



aktuell  
container

suchmaschine

subscribe

forum

impressum



## Die amerikanische Verschuldungsmaschine

Artur P. Schmidt 19.01.2001

Die meisten Schulden wurden gemacht, um den Hightech-Boom in den USA zu finanzieren

Betrachtet man das amerikanische Wirtschaftswunder etwas näher, so sieht man immer weniger ein Wunder und ist zunehmend verwundert über das Ausmaß der Verschuldung, das sich dieses Land leistet. Fast hat es den Anschein, also ob die vor allem auf Technologie basierende Net Economy sich auf einem Drogentrip befände. Zumindest kamen einem die Bewertungen zahlreicher Technologiefirmen im Frühjahr 2000 wie eine Halluzination vor, an der Timothy Leary seine helle Freude gehabt hätte. Das als Aktienkapitalismus gefeierte System hat bei näherem Hinsehen jedoch gravierende Mängel. Der Hauptmangel ist der immense Schuldendienst, den die Amerikaner leisten müssen.



Am 18. August 2000 betrug der öffentliche Schuldenstand 5.670.329.490.959,40 US-\$ oder, anders ausgedrückt, etwa 5,7 Billionen US-\$. Bei einer Bevölkerungszahl von etwa 276.200.220 Amerikanern entspricht dies einer Verschuldung von etwa 20.450 US-\$ pro Bürger. Die Schulden nehmen pro Tag um weitere 45 Millionen US-\$ zu und haben mittlerweile etwa 350 % des Sozialproduktes der USA erreicht. Am 17.1. 2001 betrug der Schuldenstand bereits 5,718,517,343,351.92 Dollar.

Man kann es drehen, wie man will: Nach den klassischen Buchhaltungsprinzipien wäre Amerika pleite, wenn wir nicht wissen würden, dass ein Staat nicht pleite gehen kann, da er ja jederzeit die Notenpresse ankurbeln oder im Falle aller Fälle eine Währungsreform durchführen kann. Betrachtet man die Verschuldung pro Fiskaljahr seit 1989, so sieht man, dass sich in den zurückliegenden 10 Jahren die Verschuldung von 2,86 auf 5,66 Billionen US-\$ zwar verdoppelt hat, was jedoch nichts im

Vergleich zur Verschuldungsexplosion während der Reagan- und Bush-Ära ist, als sich die Schulden in etwa vervierfachen.

### **Die Kehrseite des amerikanischen Wirtschaftswunders**

Für Ludwig Erhard war es unvorstellbar, dass ein Volk mehr an Werten verzehren kann, als es geschaffen hat. Da der gemessene Produktivitätsanstieg in den USA zwischen 1970 und 1995 deutlich niedriger ist, als während der gesamten Phase der Nachkriegszeit bis zum Ende der 60er Jahre, muss man sich die Frage stellen, warum in den USA von einem anhaltenden Produktivitätswunder gesprochen wird.

Der US-Ökonom Robert Gordon von der Northwestern University entlarvte diese Thesen als statistische Manipulationen, da sich außerhalb der Computerindustrie keine Beschleunigung des Produktivitätswachstums feststellen ließ. Die Euphorie speist sich im Wesentlichen aus dem Mythos der New Economy, bei der mittlerweile ein riesiger spekulativer Bubble geplatzt ist, der im Kursverlauf Ähnlichkeiten zum Platzen der japanischen Blase Ende der 80er Jahre aufweist.

Die Auftürmung eines gigantischen Schuldenberges bei Unternehmen und privaten Haushalten, die Aushöhlung des Sozialhaushaltes, Reallohnverluste sowie die Vernachlässigung der Erneuerung von Infrastrukturen haben den Lebensstandard der Amerikaner trotz angeblichen Wirtschaftswunders mittlerweile deutlich sinken lassen. So stieg die Verschuldung der privaten Haushalte in den 90er Jahren von etwa 3,3 auf mehr als 6 Billionen US-Dollar. Die Unternehmen weiteten ihre Schulden von ebenfalls 6 Billionen US-\$ auf etwa 13 Milliarden US-\$ aus. Und auch die Schulden des Staates belaufen sich mittlerweile, wie bereits erwähnt, auf etwa 6 Billionen US-\$. Zusammen also etwa 25 Billionen US-\$ oder zum Mitschreiben: 25.000.000.000.000 US-\$.

Zu dieser bereits beeindruckenden Zahl kommen noch einmal etwa 60 Billionen US-\$ an kurzfristigen Verbindlichkeiten von US-Banken hinzu, die vorwiegend aus Finanzderivaten resultieren. Das elektronische Wirtschaftswunder offenbart sich deshalb zunehmend als Verschuldungswunder, dessen besondere Leistung darin besteht, dass die Schulden etwa drei Mal so schnell wachsen wie das Bruttosozialprodukt. Da die privaten Haushalte in den USA mehr ausgeben, als sie einnehmen, und die amerikanische Wirtschaft mehr Güter und Dienstleistungen einnimmt, als sie selbst produziert, war die starke Ausweitung des Handelsbilanzdefizits die logische Folge.

### **Gefangenendilemma**

Das Problem mit Schulden ist, dass diese die Entwicklung blockieren, da ein immer größerer Betrag für den Schuldendienst

aufgebracht werden muss. Während in den letzten 4 Jahrzehnten keine führende Industrienation eine Verschuldung des öffentlichen Sektors von mehr als 135 % des Bruttosozialproduktes hatte, kommen die USA heute diesem Wert mit 132 % gefährlich nahe. Auch Amerikas Verschuldungsproblem der privaten Haushalte ist wegen der mittlerweile negativen Sparquote der Amerikaner (sie geben mehr aus, als sie einnehmen) ein zunehmendes Problem. Zwar werden momentan in den USA Haushaltsüberschüsse erwirtschaftet, jedoch reichen diese aufgrund der hohen Tilgungslasten für die Schulden nicht aus, das Gesamtdefizit zu senken.

Die meisten Schulden wurden gemacht, um den Hightech-Boom in den USA zu finanzieren, d.h. der Produktivitätsboom ist vor allem kreditfinanziert und erinnert fatal an den berühmten Schweinezyklus, den Peter Senge in seinem Buch "Learning Organizations" beschrieben hat. Wer zu schnell wächst, muss dieses hohe Wachstum mit Jahren der Stagnation bezahlen. Eine ähnliche Erfahrung musste in den 90er Jahren Japan machen. Während es dort die Immobilienseifenblase war, die platzte, könnte in den USA eine Technologieseifenblase platzen und zwar dann, wenn viele der kreditfinanzierten Hightech-Firmen nicht in die schwarzen Zahlen kommen.

Gemäß einem Bericht des Economist erhöhten "Non-financial-Unternehmen" in den USA ihre Schulden um 900 Milliarden US-\$. Die steigenden Aktienpreise und die Bezahlung von Mitarbeitern mit Aktienoptionen haben in den USA den Eindruck erweckt, dass die Haushalte reicher geworden seien, was den Konsum noch mehr angekurbelt hat. Die Zahlen sind jedoch ernüchternd. So ist die Verschuldung der Haushalte von 85 % des persönlichen Einkommens auf 103 % im letzten Jahr angestiegen. Hierin dürfte auch einer der Hauptgründe für den starken Kursverfall der Nasdaq-Börse im Jahr 2000 liegen.

### **Papiergewinne versus reale Verluste**

Das eigentliche Problem beim Schuldenmachen auf steigende Vermögenswerte ist, dass die Schulden bleiben, die Buchgewinne jedoch bei sinkenden Aktienkursen dahinschmelzen. Da alles, was sehr stark in den Kursen steigt, sich auch wieder nach unten bewegen kann - der sogenannte Wellenaspekt von Angebot und Nachfrage -, gilt es, exponentiellen Bewegungen in der Verschuldung Einhalt zu gebieten. Da Schulden nur durch Einnahmen zurückgeführt werden können und Gewinne erst dann tatsächlich eingetreten sind, wenn die Papiere verkauft sind, muss spekulativen Auswüchsen frühzeitig begegnet werden, wenn der Staatshaushalt und die Haushalte der Privatpersonen nicht aus dem Ruder laufen sollen.

Wer in Zeiten einer boomenden Ökonomie keine Rücklagen bildet, braucht sich nicht zu wundern, wenn die Rechnung im

Falle einer wirtschaftlichen Abschwächung höher als erwartet ausfällt. Die Venture-Capital-Szene in Amerika wäre zwar ohne den Rückgang der Sparquoten sicherlich nicht so reichlich mit Kapital versorgt worden. Es muss jedoch die Frage gestellt werden, ob dies angesichts der mittlerweile ausufernden Verschuldung nicht vielleicht besser gewesen wäre, da eine Konkurswelle bei Start-Up-Firmen die Liquiditätslage einer Vielzahl von Investoren auch in den USA dramatisch verschlechtern würde.

### **Kein Aufschwung dauert ewig**

In Amerika hat die langanhaltende Phase wirtschaftlichen Aufschwungs und geringer Zinsen zu einer ausufernden Ausleihmentalität von Kapital geführt. Doch kein Boom dauert ewig. Phasen des wirtschaftlichen Aufschwungs werden stets von wirtschaftlichen Abschwüngen abgelöst, die oftmals völlig unerwartet einsetzen.

Konnte man in Zeiten hoher Inflation darauf hoffen, dass das geliehene Geld weniger wert sein wird und so in Zukunft leichter zurückbezahlt werden kann, so gilt dies nicht in Zeiten sehr geringer Inflation. Wer sich aktuell überschuldet, muss den Ausleihwert Pfennig für Pfennig mit Zins und Zinseszins zurückbezahlen. Die Frage, ob es langfristig ein sogenanntes Soft-Landing der US-Wirtschaft gibt, wird mit ziemlicher Sicherheit mit Nein zu beantworten sein. Dies heißt nicht, dass sich mittelfristig der Aufwärtstrend nach einer Wachstumsdelle nicht noch einige Jahre fortsetzen kann. Ohne Veränderung der Verschuldungssituation besteht dann jedoch die Gewissheit, dass ein Niedergang der US-Ökonomie die gesamte Weltwirtschaft in eine tiefgreifende Krise führen wird.

Es war kein Geringerer als Thomas Jefferson, der folgende Worte sagte: "I place economy among the first and most important virtues, and public debt as the greatest of dangers. To preserve our independence, we must not let our rulers load us with perpetual debt."

### **Verhinderung der Kettenreaktion**

Einer der bedenklichsten Indikatoren der amerikanischen Volkswirtschaft ist die rückläufige persönliche Sparquote. Betrug diese Anfang der 80er Jahre noch 10 bis 12 %, so fiel diese bis Anfang 2001 auf unter Null zurück.

Dies ist in zweierlei Hinsicht alarmierend. Einerseits wird durch das ausufernde Kaufverhalten der Amerikaner das Rückschlagspotential für die Finanzmärkte immer größer, andererseits dürften im Falle einer Rezession eine Vielzahl von Haushalten vor dem Konkurs stehen. Die Kombination von rapidem Wachstum der Schulden und steigenden Zinsen in den letzten Monaten hat die Schuldenbelastung der Haushalte auf

eine Ebene angehoben, die seit Ende der 80er Jahre nicht mehr gesehen wurde. Erkennbar wird die ausufernde Verschuldung auch am amerikanischen Aktienhandelsvolumen im Vergleich zum Bruttosozialprodukt. So wird mittlerweile für jeden erwirtschafteten Dollar etwas das Dreifache in Aktien investiert. Da man jedoch nur das ausgeben kann, was man einnimmt, stellt sich natürlich die Frage nach der Rückzahlung der Schulden.

Amerikas Wirtschaft wandelt auf einem gefährlichen Grat. Ein Absturz bedeutet die Gefahr einer Kettenreaktion, die die wirtschaftliche Krise noch weiter verstärken könnte.

 [artikel versenden](#)

forum 

### **Kommentare:**

[Hätte da noch einen Tip für Sie \(Max Hofer, 3.2.2001 17:11\)](#)

[Unkenntnis der Zusammenhänge \(Artur P. Schmidt, Autor des Beitrages, 3.2.2001 13:16\)](#)

[Verehrter Herr Professor, Ihr Optimismus ehrt Sie! \(HUGO, 1.2.2001 11:37\)](#)

[mehr...](#)

[↑ top](#)

Copyright © 1996-2001. All Rights Reserved. Alle Rechte vorbehalten

Verlag Heinz Heise, Hannover

last modified: 18.07.2001

[Privacy Policy / Datenschutzhinweis](#)



redaktion