

# Warum die Stagnation?

## Lucas Zeise zu Lust und Risiken des Kapitalverkehrs

---

Vor drei Monaten hatte ich an dieser Stelle geschrieben, die US-Notenbank Fed werde »wahrscheinlich im Juni« ihren Leitzins etwas anheben. Da habe ich mich geirrt. Die Sitzung des Offenmarktausschusses ging vorüber, Fed-Präsidentin Janet Yellen sagte, die Zinsanhebung werde kommen, bloß jetzt noch nicht. Allerdings veröffentlichte die Notenbank düsterer werdende Prognosen für den Verlauf der US-Wirtschaft. Es fällt ihr offensichtlich schwer, angesichts eines gemeldeten Rückgangs des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal und ziemlicher Flaute im zweiten die Zinsanhebung vorzunehmen.

Obwohl dieses Spiel jedes Jahr in den USA, genau wie in Deutschland immer wieder gespielt wird, das da mit der Erkenntnis beginnt, »wir stehen kurz vor dem Aufschwung«, und nach einer Reihe Enttäuschungen über kümmerliche Wirtschaftsdaten damit endet, »im kommenden Jahr kommt der Aufschwung«, spielen die Herren und Damen das Theaterstück mit vollem Ernst. Die Analysten bei Banken und volkswirtschaftlichen Instituten machen gerne mit. Die Notenbank werde den Leitzins im September, spätestens aber im Dezember anheben, sagen sie jetzt.

Während seit Beginn der Krise anno 2007 die Stagnation in den Zentren des kapitalistisch organisierten Globus wegdefiniert und weggeholt wird, setzen einige das Thema auf die Tagesordnung. Zur Monatsmitte hatte der Internationale Währungsfonds (IWF) zu einer Konferenz nach Florenz geladen zum Thema »Langfristige Stagnation, Wachstum und Realzinsen«. Wie kommt es, dass spätestens seit Beginn der großen Krise das Wachstum und die Investitionen ausbleiben, fragen sich da die Veranstalter und Autoren, deren Vorträge auf der IWF-Seite nachzulesen sind. Die Tatsache, dass es so ist, wird wenigstens nicht geleugnet.

Hängengeblieben bin ich bei einem Vortrag zweier Volkswirte bei der US-Notenbank (J. Gruber, S. Kamin), die den weltweiten »Sparüberfluss« auch bei den Unternehmen konstatieren. Als Sparüberfluss (Savings Glut) hatte der frühere US-Notenbankpräsident Ben Bernanke die Situation schon vor der großen Finanzkrise bezeichnet und damit auf die ungeheuren Devisenreserven einiger Notenbanken hingewiesen, denen die riesige Verschuldung der USA gegenüberstand. Gruber und Kamin stellen nun fest, dass die Lage noch schlimmer geworden ist. Die Unternehmen, die traditionell Nettoschuldner gewesen seien und von den Haushalten Kredite zur Verfügung erhielten, seien in zunehmendem Maße selber Kreditgeber geworden. Sie sparten mehr als sie investierten. Diese Entwicklung sei in allen G-7-Staaten zu beobachten. Die Autoren konstatieren, dass sich den Firmen »immer weniger aus ihrer Sicht profitable Investitionsmöglichkeiten« böten, und kommen damit schon in die Nähe einer Erklärung für das Phänomen.

Obwohl »Keynes« in IWF- und US-Notenbank-Kreisen anders als in Deutschland kein Schimpfwort ist, scheuen sich die Autoren, die zwei einfachen folgenden Gedankenschritte zu tun. Die potentiell profitablen Investitionsmöglichkeiten fehlen, weil Nachfrage und Absatz gering sind. Das wiederum hat seine Ursache in der massiven Fehlverteilung zwischen Kapital und Arbeit.

Unser Autor ist Finanzjournalist und Publizist. Er lebt in Frankfurt am Main

---

<http://www.jungewelt.de/2015/06-27/031.php>