenn sie darin besteht, dass die Konsumenten ihre Ausgaben nur steigern können, indem sie ihr Haus beleihen? Das ist doch Schwachsinn! Wenn Sie sich die Statistik ansehen, dann stellen Sie fest, dass der amerikanische Konsument seit zwanzig bis dreissig Jahren eine rapide steigende Verschuldung auf sein Haus ausweist. Ich habe noch die Generation der Amerikaner gekannt, die stolz darauf waren, wenn die Hypothek abbezahlt war. Heute sind sie stolz darauf, wenn sie sie erhöhen können. Und das steigt und steigt und steigt.

Für mich ist das nun beim besten Willen kein Zeichen von Wohlstand. Es ist das Gegenteil. Greenspan ist im

Kongress gefragt worden: «Sagen Sie mal, ist das nicht problematisch, steigende Häuserpreise, steigende Hypotheken?» Und da sagt Greenspan: «Och, solange die Häuserpreise weitersteigen, steigt ja auch die Equity, das Eigenkapital.» Der fand gar nichts dabei. Man muss sich das vorstellen: Die Häuserpreise erlauben steigenden Konsumkredit, und das wiederum soll die Konjunktur retten.

Ich gehöre zu denjenigen, die sagen: «Die Leute, die uns das eingebrockt haben, sind nicht in der Lage, uns da wieder herauszubringen.» Sehen Sie sich Japan an. Da wird immer gesagt, die Japaner weigerten sich, zu restrukturieren. Das Problem Japan besteht darin: Die haben sich in den Bubble-Jahren ihre Investitionsdynamik zerstört. Endgültig zerstört.

Die Amerikaner und die Angelsachsen sparen überhaupt nicht, investieren auch nicht, aber sie haben Kreditsysteme, die bis zum Exzess darauf eingerichtet sind, Konsumkredit zu finanzieren. Die amerikanischen Banken schicken jedes Jahr in Milliardensummen Kreditkarten aus. Jeder Amerikaner bekommt jedes Jahr mindestens fünfzig Kreditkarten. Und jede Kreditkarte hat eine Kreditlinie.

Die Besonderheit Amerikas besteht also darin, dass es ein Kreditsystem hat, das voll und ganz auf Konsumkredit ausgerichtet ist. Und die Scheinprosperität der Amerikaner besteht darin, dass sie immer weniger sparen, immer weniger investieren, immer mehr konsumieren. Die alten Ökonomen nannten diesen Prozess Kapitalkonsum. Und das führt zwangsläufig zum wirtschaftlichen Niedergang.

© Dr. Kurt Richebächer

Quelle: aus "Gold & Money Intelligence" von Dr. Bruno Bandulet

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/149--Die-tieferen-Gruende-der-Wirtschaftskrise.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).