



Ein "New Deal 2.0" wäre eine Gefahr

Von Thorsten Polleit*)

Der 8. und 9. Mai 2010 werden den Europäern in Erinnerung bleiben: An diesem Wochenende wurden die Grundpfeiler, die Gründungsväter der Euro-Einheitwährung eingerammt haben - strikte Staatsschuldenbegrenzung und eine politisch unabhängige Zentralbank -, aus dem Boden gezogen. An ihre Stelle wurde der Grundstein für eine wirtschaftspolitische Architektur gelegt, die sich zum Einfallstor für die aktuelle amerikanische Wirtschafts- und Finanzpolitik erweisen kann - eine Politik, die unübersehbare Ähnlichkeiten mit dem "New Deal" der dreißiger Jahre des vergangenen Jahrhunderts aufweist. Der New Deal war die Antwort des amerikanischen Präsidenten Franklin D. Roosevelt auf die "Große Depression". Mit dem Ausweiten der Staatsaktivitäten - in Form von schuldenfinanzierten Staatsausgaben, steigenden Steuern und weitreichenden Regulierungen - wollte Roosevelt den Weg aus der Misere weisen.

Doch seine Politik war nicht erfolgreich, sie verlängerte und verschärfte vielmehr das wirtschaftliche Leiden. Das amerikanische Volkseinkommen erreichte erst wieder im Jahre 1938 das Niveau von 1929. Amerika blieb trotz des New Deal im Grunde bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkriegs im Würgegriff der Depression. Und auch die Geldentwertung, die Teil des New Deal war, erwies sich als kontraproduktiv. Zu Beginn des Jahres 1934 hatte Roosevelt den Preis für eine Feinunze Gold von 20,67 Dollar auf 35 Dollar heraufgesetzt, also den Greenback um mehr als 69 Prozent entwertet. Ökonomisch betrachtet ist das Scheitern des New Deal nicht verwunderlich. Staatsdefizite und Geldentwertung können nicht für Wachstum und Beschäftigung sorgen. Sie zehren lediglich Kapital auf: Sie weiten den Gegenwartskonsum zu Lasten des künftig verfügbaren Güterangebots aus, und dadurch schwinden die Leistungskräfte der Volkswirtschaft.

Ein New Deal für den Euro-Raum, ein "New Deal 2.0", wäre daher eine ernste Gefahr. Vor allem, weil er droht in Inflation zu münden, weil die Verschuldung der Volkswirtschaften relativ zur Wirtschaftsleistung schon übermäßig hoch ist, und dies gilt insbesondere für die Staatsschulden. Steigen die Staatsschulden weiter, werden Investoren höhere Zinsen für das Halten öffentlicher Anleihen fordern. Steigende Zinskosten verstärken den Druck auf die Zentralbank, Staatsanleihen aufzukaufen und so die Geldmenge zu erhöhen. Eine solche Inflationspolitik lässt sich nur noch schwer beherrschen. Schließlich treten die von der Inflation erhofften Effekte, also das Umverteilen vom Gläubiger zum Schuldner und das Antreiben der Wirtschaft, nur dann ein, wenn die Inflation höher ausfällt als erwartet. Damit die europäische Integration nicht vollends entgleist, ist eine Rückbesinnung zu den Politikkräften notwendig, die sie bislang gefördert haben: Freiheit, Markt, Wettbewerb, Dezentralisierung - und vor allem gutes Geld. Eine Inflationspolitik wäre der Sprengsatz für den Euro-Raum.

*) Der Beitrag wurde am 7. Juni 2010 in der F.A.Z., S. 20, veröffentlicht. Der Autor ist Chefvolkswirt Deutschland von Barclays Capital.