GLOBAL 01.05.2020 | Nouriel Roubini

Keine Goldenen Zwanziger

Von Deflation über wachsenden Populismus zu Cyber- und Handelskriegen – zehn Trends, auf die wir uns in diesem Jahrzehnt einstellen müssen.

Nach der Finanzkrise von 2007-09 wurden die Ungleichgewichte und Risiken, die die Weltwirtschaft durchziehen, durch politische Fehler verschärft. Statt die Strukturprobleme in Angriff zu nehmen, die der Finanzkollaps und die anschließende Rezession aufgezeigt hatten, verschoben die Regierungen die Probleme überwiegend in die Zukunft und schufen so erhebliche Abwärtsrisiken, die eine weitere Krise unvermeidlich machten. Und nun, da die Krise da ist, werden die Risiken sogar noch akuter. Unglücklicherweise wird, selbst wenn die diesmalige, noch gravierendere Rezession zu einer schwachen U-förmigen Erholung im weiteren Jahresverlauf führt, eine L-förmige „Größere Depression“ noch in diesem Jahrzehnt folgen. Dies liegt in zehn verhängnisvollen und riskanten Trends begründet.

Der erste Trend betrifft Defizite und die daraus resultierenden Risiken: Schulden und Zahlungsausfälle. Die politische Antwort auf die COVID-19-Krise umfasst eine massive Erhöhung der Haushaltsdefizite in der Größenordnung von 10% vom BIP oder mehr – und das in einer Zeit, in der die Staatsverschuldung in vielen Ländern bereits hoch, wenn nicht gar untragbar ist. Schlimmer noch: Die Einkommensverluste vieler Haushalte und Unternehmen bedeuten, dass auch das Schuldenniveau im privaten Sektor untragbar wird, was potenziell zu massenweisen Zahlungsausfällen und Konkursen führen wird. Zusammen mit der steil steigenden Staatsverschuldung gewährleistet dies praktisch eine noch schwächere Erholung als nach der Großen Rezession vor einem Jahrzehnt.

Ein zweiter Faktor ist die demografische Zeitbombe in den hochentwickelten Volkswirtschaften. Die Covid-19-Krise zeigt, dass staatlicherseits viel mehr Geld in die Gesundheitssysteme fließen muss und dass eine universelle Krankenversicherung und andere entsprechende öffentliche Güter Notwendigkeiten und kein Luxus sind. Doch weil die meisten entwickelten Länder alternde Gesellschaften aufweisen, wird die künftige Finanzierung dieser Ausgaben die

verdeckten Schulden der heutigen umlagefinanzierten Gesundheits- und Sozialversicherungssysteme weiter erhöhen.

Ein drittes Problem ist die zunehmende Deflationsgefahr. Die derzeitige Krise verursacht neben einer tiefen Rezession zudem eine massive Flaute auf den Waren- (ungenutzte Maschinen und Kapazitäten) und Arbeitsmärkten (Massenarbeitslosigkeit) und befeuert einen Preiseinbruch bei Rohstoffen wie Öl und Industriemetallen. Dies macht eine Schuldendeflation wahrscheinlich, was das Insolvenzrisiko erhöht.

Ein vierter (damit zusammenhängender) Faktor wird die Währungsabwertung sein. Die Notenbanken werden bei ihren Versuchen, die Deflation zu bekämpfen und die Gefahr steil steigernder Zinsen abzuwenden, die sich aus dem massiven Schuldenaufbau ergibt, eine sogar noch unkonventionellere und weitreichendere Geldpolitik verfolgen. Kurzfristig werden die Regierungen monetisierte Haushaltsdefizite fahren müssen, um eine Depression und eine Deflation zu vermeiden. Im Laufe der Zeit jedoch werden die fortdauernden negativen Angebotsschocks durch die beschleunigte Entglobalisierung und den neuerlichen Protektionismus eine Stagflation praktisch unvermeidlich machen.

Da Millionen von Menschen ihre Arbeitsplätze verlieren oder weniger verdienen werden, werden Einkommens- und Vermögensunterschiede im 21. Jahrhundert weiter zunehmen.

Ein fünftes Problem ist die umfassendere digitale Destabilisierung der Wirtschaft. Da Millionen von Menschen ihre Arbeitsplätze verlieren oder weniger verdienen werden, werden Einkommens- und Vermögensunterschiede im 21. Jahrhundert weiter zunehmen. Um sich gegen künftige Erschütterungen der Lieferketten abzusichern, werden viele Unternehmen in den hochentwickelten Ländern die Produktion aus preiswerteren Regionen in ihre kostenintensiveren Heimatmärkte zurückverlagern. Doch wird dieser Trend nicht den heimischen Arbeitnehmern helfen, sondern das Tempo der Automatisierung beschleunigen, was die Löhne unter Druck setzt und die Flammen des Populismus, Nationalismus und der Fremdenfeindlichkeit weiter anfachen wird.

Dies verweist auf den sechsten wichtigen Faktor: die Entglobalisierung. Die Pandemie beschleunigt Trends in Richtung Balkanisierung und Fragmentierung, die bereits vorher im vollen Gange waren. Die USA und China werden sich schneller entkoppeln, und die meisten Länder werden

darauf mit einer noch protektionistischeren Politik reagieren, um ihre heimischen Unternehmen und Arbeitnehmer vor globalen Verwerfungen zu schützen. Die postpandemische Welt wird durch stärkere Beschränkungen der Freizügigkeit von Waren, Dienstleistungen, Kapital, Arbeitskräften, Technologien, Daten und Informationen gekennzeichnet sein. In der Pharma- und Lebensmittelbranche sowie im Sektor für medizinisches Gerät, wo die Regierungen in Reaktion auf die Krise derzeit Exportbeschränkungen und andere protektionistische Maßnahmen verhängen, hat dies bereits begonnen.

Die Abkehr von der Demokratie wird diesen Trend verstärken. Populistische Führer profitieren häufig von wirtschaftlicher Schwäche, Massenarbeitslosigkeit und zunehmender Ungleichheit. Unter den Bedingungen erhöhter wirtschaftlicher Unsicherheit wird es starke Impulse geben, Ausländer zu Sündenböcken für die Krise zu machen. Viele Arbeiter und weite Bereiche der Mittelschicht werden anfälliger werden für populistische Rhetorik, insbesondere für Vorschläge zur Beschränkung von Einwanderung und Handel.

Dies verweist auf einen achten Faktor: den geostrategischen Konflikt zwischen den USA und China. Da die Trump-Regierung ihr Möglichstes tut, um China die Schuld für die Pandemie zuzuschieben, wird das Regime des chinesischen Präsidenten Xi Jinping seine Behauptung, dass die USA einen friedlichen Aufstieg Chinas in konspirativer Weise zu hintertreiben suche, noch verstärken. Die chinesisch-amerikanische Entkoppelung von Handel, Technologie, Investitionen, Daten und Finanzarrangements wird sich intensivieren.

Die USA und China werden sich schneller entkoppeln, und die meisten Länder werden darauf mit einer noch protektionistischeren Politik reagieren, um ihre heimischen Unternehmen und Arbeitnehmer vor globalen Verwerfungen zu schützen.

Noch schlimmer ist, dass dieser diplomatische Bruch die Bühne für einen neuen Kalten Krieg zwischen den USA und ihren Rivalen – nicht nur China, sondern auch Russland, dem Iran und Nordkorea – bereiten wird. Angesichts der nahenden US-Präsidentschaftswahlen spricht alles für eine Zunahme der heimlichen Cyber-Kriegsführung, die potenziell sogar zu konventionellen militärischen Konflikten führen könnte. Und weil die Technologie die zentrale Waffe im Kampf um die Beherrschung von Zukunftsbranchen und zur Bekämpfung von Pandemien ist, wird der private Technologiesektor der USA zunehmend mit dem militärisch-industriellen Komplex verschmelzen.

Ein letztes Risiko, das man nicht ignorieren kann, sind umweltbedingte Belastungen, die – wie die Covid-19-Krise gezeigt hat – deutlich mehr wirtschaftlichen Schaden anrichten können als eine Finanzkrise. Wiederholte Epidemien (HIV seit den 1980er Jahren, SARS 2003, H1N1 2009, MERS 2011, Ebola 2014-16) sind, wie der Klimawandel, im Wesentlichen menschgemachte Katastrophen, die aus schlechten Gesundheits- und Hygienestandards, dem Missbrauch der natürlichen Systeme und der wachsenden Vernetzung einer globalisierten Welt herrühren. Pandemien und viele morbide Symptome des Klimawandels werden in den kommenden Jahren häufiger, schwerwiegender und kostspieliger werden.

Diese zehn Risiken, die sich bereits vor dem Ausbruch von Covid-19 deutlich abzeichneten, drohen nun, einen perfekten Sturm anzuheizen, der die gesamte Weltwirtschaft in ein Jahrzehnt der Verzweiflung treibt. Bis in die 2030er Jahre könnte es dank der technologischen Entwicklung und einer kompetenteren politischen Führung gelingen, viele dieser Probleme zu verringern, zu beheben oder zu minimieren, was zu einer stabileren und von verstärkter Inklusivität und Zusammenarbeit geprägten internationalen Ordnung führen könnte. Doch setzt jedes Happyend voraus, dass wir einen Weg finden, die kommende „Größere Depression“ zu überstehen.

(c) Project Syndicate



Nouriel Roubini
New York

Nouriel Roubini ist Professor für Wirtschaftswissenschaften an der *Stern School of Business* der *New York University* und war während der Clinton-Administration *Senior Economist* für internationale Angelegenheiten im Rat der Wirtschaftsberater des Weißen Hauses. Er hat für den Internationalen Währungsfonds, die US-Notenbank und die Weltbank gearbeitet.