

New York Times - BESTSELLERAUTOR

JAMES RICKARDS

DIE NEUE GROSSE DEPRESSION

WAS SIE JETZT WISSEN MÜSSEN, UM NACH DER
PANDEMIE ZU DEN GEWINNERN ZU GEHÖREN



FBV

manager magazin
**Bestseller-
Autor**

JAMES RICKARDS

DIE NEUE GROSSE DEPRESSION

WAS SIE JETZT WISSEN MÜSSEN, UM NACH DER
PANDEMIE ZU DEN GEWINNERN ZU GEHÖREN

New York Times-BESTSELLERAUTOR

JAMES RICKARDS

DIE NEUE GROSSE
DEPRESSION

WAS SIE JETZT WISSEN MÜSSEN, UM NACH DER
PANDEMIE ZU DEN GEWINNERN ZU GEHÖREN

FBV

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie. Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Für Fragen und Anregungen:

info@finanzbuchverlag.de

2. Auflage 2021

© 2021 by FinanzBuch Verlag, ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH,
Türkenstraße 89
80799 München
Tel.: 089 651285-0
Fax: 089 652096

Die englische Originalausgabe erschien 2021 bei Portfolio unter dem Titel *The New Great Depression*.

© 2020 by James Rickards.

All rights reserved including the right of reproduction in whole or in part in any form.

This edition published by arrangement with Portfolio, an imprint of Penguin Publishing Group, a division of Penguin Random House LLC.

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Die im Buch veröffentlichten Ratschläge wurden von Verfasser und Verlag sorgfältig erarbeitet und geprüft. Eine Garantie kann dennoch nicht übernommen werden. Ebenso ist die Haftung des Verfassers beziehungsweise Verlages und seiner Beauftragten für Personen-, Sach- und Vermögensschäden ausgeschlossen.

Übersetzung: Karsten Petersen

Redaktion: Werner Wahls

Umschlaggestaltung: in Anlehnung an das Cover der Originalausgabe Marc-Torben Fischer, München

Umschlagabbildung: © Daniel Lagin

Satz: Daniel Förster, Belgern; Andreas Linnemann, München

Druck: GGP Media GmbH, Pößneck

Printed in Germany

ISBN Print 978-3-95972-420-3

ISBN E-Book (PDF) 978-3-96092-782-2

ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-96092-783-9

— Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter —

www.financebuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter www.m-vg.de

INHALT

Vorwort zur deutschen Ausgabe	11
Einführung	17
Kapitel eins	
Ein neues Virus kommt aus China in eine Stadt in Ihrer Nähe	31
Kapitel zwei	
Hundert Tage – Chronik eines Lockdowns	63
Kapitel drei	
Die neue Große Depression	85
Kapitel vier	
Staatsschulden und Deflation vereiteln einen Aufschwung ..	123
Kapitel fünf	
Der dünne Lack der Zivilisation	151
Kapitel sechs	
Investieren in einer post-pandemischen Welt	177
 Schlussbemerkungen	 219
Danksagung	230
Anmerkungen	232
Ausgewählte Quellen	244

*Für alle Menschen, die unter dem neuen Virus litten,
für jene, die noch immer darunter leiden, und für deren
Familien. Und für alle, die unter der neuen Großen
Depression leiden.*

*Und im Gedenken an Sara Lesley –
»too young to die«.*

*Und ich sah ein andres Zeichen am Himmel, das war groß
und wunderbar: sieben Engel, die hatten die letzten sieben
Plagen; denn mit ihnen ist vollendet der Zorn Gottes.*

Offenbarung 15, 1 (Lutherbibel)

VORWORT

ZUR DEUTSCHEN AUSGABE

Ich bin dankbar für diese Gelegenheit, ein Vorwort für die Leser der deutschen Ausgabe meines Buches zu schreiben. Zurzeit erleidet die Welt die größte Pandemie seit 1918 und den größten wirtschaftlichen Kollaps seit 1929 *zur gleichen Zeit*. Dieses Zusammentreffen von zwei Jahrhundertereignissen hat das öffentliche Gesundheitswesen, das Wirtschaftswachstum und die politische Arbeit von Regierungen unter beispiellosen Druck gesetzt. Deutschland, als viertgrößte Volkswirtschaft der Welt (nach den Vereinigten Staaten, China und Japan) und eine der führenden Nationen der Europäischen Union, deren wirtschaftliches Produktionsvolumen nur von den Vereinigten Staaten übertroffen wird, ist zwangsläufig eines der Länder, die sowohl von der Pandemie als auch von der neuen Depression am stärksten betroffen sind. Die in diesem Buch ausgesprochene Kritik an den Kosten von wirtschaftlichen Lockdowns und den Grenzen der fiskal- und geldpolitischen Möglichkeiten, die Wirtschaft anzukurbeln, ist für die deutschsprachige Leserschaft so relevant wie überall sonst auf der Welt.

Trotz tragischer Verluste ist Deutschland im Vergleich zu anderen Ländern und unter Berücksichtigung der jeweiligen Bevölkerungsgrößen relativ gut mit der Pandemie fertig geworden. Bis zum 1. September 2020 hatte Deutschland über 243 000 bestätigte Covid-19-Erkrankungen registriert und 9300 Todesfälle zu beklagen. Im Vergleich zu 9200 Todesfällen in Kanada, dessen Bevölkerung nicht

einmal halb so groß ist wie die deutsche, und über 183 000 Todesfällen in den Vereinigten Staaten, mit einer viermal so großen Bevölkerung, ist das ein gutes Ergebnis. Ganz unabhängig davon, ob diese bessere Bewältigung der Krankheit auf bessere medizinische Behandlung, eine höhere Bereitschaft der Bevölkerung, die staatlich verordneten Seuchenschutzmaßnahmen umzusetzen, oder einfach auf Herdenimmunität zurückzuführen ist – Deutschland hat den viralen Sturm mit wesentlich besseren Ergebnissen abgewettert als andere große und bevölkerungsreiche Länder.

Doch hinsichtlich der Wirtschaft sieht es anders aus. Im Großen und Ganzen ist eine Volkswirtschaft auf Konsum, Investitionen, Staatsausgaben oder Exportüberschüsse angewiesen (in der einen oder anderen Kombination), um Wachstum anzutreiben. Die US-Wirtschaft wird hauptsächlich durch Konsum angetrieben, die chinesische vor allem durch Investitionen. Die deutsche Wirtschaft ist dagegen (ebenso wie Japan und Südkorea) in hohem Maße von Exportüberschüssen abhängig. In einer Pandemie und weltweiten Depression hat sich diese Abhängigkeit als Deutschlands Achillesferse erwiesen.

Deutschland ist eines der weltweit führenden Exportländer für Autos, Industrieanlagen, Elektronik und Telekommunikationsgeräte. Durch den von der Pandemie herbeigeführten wirtschaftlichen Schock ist zur gleichen Zeit und weltweit sowohl das Angebot als auch die Nachfrage eingebrochen. Das Angebot brach ein, weil Fabriken geschlossen und Transportnetzwerke stillgelegt wurden, um die Ausbreitung des Virus zu verhindern. Die Nachfrage kam zum Erliegen, weil die Verbraucher in den Vereinigten Staaten und anderen konsumgetriebenen Wirtschaftsnationen aufgrund diverser staatlich verordneter Quarantänemaßnahmen und Reiseeinschränkungen zu Hause bleiben mussten und angesichts einer zu erwartenden Entlassungswelle vorsichtshalber mehr Geld zurücklegten.

Das Ergebnis war eine einzigartige Störung der globalen Lieferketten, die seit dem Ende des Kalten Krieges sorgsam aufgebaut worden

waren. Und als Fabriken wieder bereit waren, den Betrieb aufzunehmen, bekamen sie keinen Input. Selbst als Konsumenten wieder bereit waren, mehr Geld auszugeben, waren die Regale häufig leer. Es schien beinahe so, als sei die gesamte globale Wirtschaft wie durch Ausknipsen eines Lichtschalters zum Erliegen gekommen.

Als eines der weltweit führenden Exportländer, das auf Nachfrage von ausländischen Verbrauchern angewiesen ist, wurde Deutschland schwer in Mitleidenschaft gezogen. Im zweiten Quartal 2020 fiel das deutsche BIP im Vergleich zum Vorjahr um 11,3 Prozent, die größte jemals verzeichnete wirtschaftliche Kontraktion. Aus Sicht des öffentlichen Gesundheitswesens wurde Deutschland gut mit der Pandemie fertig, doch an der wirtschaftlichen Front erlitt es schwere Schäden. Diese Entwicklung führt das Hauptthema dieses Buches vor Augen: Die Pandemie und die Depression hängen eng miteinander zusammen. Es ist unmöglich, die Auswirkungen der einen zu beurteilen, ohne die andere in Betracht zu ziehen. Es werden andere Bücher über die Pandemie geschrieben werden, und es werden andere Bücher über die wirtschaftliche Kontraktion geschrieben werden, doch dieses ist das erste und vielleicht einzige Buch, das ausführlich auf beide Themen eingeht und die Querverbindungen aufzeigt.

Natürlich hat nicht die Pandemie die Depression verursacht, es war unsere *Reaktion* darauf. Die staatlichen Reaktionen auf den Coronavirus-Ausbruch standen in keinem Verhältnis zur Gefährdung. Natürlich sind gewisse Maßnahmen wie Social Distancing, häufiges Händewaschen und Gesichtsmasken durchaus sinnvoll und können dazu beitragen, die Ausbreitung des Virus zu verlangsamen. Auch die vorübergehende Absage von Sportereignissen, Konzerten und anderen Großereignissen ist vernünftig. Solche Maßnahmen kosten relativ wenig im Hinblick auf Produktionsausfälle.

Nicht sinnvoll war dagegen ein kompletter Shutdown von Fabriken, Schulen, kleinen und mittleren Unternehmen sowie ganzen Städten. Das war eine außerordentlich kostspielige Strategie, mit der

wenig erreicht wurde, um die Ausbreitung der Krankheit zu verlangsamen. Entsprechende Daten aus diversen Ländern wie Schweden, Südkorea, Großbritannien, den Vereinigten Staaten und Deutschland zeigen, dass die Krankheit etwa acht bis zehn Wochen ihren Lauf nimmt, mit einem mehr oder weniger konstanten Verhältnis von Todes- zu Krankheitsfällen – und zwar *unabhängig davon, ob im betreffenden Land ein Lockdown verhängt wurde oder nicht*.

Die meisten Lockdown-Maßnahmen waren kostspielig und zeigten kaum Wirkung. Darüber hinaus ignorierten die Lockdown-Befürworter dessen versteckte Kosten, etwa die Zunahme von Suizid, Alkoholmissbrauch, häuslicher Gewalt, Wut, Ängsten und seelischen Depressionen aufgrund von fehlenden zwischenmenschlichen Kontakten. Diese Kosten werden sich jahre- oder gar jahrzehntelang auswirken, selbst wenn das Virus schon längst wieder verschwunden ist.

Deshalb werden in diesem Buch nicht nur die schädlichen Folgen für die körperliche und wirtschaftliche Gesundheit, sondern auch für die psychische Gesundheit der Menschen untersucht. Die durch Lockdowns und Quarantäne bewirkte Isolierung fordert einen hohen psychischen Preis von denen, die zu Hause gefangen sind. Solche psychischen Schäden wirken sich nicht nur auf die Menschen aus, die unter der Krankheit leiden, sondern auch auf solche, die nicht infiziert wurden, aber dennoch die Quarantäne ertragen mussten. Verlorene soziale Möglichkeiten können nicht so leicht wiedergewonnen werden. Viele Menschen, die aus Restaurants, Kinos und Konzerten ausgesperrt wurden, werden nicht so schnell wieder an solche Örtlichkeiten zurückkehren, wenn sie wieder geöffnet sind. Die Anpassungen des Verhaltens an die Pandemie werden womöglich auf unbestimmte Zeit anhalten und schädliche Auswirkungen auf die Wirtschaft nach sich ziehen. Es wäre nicht übertrieben zu sagen, dass die Wut und die Frustrationen, die sich während der Quarantäne aufstauten, eine der Ursachen für die Demonstrationen und Aufstände

waren, die sich heute im Namen sozialer Gerechtigkeit und ideologischer Programme in vielen Regionen der Welt Bahn brechen.

Vor allem sollten die Leser in Deutschland und anderen Ländern der Welt sich bewusst machen, dass wir nicht nur eine typische Rezession erleben. Tatsächlich ist die technische Rezession – definiert als zwei aufeinanderfolgende Quartale mit schrumpfendem BIP – in den meisten Ländern schon wieder vorbei. Wir befinden uns vielmehr in einer Depression, die als schwaches oder schleppendes Wachstum unterhalb des Langzeittrends definiert ist. Diese Depression wird mehrere Generationen in Mitleidenschaft ziehen. Studien über die wirtschaftlichen Nachwirkungen der 15 schlimmsten Pandemien in den vergangenen 650 Jahren (angefangen mit der Pest, dem »Schwarzen Tod«, die im 14. Jahrhundert Europa verwüstete) zeigen, dass eine wirtschaftliche Normalisierung 30 bis 40 Jahre dauern kann. Die Nachwirkungen dieser Pandemie und der neuen Großen Depression werden uns bis 2050 und darüber hinaus zu schaffen machen.

Doch die Geschichte hat auch positive Aspekte. Tatsächlich können selbst in schlimmen Zeiten Vermögen bewahrt und neue große Vermögen gemacht werden. Während der Hyperinflation von 1921 bis 1923, in der Zeit der Weimarer Republik, nahm ein deutscher Industrieller namens Hugo Stinnes hohe Kredite in Reichsmark auf, um in Sachwerte wie Kohle, Stahl und Transport-Infrastruktur zu investieren. Als die Hyperinflation ausgestanden war, zahlte er die Kredite in wertlosen Reichsmark zurück und behielt die Sachwerte, die ihren realen Wert bewahrt hatten. So wurde er zum reichsten Mann Deutschlands – sein Spitzname war »der Inflationskönig«.

Vielleicht werden wir am Ende nicht alle so reich werden wie Hugo Stinnes, doch sein Beispiel zeigt, dass selbst unter den schlechtesten wirtschaftlichen Bedingungen großer Wohlstand angesammelt werden kann. Dieses Buch zeigt Ihnen, wie Sie das schaffen können, selbst in einer neuen globalen Depression. Ich hoffe, dass

Sie dieses Buch nützlich finden werden und dass es Ihnen ebenso viel Freude machen wird, es zu lesen, wie es mich erfreut hat, es dem deutschen Publikum zu präsentieren.

James G. Rickards

EINFÜHRUNG

Aus historischer Sicht haben Pandemien die Menschheit stets gezwungen, mit der Vergangenheit zu brechen und ein neues Weltbild zu entwickeln. Das gilt auch für diese Pandemie – sie ist ein Portal, ein Übergang von einer Welt zu einer anderen.

Arundhati Roy, »The pandemic is a portal«, 3. April 2020¹

*Es wird schwierig werden, zur Normalität zurückzukehren –
zumal uns jetzt ständig gesagt wird, wir könnten
nicht zur Normalität zurückkehren.*

Lionel Shriver²

Das Thema dieses Buches ist ein Virus, das eine weltweite Wirtschaftskrise verursacht hat, eine neue Große Depression. Oder genauer gesagt, wie unsere *Reaktion* auf ein Virus eine weltweite Depression verursacht hat. Ein Virus kann Erkrankungen und eine Pandemie verursachen, aber keinen wirtschaftlichen Kollaps; das müssen wir schon selbst machen.

Als das Ausmaß der viralen Attacke klar wurde, haben wir zahlreiche Entscheidungen getroffen. Diese Entscheidungen orientierten sich an wissenschaftlichen und ökonomischen Erkenntnissen, und in manchen Fällen beruhten sie auf Fehlinformationen. Da es

ein neuartiges Virus war und unter Wissenschaftlern* keine Einigkeit bestand, waren die von der Wissenschaft angebotenen Optionen konfus und voller Widersprüche. Dass vor allem die von Ökonomen vorgeschlagenen Lösungsansätze konfus und widersprüchlich waren, versteht sich von selbst. Dennoch müssen wir den meisten Wissenschaftlern und Ökonomen zugutehalten, dass sie nach bestem Wissen und Gewissen gehandelt haben; sie standen aufgrund der raschen Ausbreitung der Krankheit und ihrer Letalität unter einem extremen Druck. Sie gaben ihr Bestes, und es ist keineswegs klar, ob andere Experten unter den gegebenen Umständen besser abgeschnitten hätten. (Die Letalität ist das Verhältnis der Todesfälle zur Erkrankungsfallzahl, das heißt die Wahrscheinlichkeit, an der Krankheit zu sterben.)

Wie in jeder Krise gab es auch dieses Mal Helden. Krankenschwestern, Ärzte und Krankenhauspersonal wurden von der Vielzahl neuer Infektionen regelrecht überfahren und mussten zudem mit akutem Mangel an Schutzausrüstung, Behandlungsgeräten und einfachen Medikamenten fertigwerden. Viele von ihnen arbeiteten bis an die Grenzen ihrer Belastbarkeit. Einige infizierten sich, leider starben manche von ihnen. Viele Menschen kümmerten sich um Angehörige, die durch das Virus erkrankt waren, wenn im Krankenhaus kein Platz mehr frei oder ein Aufenthalt dort nutzlos war. Desinfektionsteams schrubbten Gebäude und Straßen von innen und außen, um das Virus zu bekämpfen. Ehrenamtliche Helfer brachten Essen für Menschen, die unter Quarantäne standen oder anderweitig isoliert waren. Religiöse Gruppen bauten auf brachliegenden Feldern Zeltlazarette auf. Auch das US Army Corps of Engineers, die Nationalgarde und andere militärische Einheiten bauten in großen öffentlichen Gebäuden wie etwa dem Javits Convention Center in New York City fast

* Anm. d. Übers.: Um den Lesefluss nicht zu stören, wird in diesem Buch der Einfachheit halber bei der Bezeichnung von Personen und Personengruppen stets die männliche Form verwendet. Selbstverständlich ist dabei die weibliche Form (»Heldin«, »Bürgerin« und so weiter) gleichrangig miteinbezogen.

über Nacht Notlazarette auf. Zoll- und Grenzschutzbeamte fungierten als medizinische Kontrolleure für Reisende, die ins Land kamen. Die US Navy kommandierte zwei Lazarettschiffe ab, die *USNS Mercy* nach Los Angeles und die *USNS Comfort* nach New York City, um zusätzliche Intensivpflege- und OP-Kapazitäten bereitzustellen und das überforderte Gesundheitssystem zu entlasten. In vielen anderen Staaten der Welt wurden ähnliche Maßnahmen in die Wege geleitet, vor allem in besonders schwer betroffenen Ländern wie Italien, Spanien, Brasilien und Großbritannien. Es gibt noch unzählige andere unbezogene Helden; sie alle verdienen unseren Dank und unsere Gebete.

Doch das Leiden der Opfer des Virus und der selbstlose Einsatz der Pflegekräfte sollten uns nicht blind machen für eine andere Ursache von Not und Elend: die neue Große Depression. Diverse angesichts der Pandemie getroffene politische Entscheidungen haben den größten wirtschaftlichen Kollaps der US-Geschichte verursacht. Und dieser Kollaps beschränkt sich nicht nur auf die Vereinigten Staaten. Die Pandemie begann in China. In den Vereinigten Staaten ist die größte Zahl an Menschen betroffen, wenn man den Daten aus China Glauben schenken kann, was zumindest zweifelhaft ist. Die USA und China sind die beiden größten Volkswirtschaften der Welt, sie produzieren insgesamt 40 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung. Wenn wir die Europäische Union (EU), in der insgesamt über 120 000 mit dem Virus zusammenhängende Todesfälle zu beklagen sind (Stand August 2020), als ein einziges Wirtschaftssystem betrachten und die USA und China hinzurechnen, beträgt der Anteil der globalen Produktion, der einem pandemiebedingten Shutdown unterworfen wurde, über 60 Prozent.

Vergleiche zu der globalen Finanzkrise von 2008, dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000 und der Börsenpanik von 1998 gehen an der Sache vorbei. Diese Krisen waren zwar verheerend für die betroffenen Menschen, doch im Vergleich zu dem, womit wir es jetzt zu tun haben, waren sie geradezu trivial. Die erste Weltwirtschaftskrise,

die *Great Depression* von 1929 bis 1940, stellt einen passenderen Vergleichsmaßstab dar, doch selbst diese Katastrophe erreichte nicht das Ausmaß dessen, was 2020 bereits geschehen ist und was noch auf uns zukommen wird. Der Absturz der Aktienmärkte um 89,2 Prozent während der Weltwirtschaftskrise vollzog sich in mehreren, über vier Jahre verteilten Phasen (1929 bis 1932). Der Verlust von 60 Millionen US-Arbeitsplätzen in der neuen Großen Depression hat sich in gut vier Monaten abgespielt – und es werden noch mehr Jobs verloren gehen.

Dieses Buch wurde aus der Perspektive der Ökonomik geschrieben, nicht aus der Sicht der Virologie. Doch die Themen der beiden Disziplinen sind miteinander verwoben. Ein Buch über die neue Große Depression zu schreiben, ohne auf das Virus (SARS-CoV-2³) einzugehen, wäre ungefähr so, als wollte man über die Zerstörungen und den Verlust an Menschenleben in New Orleans im Jahr 2005 schreiben, ohne Hurrikan Katrina zu erwähnen. Das Virus ist der Hurrikan. Die Depression ist die Zerstörung, die es anrichtet. Wir gehen auf beide ein, um die ganze Geschichte zu erzählen.

Was ist ein Virus? Die Wissenschaftler sind nicht ganz sicher. Sie wissen eine Menge *über* Viren, doch selbst nach einem Jahrhundert ganz erstaunlicher wissenschaftlicher Fortschritte sind Mediziner sich nicht darüber einig, was ein Virus eigentlich ist.⁴ Der Historiker und Autor John M. Barry hat in seinem 2018 erschienenen Buch *The Great Influenza* beschrieben, wie rätselhaft Viren sind:

Viren nehmen keine Nahrung und keinen Sauerstoff auf. In Viren laufen keine Prozesse ab, die man als Stoffwechsel bezeichnen könnte. Sie produzieren keine Ausscheidungen. Sie haben keinen Sex. Sie erzeugen keine Nebenprodukte, weder zufällig noch absichtlich. Sie können sich nicht einmal von sich aus vermehren. Sie sind weniger als ein vollwertiges Lebewesen, aber mehr als ein reaktionsträger Klumpen chemischer Stoffe.⁵

Erstaunlicherweise sind Virologen nicht einmal sicher, ob ein Virus überhaupt ein Lebewesen ist. Einige von ihnen vertreten die Auffassung, ein Virus sei eine primitive Lebensform, aus der sich andere, komplexere Lebensformen entwickelt hätten. Andere meinen dagegen, ein Virus sei das Ergebnis einer *Devolution* statt einer Evolution – das würde bedeuten, dass Viren einen Vorgänger hatten, eine höhere Lebensform, die einfacher wurde oder zu dem degenerierte, was wir heute beobachten können. Eine andere These besagt, dass Viren ihr Dasein als Teil einer lebenden Zelle begannen, der sich abtrennte und bestimmte Eigenschaften entwickelte, ohne jedoch ein voll ausgebildetes Lebewesen zu sein. Die Ungewissheit, ob ein Virus überhaupt lebt, ist nur der Beginn des Kampfs der Menschheit gegen diesen mikroskopisch winzigen Feind.

Immerhin wissen wir, dass Viren Meister der Replikation sind. Doch das tun sie nicht von selbst. Vielmehr dringen Viren in eine lebende Zelle ein, übernehmen die Energie und DNA der Wirtszelle, verankern ihre eigenen Gene (codiert in RNA, einer weniger komplizierten Form von DNA) und befehlen dann im Endeffekt der Wirtszelle, das Virus tausendfach zu reproduzieren. Über kurz oder lang platzt die Zellwand, die replizierten Viren werden freigesetzt, und dann wiederholt sich dieser Prozess in viel größerem Umfang – ein viraler Schwarm hat begonnen.

Ein Virus ist nicht mehr als eine eiförmige Hülle, die genetischen Code enthält. Der Schlüssel zur Replikation ist das, was sich auf der Oberfläche der Hülle befindet. Das Grippevirus hat zwei Arten von Protuberanzen (Vorsprüngen). Die erste ist ein Speer, der aus Hämagglutinin besteht (»H«). Die zweite hat die Form eines stacheligen Strauchs und besteht aus Neuraminidase (»N«). Die Hämagglutinin-Speere verankern sich an der Target-Zelle »wie mit Enterhaken, die von Piraten auf ein Schiff geworfen werden«, so Barry, und starten die genetische Invasion. Die Neuraminidase wirkt wie ein Rammbock, der die Sialinsäure auf der Oberfläche der Target-Zelle zersetzt.

Wenn die replizierten Viren aus der Target-Zelle herausplatzen, würden sie normalerweise an der Säurehülle kleben bleiben. Aber durch die Neuraminidase wird diese zerstört, die neuen Viren kommen frei und können andere, gesunde Zellen angreifen.

Die Abkürzungen »H« und »N« sind selbst beiläufigen Beobachtern von Grippeausbrüchen bekannt. Virologen haben 18 Elementarformen von Hämagglutinin identifiziert und neun für Neuraminidase. Die sogenannte Spanische Grippe von 1918 war vom Typ H₁N₁. Die Hongkong-Grippe von 1968 war vom Typ H₃N₂, der auch heute noch im Umlauf ist. Die genaue HN-Struktur von SARS-CoV-2 ist nicht bekannt; sie ist der Gegenstand intensiver Forschungen zu Struktur und Verhalten des Virus. Diese Forschungsarbeit wird behindert durch die allem Anschein nach rapide Mutation des Virus schon in dieser frühen Phase der Pandemie.

Was ist eine Depression? Ökonomen haben ebenso große Schwierigkeiten, diese Frage zu beantworten, wie Virologen, denen man die Frage stellt, ob ein Virus lebt. Zumindest suchen die Virologen noch nach Antworten; dagegen haben die Ökonomen das Konzept einer »Depression« aufgegeben und das Wort aus ihrem Lexikon verbannt. Dieses Verhalten ist typisch für Ökonomen, die den Kopf in den Sand stecken, wenn sie mit realen Problemen konfrontiert sind. Aber es gibt sie nun mal, die Depressionen, wir befinden uns ja gerade mitten in einer. Und wie Viren verändern und entwickeln sie sich, lauern darauf, gesunde Volkswirtschaften zu befallen – einem Virus gleich, das eine gesunde Zelle angreift. Die US-Wirtschaft leidet nicht öfter unter einer Depression als die Menschheit unter einer Pandemie. Doch wenn das geschieht, können die Folgen verheerend sein. So wie Wissenschaftler nach Impfstoffen suchen, sind Ökonomen auf der Suche nach politischen Lösungen, um hohe Arbeitslosigkeit, Produktionsausfälle und den Einbruch des weltweiten Handels zu bekämpfen. Wissenschaftler haben am Anfang nicht alle Antworten, doch sie haben bewährte Methoden, um Antworten zu finden. Im Gegensatz

zu Ökonomen. Das ist der Grund, warum die neue Große Depression länger als die Pandemie andauern und länger anhaltende negative Auswirkungen haben wird.

Ökonomen ziehen den Begriff »Rezession« vor. Eine Rezession wird normalerweise definiert als zwei aufeinanderfolgende Quartale mit zurückgehendem Bruttoinlandsprodukt (BIP) und steigender Arbeitslosigkeit. Die offizielle Definition, wie sie vom National Bureau of Economic Research (NBER) – der maßgeblichen Instanz für wirtschaftliche Rezessionen und Aufschwünge – angewendet wird, ist etwas komplizierter, doch »zwei Quartale negatives Wachstum« ist eine gute Faustregel. Ökonomen übernehmen diese Definition des NBER für eine Rezession, weil sie objektiv und quantifizierbar ist und daher in mathematische Gleichungen eingesetzt werden kann.

Eine Depression entzieht sich solchen objektiven Kriterien. Sie ist ungenauer definiert und hat eine folgenschwere psychische Komponente, die sich nicht quantifizieren lässt. Eine Depression lässt sich nicht ohne Weiteres in Gleichungen einsetzen. Depressionen sind so selten, dass sie in den meisten Wirtschaftsdaten-Zeitreihen keine Rolle spielen, die in den Regressionen und Korrelationen zur Anwendung kommen, dem Lebenselixier der an der Wall Street üblichen Pseudoökonomie.

Selbst viele von denen, die den Begriff »Depression« verwenden, interpretieren ihn falsch. Entsprechend der Definition der Rezession wird häufig angenommen, eine Depression bestehe aus fünf oder mehr Quartalen des Abschwungs – mit anderen Worten, eine Depression sei lediglich eine länger andauernde Rezession. Das ist nicht richtig. Die erste Große Depression, die 1929 begann, umfasste zwei technische Rezessionen. Die erste dieser Rezessionen dauerte von August 1929 bis März 1933 an; in dieser Zeit ging das BIP um 26,7 Prozent zurück. Die zweite Rezession dauerte von Mai 1937 bis Juni 1938 an und brachte einen Rückgang des BIP um 18,2 Prozent. Von 1933 bis 1936 wurde hingegen starkes Wachstum verzeichnet; 1933 stiegen die

Aktienkurse um 63,7 Prozent, 1934 waren es 5,4 Prozent, 1935 immerhin 38,5 Prozent und 1936 immer noch 24,8 Prozent, bevor 1937 die zweite Rezession zuschlug und der Aktienmarkt um 32,8 Prozent fiel. Dennoch wird der gesamte Zeitraum von 1929 bis 1940 zutreffend als Große Depression bezeichnet. Das Wachstum von 1933 bis 1936 reichte nicht aus, um den Rückgang der Aktienkurse von 1929 bis 1932 auszugleichen; tatsächlich erreichte der Aktienmarkt erst 1954 wieder das Kursniveau von 1929, ganze 25 Jahre später. Die Arbeitslosenquote ging zwar nach ihrem Maximum im Jahr 1933 wieder zurück, verharrte aber bis 1941 oberhalb von 14 Prozent. Anders ausgedrückt: Die Wirtschaft erholte sich nach 1933 wieder, war aber vorher auf ein so niedriges Niveau von Beschäftigung, Produktion und Aktienkursen gefallen, dass die wirtschaftlichen Aktivitäten selbst nach der Erholung immer noch sehr schleppend verliefen.

Ein ähnliches Muster zeigte sich von 1873 bis 1897, eine Zeit, die Wirtschaftshistoriker als *The Long Depression* bezeichnen. Diese 24 Jahre anhaltende Depression umfasste sechs technische Rezessionen unterschiedlicher Dauer sowie drei Börsenpaniken (1873, 1893 und 1896). Zwischen diesen von Produktionsrückgängen und Finanzmarktcrashs geprägten Phasen kam es zu beachtlichem realem Wachstum und enormen technischen Innovationen. Diese lange Depression wurde akzentuiert durch Pleiten wie die von Jay Cooke & Company, der ersten US-Investmentbank, die im Sezessionskrieg die Nordstaaten-Union finanziert hatte. Der Grund, warum diese Periode als *The Long Depression* bezeichnet wird, ist nicht in erster Linie auf Produktionsrückgänge zurückzuführen, sondern auf die hartnäckig anhaltende Deflation, die Unternehmen und landwirtschaftliche Betriebe zu schaffen machte, weil sie den realen Wert ihrer Schulden erhöhte – ein Thema, auf das wir im vierten Kapitel näher eingehen werden. Falls Sie 24 Jahre für eine sehr lange Depression halten, denken Sie nur einmal an Japan, das sich seit 30 Jahren in einer Depression befindet, die 1990 begann.

Das bringt uns zur eigentlichen Bedeutung des Wortes »Depression«. Damit ist kein stetiger Rückgang der Produktion gemeint, sondern vielmehr ein gedämpftes Wachstum, das unterhalb des Langzeittrends verharret. Wenn ein Wirtschaftssystem in der Lage ist, mit 3 Prozent pro Jahr zu wachsen, doch für einen längeren Zeitraum nur mit 2 Prozent wächst, befindet es sich in einer Depression. Auch in einer Depression kann Wachstum stattfinden, ganz so, wie es während einer Expansion zu Produktionsrückgängen kommen kann. Das entscheidende Kriterium ist nicht die Wirtschaftsleistung pro Quartal, sondern der Langzeittrend im Vergleich zum Potenzial.

Die beste Definition einer Depression stammt von John Maynard Keynes: »Ein chronischer Zustand unternormaler Tätigkeit, ohne irgendeine ausgesprochene Tendenz zur Wiederbelebung oder zum vollständigen Zusammenbruch.«⁶

Im historischen Zusammenhang und nach Keynes' praktischer Definition befinden wir uns heute in einer neuen Depression, die wesentlich weitreichender ist als eine bloße technische Rezession. Produktions- und Beschäftigungszahlen spielen zwar eine Rolle, doch das veränderte Verhalten der Menschen ist wichtiger. Wenn das Wachstum zurückkehrt, was es bald tun wird, dann werden die Zugewinne auf einem so niedrigen Niveau aufbauen, dass die Produktionszahlen aus der Zeit vor der Pandemie jahrelang nicht erreicht werden können. Die Arbeitslosigkeit wird allmählich zurückgehen, doch ausgehend von einem so hohen Niveau, dass nach wie vor viele Millionen Arbeitnehmer auf Jahre hinaus ein schweres Leben haben werden. Doch abgesehen von den Zahlen wird es auch zu fundamentalen und generationenübergreifenden Verhaltensänderungen kommen: Die Menschen werden weniger Geld ausgeben und mehr sparen, trotz der vom Weißen Haus ausgegebenen Parole, sie sollten Kredite aufnehmen und konsumieren »wie in der guten alten Zeit«. Diese Zeit ist vorbei.