



KOMMENTAR ZU WIRTSCHAFT UND POLITIK 30/9/2016

## Wachstumsschwäche des Welthandels

Ein weiteres Anzeichen für eine Japanisierung der Weltwirtschaft

von NORBERT F. TOFALL

- Laut IWF ist die weltweite Investitionsschwäche maßgeblich für das verlangsamte Wachstum des Welthandels verantwortlich.
- Der IWF sieht die besondere Notwendigkeit für eine schuldenfinanzierte expansive Fiskalpolitik, um weltweit die Nachfrage zu beleben. Eine daraus folgende Konjunkturüberhitzung mit höheren Inflationsraten sollen die Zentralbanken hinnehmen.
- Der IWF erörtert leider nicht, daß die von ihm festgestellte weltweite Investitionsschwäche auf die verhinderte Bereinigung der Finanzkrise zurückzuführen ist.

Weltweit wird versucht, Wirtschaftswachstum durch Niedrig- und Negativzinsen sowie durch unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen zu erzeugen. Ob USA oder China, Europa oder Japan oder anderswo, überall werden niedrige Zinsen als Heilmittel für Wachstum und Konjunktur angesehen. Ein Investitionsboom ist aber trotzdem nirgendwo zu erkennen. Nach wie vor ist überall von Investitionsschwäche die Rede.

Und in dieser Woche haben sowohl der Internationale Währungsfonds (IWF) als auch die Welthandelsorganisation (WTO) auf das verlangsamte Wachstum des Welthandels seit 2012 hingewiesen. Der IWF führt im 2. Kapitel seines World Economic Outlook aus, „that the overall weakness in economic activity, in particular in investment, has been the primary restraint on trade growth, accounting for up to three-fourths of the slowdown.“

Das heißt, daß die weltweite Investitionsschwäche maßgeblich für das verlangsamte Wachstum des Welthandels verantwortlich ist.

Der IWF sieht die Gefahr, daß das verlangsamte Wachstum des Welthandels und deflationäre Entwicklungen in eine Abwärtsspirale aus noch größerer Verschuldung, Arbeitslosigkeit und stagnierendem Wirtschaftswachstum führen könnten. Notwendig sei, daß Länder mit Verschuldungsspielraum diesen nutzten, um durch entsprechende Ausgabenprogramme die Nachfrage anzuregen. Zudem müßten Strukturreformen eingeleitet werden.

Da das Vertrauen in die Zentralbanken schwinde, die Inflation an Gang zu bekommen, sei eine expansive Fiskalpolitik besonders notwendig. Eine daraus folgende Konjunkturüberhitzung solle von den Zentralbanken hingenommen werden, weshalb sie ihre Geldpolitik weltweit koordinieren sollten. Darüber hinaus müßten weltweit



Handelshemmnisse und der seit 2008 verstärkt zu beobachtende Protektionismus zurückgedrängt werden.

Weltweite Handelsliberalisierungen und der Abschluß von Freihandelsabkommen dürften zweifelsohne das Wachstum des Welthandels unterstützen. Es stellt sich jedoch die Frage, inwiefern die Forderung nach Strukturreformen einerseits mit den Forderungen nach expansiver Fiskalpolitik und weiterhin expansiver Geldpolitik andererseits zusammenpassen sollen.

Da Strukturwandel mit schöpferischer Zerstörung verbunden ist, sind Konjunkturreinbrüche und Anpassungsrezessionen in der Regel unvermeidlich. Aber seit Ausbruch der Finanzkrise 2007/2008 verhindern Regierungen und Zentralbanken genau diese Anpassungsrezessionen durch Niedrig- und Negativzinsen und unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen. Sie fordern zwar Wachstumsinitiativen und Investitions-offensiven und beklagen das Produktivitätsdesaster, bereinigende Konjunkturreinbrüche und Anpassungsrezessionen sollen aber verhindert werden. Weltweit folgt man der Illusion, man könne eine Finanzkrise ohne Bereinigung überwinden.

Nur wer in dieser Illusion gefangen ist, wundert sich über die weltweite Investitionsschwäche, die kaum noch wachsende Produktivität und die Wachstumsschwäche des Welthandels. Anstatt die Wachstumsschwäche des Welthandels als weiteren Beleg für eine fortschreitende Japanisierung der Weltwirtschaft zu deuten, fordert jetzt nicht nur der IWF von den Regierungen eine expansive Fiskalpolitik zur Nachfragebelebung. Neue Stimuli für Wachstum und Investitionen müßten generiert werden. Die erhöhten Staatsausgaben zur Nachfragebelebung sollen über neue Staatsschulden finanziert werden. Da hohe Staatsschuldenstände aber nur bei Nied-

rig- und Negativzinsen tragbar sind, wird eine Bereinigung der Finanzkrise weiterhin verhindert. Eine anhaltende private Investitionsschwäche und wirtschaftliche Stagnation werden die Folge sein. Die Japanisierung der Weltwirtschaft geht in die nächste Runde.

Wann diese Abwärtsspirale durch die systemimmanenten Sollbruchstellen unseres Kreditgeldsystems aufgehalten wird, ist offen. Wenn die Bürger und Anleger weltweit nicht nervös werden, kann unser Kreditgeldsystem durch unkonventionelle Maßnahmen der Geldpolitik und ewige Null- und Negativzinsen noch sehr lange über Wasser gehalten werden. Die beabsichtigten Wirkungen dieser Zentralbankpolitik werden jedoch immer geringer.

Leider nimmt dies der IWF nicht zum Anlaß, sich dem Problem zu stellen, daß unter den Bedingungen von geldpolitisch verzerrten Preisen die Wahrscheinlichkeit von Realkapitalverzehr steigt. Dieser realen Handlungsbeschränkung kann letztlich niemand ausweichen. Es ist unter Globalisierungsbedingungen zwar möglich, das harte Greifen dieser realen Handlungsbeschränkung zeitlich zu verzögern und räumlich zu verlagern und diesen Prozeß durch Abwertungswettläufe zu stützen. Die reale Handlungsbeschränkung und das ökonomische Gesetz können jedoch durch unkonventionelle Maßnahmen der Geldpolitik und Zinsmanipulationen der Zentralbanken auch unter Globalisierungsbedingungen nicht außer Kraft gesetzt werden, was die weltweite Investitionsschwäche, das geringe Produktivitätswachstum und die Wachstumsschwäche des Welthandels mehr als deutlich belegen.

Es ist an der Zeit, daß sich der IWF dieser fortschreitenden Japanisierung der Weltwirtschaft entgegenstellt.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG**

© 2016 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber* Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, [research@fvsag.com](mailto:research@fvsag.com); *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, [www.bafin.de](http://www.bafin.de); *Autor* Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 29. September 2016