

Die Krise ist nicht vorbei. Für die EU 27 prognostiziert eurostat Stagnation, während die Eurozone gar in [ein Minus rutscht](#).

Umso gefragter sind Impulse, die aus dieser Situation herausführen. Die skandalös hohe, [europäische Arbeitslosenquote](#) und die daraus resultierende neue Armut, die Statistiken kaum abbilden, verdeutlichen die Dramatik.

In der Neuen Züricher Zeitung fordert Andreas Uhlig hingegen eine Rückkehr „möglichst nahe zur alten Orthodoxie“ der Zentralbanken und die Grenzen zwischen [Geld- und Finanzpolitik wiederherzustellen](#). Trotz der massiven Liquiditätszufuhr in das Bankensystem durch die Europäische Zentralbank kann von neuen Ideen keine die Rede sein. Was fehlt, ist ein Wachstumsprogramm. Von **Orlando Pascheit**.

Der [Monatsbericht der Europäischen Zentralbank vom April \[PDF - 5.9 MB\]](#) bestätigt die alte Orthodoxie [einmal mehr](#).

Während sich die Regierungen auf einen strikten, ökonomisch fragwürdigen Austeritätskurs geeinigt haben, pumpen die Banken jenseits einer konsistenten Theorie im “Trial-and-Error-Verfahren” Geld in das Bankensystem. Kein Mensch weiß eigentlich so recht, was mit dieser Billion Euro, die die EZB im Dezember und Februar für 36 Monate zur Verfügung gestellt hat, in dieser Zeit wirklich geschieht.

Während die italienischen Banken durch diese Geldspritzen noch Reserven von rund 60 Milliarden haben, sind den spanischen Banken die Mittel ausgegangen. Die faulen Kredite der spanischen Banken, Kredite, die seit mindestens drei Monate überfällig sind, beliefen sich laut spanischer Zentralbank im Januar auf mehr als 140 Milliarden Euro. Die UBS geht von 100 Milliarden Euro aus, die die spanischen Banken als zusätzliche Reserven benötigen. Es könnte in dieser Situation durchaus sein, dass die spanischen Banken jüngst erworbene Staatsanleihen wieder auf den Markt werfen, um der Gefahr neuer Abschreibungen zu entgehen. Die von der EZB intendierte Beruhigung der Anleihenmärkte wäre - ist vielleicht schon - dahin. Ein anderer Weg wäre, die spanischen Banken unter einen Rettungsschirm zu bringen und unter diesem Schirm den spanischen Bankensektor zu bereinigen. Ob dies „die Märkte“ beruhigt? Der bisherige Rettungsschirm dürfte wohl kaum die dann entstehenden Turbulenzen auffangen.

Eines hat die massive Liquiditätszufuhr durch die Europäische Zentralbank auf jeden Fall nicht bewirkt, dass das Geld aus dem Bankensektor in die Realwirtschaft abfließen würde, dass ein dadurch initiiertes Wachstum der Gesamtwirtschaft die Verschuldung auffänge.

Wie auch? Der offizielle prozyklische Austeritätskurs hat die Notlage nur verschärft. Wer wird denn in Zeiten, in denen alle, Staat und Private im In- wie im Ausland sparen,

investieren wollen? Die herrschende Austeritätsökonomie wird rezessive Tendenzen nicht nur in Spanien weiterhin verstärken: Die Steuereinnahmen sinken, es entstehen höhere Defizite und wir antworten mit neuen Sparprogrammen - ein Teufelskreis.

Es ist höchste Zeit nicht nur auf Liquidität zu setzen, sondern den strikten Austeritätskurs zu verlassen und ein Wachstumsprogramm für die Europäische Union zu formulieren.

Nachhaltige Impulse zur Bereinigung der gegenwärtigen Krise können aber nicht nur von den Zentralbanken ausgehen, sondern müssen von einer expansiven Fiskalpolitik begleitet werden. Die Europäischen Kernvolkswirtschaften sollten dabei vorangehen.

Selbst James Bradford DeLong (ehemaliger Stellvertreter des früheren US-Finanzministers Lawrence Summers), gewiss kein in Wolle gefärbter Keynesianer, fordert eine expansive Fiskalpolitik. So schreibt er denn auch: "Unter normalen Umständen, so lehrt uns die Mathematik steigender staatlicher Einkäufe, führt ein kleiner oder zweifelhafter Anschlag der Produktion zu einer höheren künftigen Kreditbelastung; deshalb ist eine schuldenfinanzierte Lockerung der Finanzpolitik eine schlechte Idee. Aber die heutigen Umstände sind eben alles andere als normal." Das Besondere ist aber eben auch, dass der Multiplikator, der Faktor um den der ursprüngliche Impuls einer expansiven Fiskalpolitik verstärkt wird, in Zeiten depressiver Tendenzen, wenn herkömmliche Geldpolitik versagt (Zinsen gegen Null tendieren) sehr viel höher ausfällt als normalerweise: "Vielmehr würde die angebotsorientierte Ankurbelung der potenziellen Produktion, die von dieser Lockerung der Fiskalpolitik langfristig ausgeht, höchstwahrscheinlich nicht nur die zusätzlichen Schulden zahlen, die man für diese Ausgabenerhöhung braucht, sondern bei ausgeglichenem Haushalt noch zusätzliche künftige Steuersenkungen ermöglichen." (Wer näheres dazu lesen möchte, kann dies in einem [Aufsatz von J. Bradford DeLong and Lawrence H. Summers tun \[PDF - 1.2 MB\]](#).)

Bradford DeLong und Lawrence H. Summers weisen in der heutigen Situation einer "fiscal austerity" eine gravierende Verschlechterung der Situation zu. Die Sparpolitik verursache so hohe Kosten, dass ein temporärer, fiskalischer Stimulus immer vorzuziehen sei, "when output is severely depressed and the zero nominal lower bound binds, and stopped as the economy recovers." Die hohen Kosten der gegenwärtigen Austeritätspolitik sehen die Autoren im sogenannten Hysteresis-Effekt, der besagt: Je länger die Arbeitnehmer arbeitslos bleiben, desto mehr verlieren sie ihre Kompetenzen, desto chancenloser wird eine Neueinstellung, in der sie ihre erlernten Fähigkeiten zur Geltung bringen können. Im schlimmsten Fall bleibt die Arbeitslosigkeit auch im konjunkturellen Aufschwung hoch. Die NDS haben vorgestern auf die alarmierende Feststellung des Vize-Generaldirektor der ILO, Guy Ryder, hingewiesen. Wenn junge Leute nach dem Abschluss ihrer Berufsausbildung

länger als zwei Jahre arbeitslos blieben, seien sie für den Arbeitsmarkt oft ganz verloren.  
“[Sie werden marginalisiert, und sind meist für ihr ganzes Arbeitsleben geschädigt.](#)”

Der Aufsatz von Bradford DeLong und Lawrence H. Summers ist allerdings harter, ökonomischer Stoff. Einen für interessierte Laien [lesbaren Text hat Bradford DeLong auf Project Syndicate](#) verfasst, der in das Deutsche übertragen wurde:

### **J. Bradford DeLong: Der übliche Verdächtige**

Überall in der euroatlantischen Welt verläuft die Erholung von der Rezession der Jahre 2008-2009 weiter lustlos und schleppend und verwandelt so eine ursprünglich problemlos behebbar zyklische Arbeitslosigkeit in eine strukturelle Arbeitslosigkeit. Und was zunächst ein kleiner Betriebsumfall im Prozess der Kapitalakkumulation war, hat sich in eine anhaltende Investitionslücke verwandelt, was einen geringeren Kapitalstock und ein geringeres reales BIP-Niveau nicht nur heute (wo die Erholung noch unvollständig ist), sondern möglicherweise noch für Jahrzehnte bedeutet. ... Nehmen wir an, die USA oder die westeuropäischen Kernvolkswirtschaften würden ihre staatlichen Einkäufe für das nächste Jahr um 100 Milliarden Dollar steigern. Und nehmen wir weiter an, dass ihre Notenbanken zwar nicht bereit sind, weiter eine unkonventionelle Geldpolitik zu verfolgen, zugleich jedoch nicht geneigt sind, die Politik der gewählten Regierungen zu behindern, indem sie deren Bemühungen zur Ankurbelung ihrer Volkswirtschaften durch gegenläufige Maßnahmen ausgleichen. In diesem Fall ergibt sich, bedingt durch konstante monetäre Rahmenbedingungen, ein simpler Multiplikator, gemäß dem wir rund 150 Milliarden Dollar zusätzliches BIP erwarten können. Dies wiederum sorgt für 50 Milliarden mehr Steuereinnahmen, sodass die Staatsverschuldung um lediglich 50 Milliarden steigen würde...