

Deutschland Verbraucher verlieren ihre gute Einkaufslaune



Die Stimmung der Verbraucher ist zum Jahresende erneut leicht gesunken. Das Konsumklima sank für Dezember von 4,0 auf 3,7 Punkte und damit das zweite Mal in Folge, meldete die Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) gestern. Die Verbraucher hatten über lange Zeit der Wirtschafts- und Finanzkrise getrotzt und waren dem Index zufolge guter Stimmung. Trotz des erneuten Rückgangs ist das Konsumklima laut GfK immer noch deutlich besser als vor einem Jahr. HB

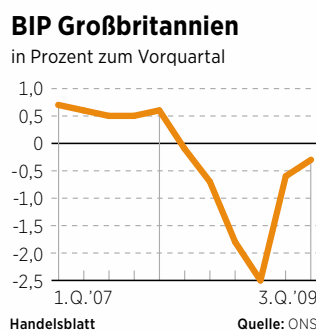
USA

Aufträge der Industrie sinken entgegen den Erwartungen

In den USA sind die Auftragseingänge für langlebige Güter im Oktober überraschend gesunken. Auf Monatssicht seien die Aufträge um 0,6 Prozent zurückgegangen, teilte das Handelsministerium mit. Volkswirte hatten dagegen mit einem Plus von 0,5 Prozent gerechnet. Im Vormonat hatten sich die Auftragseingänge noch um zwei Prozent erhöht, nicht wie zunächst gemeldet um 1,4 Prozent. Ohne die schwankungsanfälligen Transportgüter sanken die Order im Oktober um 1,3 Prozent. dpa-AFX

Großbritannien

Wirtschaft schrumpft – wenn auch etwas weniger als gedacht



Großbritannien steckt als einzige der vier großen Volkswirtschaften in Europa weiter in der Rezession. Die Wirtschaftsleistung im Königreich schrumpfte im dritten Quartal um 0,3 Prozent im Vergleich zum Vorquartal, teilte die Nationale Statistikbehörde am Mittwoch mit. Damit fällt der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Vergleich zum Vorquartal geringfügig milder aus, als die vorläufig gemeldeten Quartaalszahlen von minus 0,4 Prozent. dpa

Schwellenländer übernehmen die Führung

Dank staatlicher Konjunkturprogramme und eines kräftigen Investitionsschubs helfen China und Co. den Industrieländern aus der Rezession.

Norbert Häring
Frankfurt

Erstmals seit Jahrzehnten führen die Schwellenländer die Erholung der Weltwirtschaft von einer Rezession an. Sie erholen sich deutlich schneller als die Industrieländer. „Die Industrieproduktion in den asiatischen Schwellenländern ist schon wieder zehn Prozent höher als vor der Lehman-Pleite“, stellt Alexander Koch von der Unicredit fest. In Deutschland dagegen ist sie auch nach der Erholung der letzten Monate noch mehr als zehn Prozent im Minus. Andere wichtige Schwellenländer wie Brasilien haben ebenfalls eine markante Wende geschafft.

Die deutschen und europäischen Exporteure sind vor allem wegen des guten Absatzes in die Schwellenländer optimistischer geworden. Auch die Ökonomen stützen darauf ihre Wachstumsprognosen für die Industrieländer.

Das ist ungewöhnlich, weil bisher angenommen wurde, dass diese Länder so abhängig von Exporten sind, dass sie die Konjunkturzyklen mit den Industrieländern eher passiv nachvollziehen. Treiber der neuen Entwicklung ist China. In den drei Monaten bis Oktober ist die Industrieproduktion gegenüber dem gleichen Zeitraum des Vorjahres um 14 Prozent gestiegen. Die Einzelhandelsumsätze sind gar 16 Prozent höher und die Investitionen in der städtischen Wirtschaft um 33 Prozent. „China spielt eine viel größere Rolle als wirtschaftliche Führungsmacht der Region als früher“, stellt Stephen Roach fest, Chairman von Morgan Stanley Asia. Für einige asiatische Schwellenländer sei China der wichtigste Absatzmarkt.

Peking hat sehr entschlossen gehandelt
Ende 2008 war das Wachstum in China, gemessen am Zuwachs zum Vorquartal, praktisch zum Stillstand gekommen. Die Regierung handelte entschlossen. Seit Mitte 2008 hat China die schlechende Aufwertung der Landeswährung Yuan abgebrochen und diese wieder fest an den Dollar angebunden, um die eigenen Exporte zu stützen. Hinzu kommen sehr niedrige Zinsen. Bei Wachstumsraten von selbst in der Rezession noch sechs Prozent und inzwischen wieder mehr, entfalten sehr niedrige Zinsen eine größere Anschubwirkung als in den Industrieländern, wo die Zinsen bereits im konjunkturellen Normalzustand deutlich niedriger sind.

Die Schwellenländer sehen sich wegen der großzügigen Liquiditätsbereitstellung in den Industrieländern einer Flut von Auslandskapital ausgesetzt. Das ermöglicht ihnen oder zwingt sie gar, die Zinsen sehr niedrig zu halten. Zusätzlich legte China ein extrem umfangreiches Konjunkturprogramm auf und hielt die Banken zu verstärkter Kreditvergabe an, um die hohen Wachstumsraten beibehalten zu können, die das Land braucht, um viele Millionen unterbeschäftigter Landarbeiter in die Erwerbswirtschaft zu integrieren. Im ersten Halbjahr 2009 vergaben die Banken Chinas mehr als eine Billion neue Kredite. Die Wirkung ist in den Wachstumszahlen abzulesen. „Das Wachstum von knapp acht Prozent in den ersten drei Quartalen dieses Jahres stammt ganz überwiegend aus den durch diese Kredite finanzierten Infrastrukturinvestitionen“, stellt Roach fest.

Gefährlich hohe Investitionen schaffen Überkapazitäten
Ob Führungsrolle und neu gewonnenen Unabhängigkeit allerdings nachhaltig sind, bleibt unter Experten umstritten. So fürchtet der Manager des weltgrößten Anleihefonds Pimco, Bill Gross, dass China sich in eine gefährliche Lage manövriert. „China schafft derzeit riesige Produktionskapazitäten, für die es am Ende keine Abnehmer findet“, sagte er im Interview mit der Nachrichtenagentur Bloomberg. Gross befürchtet, dass am Ende ein schwerer wirtschaftlicher Einbruch stehen wird.

Auch Stephen Roach rechnet damit, dass die chinesische Wirtschaft – und mit ihr die übrigen asiatischen Schwellenländer – ab dem Frühjahr wieder eine Schwächephase erleben werden. Dann werde der Stimulus von den Infrastrukturinvestitionen nachlassen. Wegen der noch längere Zeit schwachen Nachfrage der USA, werde China dies nicht durch Exporte ausgleichen können. Bei solchen bescheidenen Absatzaussichten sei eine Investitionsquote, die auf 50 Prozent zulaufe, besorgniserregend.

Darin, ob es China tatsächlich gelingt, die heimische Nachfrage zu entwickeln und sich dadurch unabhängiger von Exporten in die USA zu machen, liegt der Schlüssel für den Abbau der Ungleichgewichte im Weltmarkt. Derzeit sieht es so aus, als wäre die Weltwirtschaft auf dem richtigen Weg. Immerhin ist das Defizit der USA im Außenhandel von über sechs Prozent auf drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts gesunken. Inzwischen ist die Tendenz allerdings schon wieder steigend, ebenso wie beim chinesischen Außenhandelsüberschuss.

Wenn allerdings die hohe chinesische Sparquote kräftig sinkt, kann es gelingen, Exporte durch eine selbsttragende Entwicklung der inländischen Nachfrage zu ersetzen. Damit rechnet Jim O'Neill, Chefvolkswirt von Goldman Sachs. „Das würde den Konsum in China antreiben und die Verteilung der Nachfrage in der Welt nachhaltig verändern“, stellt er fest. Bis 2027 werde China die USA als zweitgrößte Volkswirtschaft abgelöst haben, prognostiziert Goldman Sachs.

Ob Führungsrolle und neu gewonnenen Unabhängigkeit allerdings nachhaltig sind, bleibt unter Experten umstritten. So fürchtet der Manager des weltgrößten Anleihefonds Pimco, Bill Gross, dass China sich in eine gefährliche Lage manövriert. „China schafft derzeit riesige Produktionskapazitäten, für die es am Ende keine Abnehmer findet“, sagte er im Interview mit der Nachrichtenagentur Bloomberg. Gross befürchtet, dass am Ende ein schwerer wirtschaftlicher Einbruch stehen wird.

Auch Stephen Roach rechnet damit, dass die chinesische Wirtschaft – und mit ihr die übrigen asiatischen Schwellenländer – ab dem Frühjahr wieder eine Schwächephase erleben werden. Dann werde der Stimulus von den Infrastrukturinvestitionen nachlassen. Wegen der noch längere Zeit schwachen Nachfrage der USA, werde China dies nicht durch Exporte ausgleichen können. Bei solchen bescheidenen Absatzaussichten sei eine Investitionsquote, die auf 50 Prozent zulaufe, besorgniserregend.

Darin, ob es China tatsächlich gelingt, die heimische Nachfrage zu entwickeln und sich dadurch unabhängiger von Exporten in die USA zu machen, liegt der Schlüssel für den Abbau der Ungleichgewichte im Weltmarkt. Derzeit sieht es so aus, als wäre die Weltwirtschaft auf dem richtigen Weg. Immerhin ist das Defizit der USA im Außenhandel von über sechs Prozent auf drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts gesunken. Inzwischen ist die Tendenz allerdings schon wieder steigend, ebenso wie beim chinesischen Außenhandelsüberschuss.

Wenn allerdings die hohe chinesische Sparquote kräftig sinkt, kann es gelingen, Exporte durch eine selbsttragende Entwicklung der inländischen Nachfrage zu ersetzen. Damit rechnet Jim O'Neill, Chefvolkswirt von Goldman Sachs. „Das würde den Konsum in China antreiben und die Verteilung der Nachfrage in der Welt nachhaltig verändern“, stellt er fest. Bis 2027 werde China die USA als zweitgrößte Volkswirtschaft abgelöst haben, prognostiziert Goldman Sachs.

Wenn allerdings die hohe chinesische Sparquote kräftig sinkt, kann es gelingen, Exporte durch eine selbsttragende Entwicklung der inländischen Nachfrage zu ersetzen. Damit rechnet Jim O'Neill, Chefvolkswirt von Goldman Sachs. „Das würde den Konsum in China antreiben und die Verteilung der Nachfrage in der Welt nachhaltig verändern“, stellt er fest. Bis 2027 werde China die USA als zweitgrößte Volkswirtschaft abgelöst haben, prognostiziert Goldman Sachs.

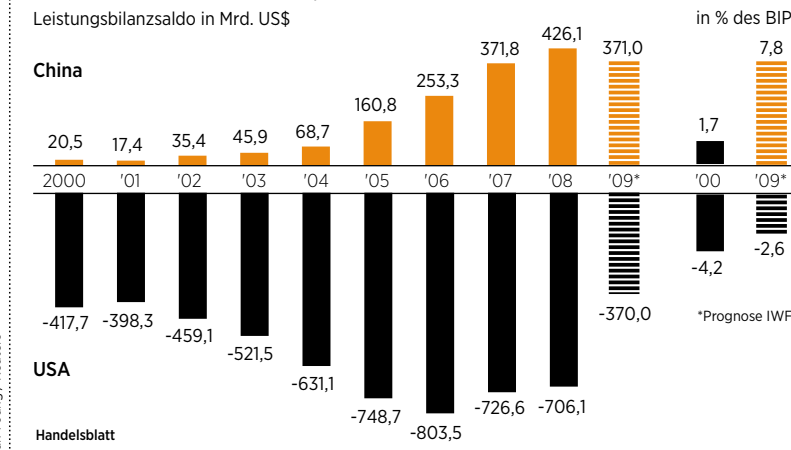
Wenn allerdings die hohe chinesische Sparquote kräftig sinkt, kann es gelingen, Exporte durch eine selbsttragende Entwicklung der inländischen Nachfrage zu ersetzen. Damit rechnet Jim O'Neill, Chefvolkswirt von Goldman Sachs. „Das würde den Konsum in China antreiben und die Verteilung der Nachfrage in der Welt nachhaltig verändern“, stellt er fest. Bis 2027 werde China die USA als zweitgrößte Volkswirtschaft abgelöst haben, prognostiziert Goldman Sachs.

Wenn allerdings die hohe chinesische Sparquote kräftig sinkt, kann es gelingen, Exporte durch eine selbsttragende Entwicklung der inländischen Nachfrage zu ersetzen. Damit rechnet Jim O'Neill, Chefvolkswirt von Goldman Sachs. „Das würde den Konsum in China antreiben und die Verteilung der Nachfrage in der Welt nachhaltig verändern“, stellt er fest. Bis 2027 werde China die USA als zweitgrößte Volkswirtschaft abgelöst haben, prognostiziert Goldman Sachs.

Wenn allerdings die hohe chinesische Sparquote kräftig sinkt, kann es gelingen, Exporte durch eine selbsttragende Entwicklung der inländischen Nachfrage zu ersetzen. Damit rechnet Jim O'Neill, Chefvolkswirt von Goldman Sachs. „Das würde den Konsum in China antreiben und die Verteilung der Nachfrage in der Welt nachhaltig verändern“, stellt er fest. Bis 2027 werde China die USA als zweitgrößte Volkswirtschaft abgelöst haben, prognostiziert Goldman Sachs.



Chinesische Überschüsse, amerikanische Defizite



IFC-Chef Lars Thunell: „Wir haben neue Ungleichgewichte“

Lars Thunell ist CEO und Executive Vice President der International Finance Corporation, eines Mitglieds der Weltbankgruppe. Handelsblatt-Redakteurin Marietta Kurm-Engels befragte ihn zu den globalen Ungleichgewichten.

Handelsblatt: Werden die globalen Ungleichgewichte durch die Krise kleiner?

Lars Thunell: Viele Ungleichgewichte beginnen sich abzubauen. Die Menschen haben gelernt. Nehmen Sie die US-Konsumenten. Vor der Krise hatten sie eine negative Sparquote von minus vier Prozent, jetzt liegt die Sparquote bei plus vier Prozent. Die Differenz von acht Prozent ist enorm. Die Amerikaner konsumieren nicht, und sie geben kein Geld aus. Das sind gute Nachrichten, aber nicht für die Welt als Ganzes, denn irgendwo muss das Wachstum ja herkommen.

HB: Ist der Dollar in diesem Zusammenhang ein Problem?

Thunell: Der Dollar fällt. Die Leute sagen, o.k., wenn die USA nicht mehr so stark wachsen und wettbewerbsfähig sind, dann gehen wir eben aus dem Dollar. Die Folge ist, dass all die auf Dollar lautenden Währungsreserven in der Welt an Wert verlieren. Da

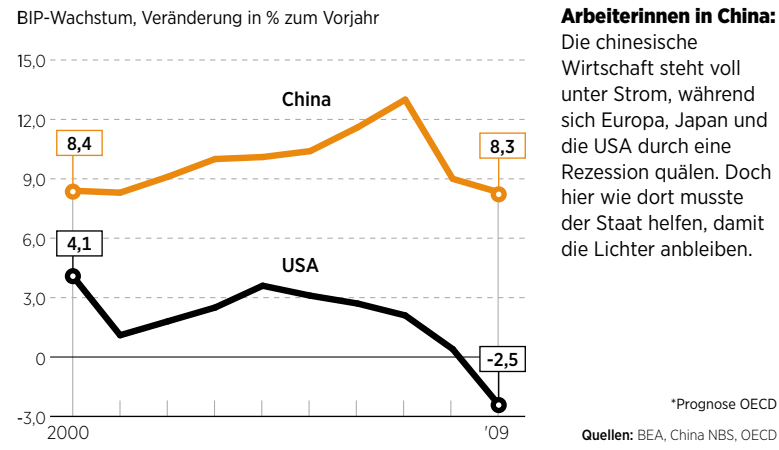
prozent wachsen, Indien um sechs. Diese Länder bauen jetzt ihre eigene Binnennachfrage auf. Das Wachstum besteht nicht mehr so sehr aus dem Export. China investiert in die lokale Infrastruktur und in die Gesundheitsvorsorge. Man kann nur hoffen, dass das so bleibt.

HB: Die Situation hat sich also verbessert?

Thunell: Nur bedingt. Wir haben durch die staatlichen Rettungspakete nämlich neue Ungleichgewichte geschaffen. Viele Länder haben sich hoch verschuldet. Sehen Sie nur die USA, die Euro-Zone oder Großbritannien. Diese Staaten werden sich nach der Krise keine großen Ausgaben mehr leisten können.

HB: Es gibt aber auch Warner vor übermäßigem Optimismus.

Thunell: Es wird ein steiniger Weg werden, eine mühsame Erholung. Einige Ländern wird es schneller besser gehen als anderen. Aber wir sollten nicht glauben, dass wir schon wieder da sind, wo wir vor der Krise waren. Das dauert.



Arbeiterinnen in China: Die chinesische Wirtschaft steht voll unter Strom, während sich Europa, Japan und die USA durch eine Rezession quälen. Doch hier wie dort musste der Staat helfen, damit die Lichter anbleiben.

Die neuen Wirtschaftsmächte bauen ihren Einfluss beim IWF aus

China, Russland, Indien und Brasilien zahlen mehr als erwartet in die Kassen des Internationalen Währungsfonds ein und fordern dafür eine größere Mitsprache.

Markus Ziener
Washington

Der Internationale Währungsfonds (IWF) stellt zusätzliche Mittel zur Bekämpfung der Finanzkrise zur Verfügung. Der Topf, aus dem sich notleidende Staaten bedienen können, wird 600 statt der bisher vorgesehenen 500 Mrd. Dollar enthalten. Darauf einigten sich am Dienstagabend die 26 Staaten der sogenannten NAB-Kreditvereinbarung.

Die stärkere Erhöhung ist möglich geworden, weil erstmals auch Schwellenländer wie China, Russland, Indien und Brasilien in den Fonds einzahlen wollen. Allerdings haben die neuen Geber auch deutlich gemacht, dass sie für ihre Leistungen künftig mehr Mitspracherechte erwarten. Damit dürfte die Diskussion um eine Verschiebung der Stimmrechte zugunsten der aufstrebenden Länder und zu Lasten Europas neue Nahrung erhalten.

Über das NAB-Programm („New Arrangements to Borrow“) werden Kredite zwischen dem IWF und einer Gruppe von Ländern und Banken geschlossen. Die Bedingungen, unter denen die Kredite gewährt werden können, sind nach Angaben des Internationalen Währungsfonds bei den Beratungen ebenfalls überarbeitet und gelockert worden.

Die Vereinbarung geht damit über einen Beschluss der Regierungen 20 führender Industriestaaten (G-20) auf dem Gipfeltreffen im April in London hinaus. Unter dem Eindruck der Finanzkrise hatten sie seinerzeit die Mittel für den IWF unerwartet kräftig auf 500 Mrd. Dollar aufgestockt. Nun sind sogar noch einmal 100 Mrd. Dollar hinzugekommen. Auf dem Gipfeltreffen in London hatten die G-20 zudem vereinbart, die Sonderziehungs-

600

Milliarden Dollar stehen dem IWF jetzt für Hilfen an von der globalen Finanzkrise bedrohte Länder zur Verfügung.

Quelle: IWF

rechte (SZR) für die IWF-Mitglieder auszuweiten, eine Art Kunstwährung des Fonds. Der IWF verfügt damit über so viel Geld wie noch nie zuvor in seiner Geschichte.

Mit der neuen Vereinbarung will der IWF aber auch die Struktur seiner Kreditlinien übersichtlicher gestalten. So sollen auch die bilateralen Zahlungen bestimmter Länder künftig in einem einzigen Pool zusammen-

gefasst werden, sagte Andrew Twee, die, Chef der Finanzabteilung beim IWF. Damit werde es für den Fonds leichter, seine Ressourcen zu aktivieren. Das neue Verfahren soll 2010 in Kraft treten.

Seit Beginn der Finanzkrise hatte der Fonds seine Politik der Kreditvergabe immer wieder an die aktuellen Erfordernisse angepasst. So hatte der IWF die so genannte Flexible Kreditlinie (FCL) eingeführt, um im Kern gesunden Volkswirtschaften finanziell helfen zu können. Kolumbien, Mexiko und Polen etwa wurde der Zugriff auf IWF-Milliarden gewährt, um die heimischen Währungen gegen spekulative Attacken abzusichern.

Allerdings hat das Interesse an der FCL zuletzt spürbar abgenommen. Kritiker haben deshalb auch immer wieder die Frage aufgeworfen, ob der IWF überhaupt diese enormen zusätzlichen Mittel benötige. Sollten sich die kritischen Stimmen durchsetzen, dann könnte auch die geplante Emission von IWF-Anleihen überflüssig werden. Diese waren vor allem von Brasilien, Russland, Indien und China als Finanzierungsmodell ins Spiel gebracht worden. Die Anleihen sollten auf SZR lauten und hätten damit eine Testfunktion übernehmen können, ob sich der Dollar als Leitzahlung ablösen ließe.

Der Börsenhandel mit den Konjunkturerwartungen floriert

Die Teilnehmer der Handelsblatt Prognosebörse verarbeiten Informationen offenbar mit Erfolg.

Dorit Heß
Frankfurt

Positive Impulse für die deutsche Wirtschaft, so viel verrieten die Bundesstatistiker Mitte November bereits, kamen im dritten Quartal „insbesondere von den Exporten und den Investitionen in Ausrüstungen und Bauten“. Diese wertvolle Information nahmen die Teilnehmer der Handelsblatt Prognosebörse in den Folgetagen auf – und erhöhten ihre Prognosen für die Bruttoanlageinvestitionen. Tatsächlich legten die Investitionen in Maschinen, Fahrzeuge und Bauten um 1,3 Prozent zu – und damit annähernd so stark, wie der Markt mit 1,4 Prozent am Vortrag der Veröffentlichung im Durchschnitt vorhergesagt hatte.

Das Motto der Börse ist die sogenannte Weisheit der Masse. Viele Laien, das haben Experimente in der Vergangenheit gezeigt, wissen mehr als ein Experte. Das Prinzip funktioniert wie auf gewöhnlichen Wertpapierbörsen – nur, dass auf virtuellen Prognosemarktplätzen nicht Unter-

nehmensanteile, sondern Erwartungen gehandelt werden.

Nahe dem nach Handelsschluss veröffentlichten amtlichen Wert war auch die Vorhersage des Bruttoinlandsproduktes im dritten Quartal. Die Prognosebörse erwartete einen Anstieg um 0,8 Prozent, tatsächlich lag er bei 0,7 Prozent. Die erste Prognose für den Export dagegen sei noch von einer niedrigen Teilnehmerzahl und damit einer anfänglich niedrigen Liquidität der Börse geprägt gewesen, sagt FZI-Direktor und KIT-Professor Christof Weinhardt, einer der Initiatoren der Prognosebörse. Denn bereits wenige Tage nach dem Start der Börse endete der Handel für die Exporte. „Mit der Zeit stieg die Teilnehmerzahl sowie die Liquidität, und es war interessant zu sehen, wie die Geschwindigkeit der Informationsverarbeitung der Prognosebörse stetig zunahm“, so Weinhardt.

Rund 650 Teilnehmer messen inzwischen ihre Kenntnisse
Zufall? Diese Frage lässt sich derzeit nicht mit Gewissheit beantworten. Noch fehlt die Erfahrung, das Experiment ist noch nicht einmal einen Monat alt. Anfang November hatte diese Zeitung die Handelsblatt Prognosebörse EIX („Economic Indicators Exchange“) gestartet gemeinsam mit dem Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) sowie dem Institut für Informationswirtschaft- und -ma-

