

Das erschöpfte Paradigma Amerikas: Makroökonomische Ursachen der Finanzkrise und der Großen Rezession*

THOMAS I. PALLEY

Einleitung

Die gegenwärtige Finanzkrise wird allgemein dem Zusammenbruch der Immobilienpreise sowie den Schulden zugeschrieben, die zur Finanzierung dieser Spekulationsblase angehäuft wurden. Die meisten Kommentare haben sich auf das Marktversagen auf den Immobilien- und Kreditmärkten konzentriert. Was aber, wenn die spekulative Blase der Immobilienpreise entstanden ist, weil die Wirtschaft sie brauchte, um anhaltendes Wachstum sicherzustellen? In diesem Fall wären die der Wirtschaft zugrunde liegenden makroökonomischen Strukturen die eigentlichen Ursachen der Krise. Eine Konzentration auf die Immobilien- und Kreditmärkte würde diesen Zusammenhang verfehlen.

Dieses Papier vertritt die These, dass die Wurzeln der Finanzkrise und der Großen Rezession in den makroökonomischen Arrangements liegen, die die amerikanische Wirtschaft in den letzten 25 Jahren regiert haben. Der Schwerpunkt liegt dabei auf zwei Faktoren. Der erste betrifft das amerikanische Wachstumsmodell und seine Auswirkungen auf Einkommensverteilung und Nachfrageschaffung. Der zweite betrifft das Modell der globalen ökonomischen Verflechtung der Vereinigten Staaten und seine Auswirkungen auf die Strukturen der amerikanischen Wirtschaftsbeziehungen innerhalb der Weltwirtschaft.

Die von diesen beiden Faktoren freigesetzten makroökonomischen Kräfte haben sich schrittweise akkumuliert und makroökonomische Rahmenbedingungen geschaffen, deren zunehmende Fragilität und Instabilität anhand der aufeinander folgenden Anlage-Blasen, der steigenden Verschuldung, der wachsenden Handelsdefizite und einer immer größeren Ungleichheit der Einkommensverteilung klar erkennbar waren. Investoren, Politiker und Ökonomen haben es indessen für gut

* Eine frühere Version dieses Artikels wurde von der New America Foundation in Auftrag gegeben und veröffentlicht.

befunden, diese Warnzeichen zu ignorieren, weil die fehlerhaften makro-ökonomischen Einrichtungen im Interesse der herrschenden Kräfte lagen. Das heißt, es wird keine Auseinandersetzung mit den tiefen strukturellen Mängeln geben, die die Große Rezession verursacht haben, ehe ein neuer politischer Konsens dies ermöglicht.

Das fehlerhafte amerikanische Wachstumsmodell

Wirtschaftskrisen sollten als eine Verbindung unmittelbarer und eigentlicher Faktoren verstanden werden. Die unmittelbaren Faktoren sind die auslösenden Ereignisse, während die eigentlichen Faktoren auf die tieferen Ursachen verweisen. Der Zusammenbruch des Subprime-Hypothekenmarktes im August 2007 löste die gegenwärtige Krise aus, die noch durch politische Fehler, wie die Entscheidung, Lehman Brothers kollabieren zu lassen, verstärkt wurde. Hinter diesen auslösenden Ereignissen liegt ein verfehltes neoliberales Paradigma, das mit der Wahl von Ronald Reagan im Jahr 1980 formell eingeführt worden war.

Das neoliberale Wachstumsmodell nach 1980

Die Auswirkungen des neoliberalen Modells auf das Wirtschaftswachstum werden am veränderten Charakter des amerikanischen Konjunkturzyklus sichtbar (Palley 2005). Vor 1980 war die Wirtschaftspolitik dazu angehalten, Vollbeschäftigung zu erreichen, und die Wirtschaft war durch einen Mechanismus charakterisiert, der die Löhne mit der Produktivität steigen ließ. Diese Konstellation schuf einen »circulus virtuosus« des Wachstums. Steigende Löhne bedeuteten eine stabile Gesamtnachfrage, die zur Vollbeschäftigung beitrug. Die Vollbeschäftigung wiederum schuf einen Anreiz zu Investitionen, wodurch die Produktivität stieg und der Spielraum für höhere Löhne gesichert wurde.

Nach 1980 wurde das Bekenntnis zur Vollbeschäftigung als die Inflation fördernd aufgegeben – mit dem Ergebnis, dass die Verbindung zwischen Produktivitätssteigerung und Löhnen aufgelöst wurde. An die Stelle der steigenden Löhne als Wachstumsmotor setzte das neue Modell die Kreditaufnahme und die Inflation der Vermögenswerte. Anhänger der neoliberalen Orthodoxie machten die Kontrolle der Inflation zu ihrem wichtigsten politischen Anliegen und gingen daran, Gewerkschaft-

ten, Mindestlöhne und andere Schutzmaßnahmen für die Arbeiter zu attackieren. Zugleich brachte die Globalisierung wachsende Konkurrenz aus Niedriglohnländern und die Perspektive, Beschäftigung ins Ausland zu verlagern.

Das neue neoliberale Modell setzte auf finanzielle Booms und billige Importe. Die finanziellen Booms schufen die Kreditsicherheiten, die durch Verschuldung finanzierte Ausgaben möglich machten. Die Verschuldung wurde auch durch finanzielle Innovationen und Deregulierung gestützt, die einen Zustrom an neuen Finanzprodukten gewährleisteten, damit eine zunehmende Fremdfinanzierung möglich machten und die Bandbreite von Vermögenstiteln ausweiteten, die als Sicherheiten eingesetzt werden konnten. Gleichzeitig schwächten billige Importe die Auswirkungen der niedrigen Löhne ab und hielten auf diese Weise die politische Unterstützung für das Modell aufrecht.

Diese Grundzüge sind in jedem amerikanischen Konjunkturzyklus seit 1980, unter republikanischen wie unter demokratischen Präsidenten, zu beobachten, und alle Zyklen waren charakterisiert durch die Inflation der Vermögenswerte, steigende Einkommensungleichheit, Trennung der Arbeitslöhne vom Produktivitätswachstum, höhere Verschuldungsraten, zunehmende Handelsdefizite und Arbeitsplatzverluste in der verarbeitenden Industrie.

Die Veränderungen, die von dem ökonomischen Paradigma nach 1980 verursacht wurden, sind anhand der Beschäftigungszahlen in der verarbeitenden Industrie besonders offenkundig (siehe Tabellen 1 und 2). Vor 1980 stieg die Beschäftigung im Aufschwung und sank in den Rezessionen, und jeder Aufschwung tendierte dazu, sie bis über ihren bisherigen Höchststand hinaus zu steigern.¹ Das Muster ändert sich nach 1980 abrupt. In den ersten beiden Konjunkturzyklen (zwischen Juli 1980 und Juli 1990) steigt die Beschäftigung während des Aufschwungs, erreicht aber nicht mehr ihren früheren Höchststand. In den beiden jüngsten Konjunkturzyklen (zwischen März 1991 und Dezember 2007) kann die Beschäftigung in der verarbeitenden Industrie nicht nur ihren früheren Höchststand nicht mehr erreichen, im Gegenteil sinkt sie über die Gesamtzeit der expansiven Phasen hinweg.

1. Die 1950er Jahre sind wegen des Koreakrieges (Juni 1950 bis Juli 1953), der die verarbeitende Industrie ankurbelte und die Beschäftigungsmuster verzerrte, eine Ausnahme.

Tabelle 1:
Beschäftigung in der verarbeitenden Industrie nach Konjunkturzyklen
Oktober 1945–Januar 1980

<i>Tiefpunkt</i>	<i>Beschäftigung (Millionen)</i>	<i>Höhepunkt</i>	<i>Beschäftigung (Millionen)</i>	<i>Veränderung (Millionen)</i>
Okt. 1945	12,5	Nov. 1948	14,3	1,8
Okt. 1949	12,9	Juli 1953	16,4	3,5
Mai 1954	15,0	August 1957	15,9	0,9
April 1958	14,5	April 1960	15,7	1,2
Feb. 1961	14,8	Dez. 1969	18,6	3,8
Nov. 1970	17,0	Nov. 1973	18,8	1,8
März 1975	16,9	Jan. 1980	19,3	2,4

Tabelle 2:
Beschäftigung in der verarbeitenden Industrie nach Konjunkturzyklen
Juli 1980–Dezember 2007

<i>Tiefpunkt</i>	<i>Beschäftigung (Millionen)</i>	<i>Höhepunkt</i>	<i>Beschäftigung (Millionen)</i>	<i>Veränderung (Millionen)</i>
Juli 1980	18,3	Juli 1981	18,8	0,5
Nov. 1982	16,7	Juli 1990	17,7	1,0
März 1991	17,1	März 2001	16,9	-0,2
Nov. 2001	15,8	Dez. 2007	13,8	-2,0

Diese drastischen Veränderungen in der Beschäftigung der verarbeitenden Industrie wurden von einer Veränderung der Politikmuster begleitet. Dieser Wandel lässt sich vielleicht am besten anhand der Einstellung gegenüber dem Handelsdefizit veranschaulichen. Vor 1980 waren Handelsdefizite für die Politiker ein Grund zur Besorgnis, weil sie einen Abfluss aggregierter Nachfrage anzeigten, der den »circulus virtuosus« des Wachstums unterminierte. Nach 1980 wurden Handelsdefizite jedoch als zur Hälfte *virtuos* angesehen, weil sie halfen, die Inflation unter Kontrolle zu halten und sie die Wahlakte der Verbraucher und Unternehmen auf dem Markt reflektierten. Der neoliberalen Wirtschaftstheorie zufolge repräsentieren diese Wahlakte das Eigeninteresse der ökonomischen Akteure, deren Verfolgung gut für die Wirtschaft ist. Demzufolge

ließ man das Handelsdefizit, wie Tabelle 3 zeigt, als Anteil des BIP ununterbrochen ansteigen.

Tabelle 3:
Das Handelsbilanzdefizit der USA nach Höchstständen
im Konjunkturzyklus 1960–2007

<i>Höhepunkt</i>	<i>Handelsdefizit (Mio. US\$)</i>	<i>BSP (Mrd. US\$)</i>	<i>Handelsdefizit/ BSP</i>
1960	3.580	526,4	0,7
1969	91	984,6	0,0
1973	1.900	1.382,7	0,1
1980	-25.500	2.789,5	-0,9
1981	-28.023	3.128,4	-0,9
1990	-111.037	5.803,1	-1,9
2001	-429.519	10.128,0	-4,2
2007	-819.373	13.807,5	-5,9

Tabelle 4:
Stundenlohn und Produktivitätszuwachs 1967–2007
(Dollarwert von 2007)

<i>Zeitraum</i>	<i>Produktivitäts- wachstum (%)</i>	<i>Wachstum der Stundenlöhne (%)</i>	<i>Lücke zwischen Pro- duktivität und Löhnen</i>
1967–73	2,5	2,9	-0,4
1973–79	1,2	-0,1	1,3
1979–89	1,4	0,4	1,0
1989–2000	1,9	0,9	1,0
2000–06	2,6	-0,1	2,7

Quelle: Lawrence Michel, Jared Bernstein und Heidi Shierholz, *The State of Working America 2008/2009* (Ithaka, NY: ILR Press, erscheint demnächst).

Tabelle 5:

Verteilung von Familieneinkommen nach Rang der Haushalte in der Einkommenshierarchie 1947–2006

Jahr	Unterste 40 %	Nächste 40 %	Nächste 15 %	Top 5 %
1947	16,9	40,1	25,5	17,5
1973	17,4	41,5	25,6	15,5
1979	17,0	41,6	26,1	15,3
1989	15,2	40,2	26,7	17,9
2000	14,1	38,1	26,6	21,1
2006	13,5	38,0	27,0	21,5

Quelle: Lawrence Michel, Jared Bernstein und Heidi Shierholz, *The State of Working America 2008/2009* (Ithaka, NY: ILR Press, erscheint demnächst).

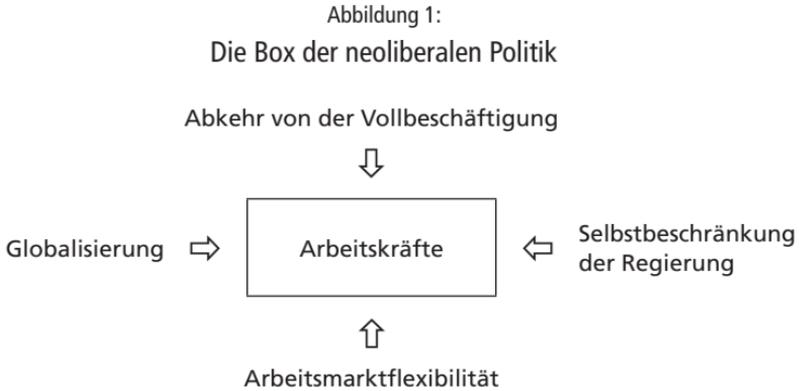
Die Auswirkungen des veränderten Wachstumsmodells sind anhand der Trennung der Löhne vom Produktivitätszuwachs ersichtlich, wie die Tabelle 4 zeigt. Sie sind auch in der wachsenden Einkommensungleichheit offensichtlich, die die Tabelle 5 demonstriert. Zwischen 1959 und 2006 sank der Einkommensanteil der unteren 40 Prozent amerikanischer Haushalte erheblich, während er bei den oberen 20 Prozent drastisch zunahm. Mehr noch, ein disproportionaler Anteil dieses Zuwachses ging zu den fünf Prozent von Familien, die an der Spitze der Einkommensverteilung stehen.

Die Rolle der Wirtschaftspolitik

Die Wirtschaftspolitik spielte bei der Entwicklung und Gestaltung des neuen Wachstumsmodells eine entscheidende Rolle, und die Auswirkungen dieser Politik lassen sich anhand einer Box illustrieren, in die die Arbeiter eingesperrt werden.² Die vier Seiten der neoliberalen Politikbox (siehe Abbildung 1) sind Globalisierung, Selbstbeschränkung der Regierung, Arbeitsmarktflexibilität und die Abkehr von der Vollbeschäftigung. Die Arbeiter stehen von allen vier Seiten unter Druck, und dieser

2. Palley (1998) analysiert detailliert, wie sich die Wirtschaftspolitik auf Einkommensverteilung, Arbeitslosigkeit und Wachstum ausgewirkt hat. Die Metapher der Box geht auf Ron Blackwell von der AFL-CIO zurück.

Druck führte zur Auflösung der Verbindung von Löhnen und Produktivitätszuwachs.³



Globalisierung bedeutet, dass amerikanische Arbeiter zunehmend mit niedriger bezahlten ausländischen Arbeitern konkurrieren. Dieser Druck wird dadurch verstärkt, dass die ausländischen Arbeiter ihrerseits durch den von IWF und Weltbank geförderten, so genannten Washington Consensus unter Druck gesetzt werden, der sie in dieselbe neoliberale Box zwingt. Die neoliberale Politik schwächt nicht nur die Nachfrage in den hoch entwickelten Ländern, sie kompensiert dies auch nicht durch die Schaffung angemessener Nachfrage in Entwicklungsländern. Dies ist ganz offensichtlich in China, dessen Entwicklung durch steigende Einkommensungleichheit und einen deutlichen Rückgang des Konsums im Verhältnis zum BIP gekennzeichnet ist.⁴ Das Endergebnis der globalen Implementierung der neoliberalen Orthodoxie ist die Förderung deflationärer globaler Wirtschaftsbedingungen.

Die *Selbstbeschränkung der Regierung* unterminiert die Legitimität der Regierung und forciert Privatisierung, Deregulierung und eine zurück-

3. Es gibt eine verborgenere politische Ökonomie hinter der neoliberalen Box, die als »Finanzialisierung« bezeichnet wurde (Epstein 2001; und Palley 2008 a). Die in dieser Box verdichtete Agenda wird vorangetrieben von Finanzmärkten und Aktiengesellschaften, die nun aufs Engste verwachsen sind mit Kapitalgesellschaften, die eine finanzielle Agenda verfolgen, die das Ziel hat, dem Topmanagement und den Finanzeliten Vorteile zu verschaffen.

4. Siehe Internationaler Währungsfond: »People's Republic of China: Staff Report for the 2006 Article IV Consultation« (Washington, DC, 2006).

haltende Regulierung. Die Politik der Selbstbeschränkung, dem Wortlaut nach ausersehen, um die Wirtschaft von der schädlichen Einmischung seitens der Regierung zu befreien, unterminiert in Wirklichkeit die administrative Kompetenz und Leistungsfähigkeit der Regierung, die ihre Regierungsfunktionen an Privatunternehmen auslagert, die sich ihrerseits an Regierungsaufträgen bereichern.

Arbeitsmarktflexibilität schließt Angriffe auf die Gewerkschaften, den Mindestlohn, die Arbeitslosenbezüge, den Arbeitsschutz und das Arbeitsrecht ein. Dies wird im Namen der Schaffung eines flexiblen Arbeitsmarktes gerechtfertigt, einschließlich einer Flexibilität der Löhne nach unten, die der neoliberalen Wirtschaftstheorie zufolge Vollbeschäftigung erzeugen soll.

Die *Abkehr von der Vollbeschäftigung* bedeutet, dass die amerikanische Zentralbank größeren Wert auf eine niedrige Inflation als auf die Erhaltung der Vollbeschäftigung legt. Dieser Wechsel wurde dadurch bestärkt, dass die professionellen Ökonomen das von Milton Friedman (1968) geprägte Konzept einer natürlichen Arbeitslosenquote übernahmen, dem zufolge die Geldpolitik das langfristige Gleichgewicht von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit nicht beeinflussen kann.

Die neue Theorie veränderte die makroökonomische Politik drastisch. Erstens wurde das Konzept der Vollbeschäftigung zugunsten des Konzepts der natürlichen Arbeitslosenquote aufgegeben. Zweitens rechtfertigte die Theorie der natürlichen Arbeitslosenquote die Politik der flexiblen Arbeitsmärkte als einzigen Weg zu einer niedrigeren Arbeitslosigkeit. Da die Geldpolitik angeblich nichts zu einer dauerhaften Senkung der Arbeitslosigkeit beitragen konnte, nutzte man die natürliche Arbeitslosenquote, um eine niedrige und stabile Inflationsrate in das Zentrum der Wirtschaftspolitik zu stellen – eine Logik, die in den letzten Jahren dazu führte, formale Inflationsziele zu übernehmen. Natürlich war kein Zentralbankpräsident politisch so ungeschickt, den Verzicht auf Vollbeschäftigung als politisches Ziel öffentlich zu verkünden. Stattdessen bot die neue Theorie den Vertretern der Zentralbank politische Deckung für eine höhere Toleranz gegenüber der Arbeitslosigkeit (Palley 2007).⁵

5. Es ist schwierig, Vollbeschäftigung zu definieren. Eine Definition ist, dass die Löhne mit der Produktivität steigen, weil es wenig Arbeiter und viele Arbeitsplätze gibt. Nach dieser Definition hat es in den letzten dreißig Jahren in den Vereinigten Staaten Vollbeschäftigung nur in einer kurzen Periode am Ende der 1990er Jahre gegeben.

Die neoliberale »Bubble Economy«

Die Implementierung der neoliberalen Wirtschaftspolitik zerstörte das Wachstumsmodell des »circulus virtuosus«, welches auf Vollbeschäftigung und an das Produktivitätswachstum gebundenen Preisen beruhte, und ersetzte es durch das derzeitige Wachstumsmodell, das auf steigender Verschuldung und der Inflation der Vermögenswerte basiert. Tabelle 6 zeigt die wachsende Verschuldung der Haushalte und der nicht im Finanzsektor operierenden Unternehmen im Verhältnis zum BIP. Verglichen mit der Periode 1960–1981 waren in der Periode 1981–2007 in beiden Bereichen enorme Zuwächse zu verzeichnen.

Tabelle 6:

Verschuldung von Haushalten und nicht-finanziellen Unternehmen im Verhältnis zum BIP nach konjunkturellen Höchstständen 1948–2007

<i>Jahr</i>	<i>BSP (Mrd. US\$)</i>	<i>Schulden der Haushalte (H) (Mrd. US\$)</i>	<i>H/BSP</i>	<i>Schulden nicht- finanzieller Un- ternehmen (U) (Mrd. US\$)</i>	<i>U/BSP</i>
1960	526,4	215,6	0,41	201,0	0,38
1969	984,6	442,7	0,45	462,0	0,47
1973	1.382,7	624,9	0,45	729,5	0,53
1981	3.128,4	1.507,2	0,48	1.662,0	0,53
1990	5.803,1	3.597,8	0,62	3.753,4	0,65
2001	10.128,0	7.682,9	0,76	6.954,9	0,69
2007	13.807,5	13.765,1	1,00	10.593,7	0,77

Quelle: FRB Flow of Funds Accounts und Berechnungen des Autors.

Tabelle 7 zeigt den steigenden Anteil des Schuldendienstes und der finanziellen Verpflichtungen der Haushalte im Verhältnis zum verfügbaren persönlichen Einkommen. Dass dieses Verhältnis trotz sinkender nomineller Zinssätze tendenziell anstieg, ist ein Anzeichen für die massiv angestiegene Abhängigkeit der Haushalte von der Verschuldung.

Tabelle 7:
Quote des Schuldendienstes und der finanziellen Verpflichtungen
der Haushalte

<i>Jahr</i>	3. Quartal 1980 (%)	3. Quartal 1991 (%)	4. Quartal 2001 (%)	4. Quartal 2007 (%)
<i>Schuldendienst/ Einkommen</i>	10,9	12,0	13,4	14,3

Quelle: Federal Reserve Board.

Tabelle 8 zeigt das Muster der Immobilieninflation während der letzten 20 Jahre.⁶ Diese Tabelle ist in zweierlei Hinsicht aufschlussreich. Erstens zeigt sie das außergewöhnliche Ausmaß der Immobilienblase zwischen 2001 und 2006. Zweitens wird die systemische Rolle der Immobilieninflation für das Antreiben der wirtschaftlichen Expansionen sichtbar. Während der letzten 20 Jahre neigte die Wirtschaft nur dann zur Expansion, wenn die Immobilieninflation den Index der Verbraucherpreise (CPI) überstieg. Die Periode 1990–1995 mit stagnierenden Immobilienpreisen war auch eine Periode der Rezession und der Erholung ohne Zuwachs von Arbeitsplätzen.

Tabelle 8:
CPI-Inflation und Immobilieninflation, basierend auf dem
»S&P/Case-Shiller National Home Price Values Index«

<i>Zeitraum</i>	1. Quartal 1987 bis 1. Q. 1990	1. Quartal 1990 bis 1. Q. 1996	1. Quartal 1995 bis 1. Q. 2001	1. Quartal 2001 bis 1. Q. 2006
<i>Durchschn. Infla- tion der Immobi- lienpreise (%)</i>	6,7	0,6	5,7	10,9
<i>Durchschn. CPI (%)</i>	4,5	3,5	2,5	2,5
<i>Exzessive Infla- tion der Immobi- lienpreise (%)</i>	2,2	-2,9	3,2	8,4

6. S&P/Case-Shiller-Indexdaten sind erst von 1987 an verfügbar.

Die Haushalte schränkten bei steigenden Verschuldungsquoten ihre Spareinlagen ein, wie die Tabelle 9 zeigt. Diese Verringerung war eine weitere Quelle für die Nachfrage.

Tabelle 9:
Persönliche Sparquote

<i>Jahr</i>	1960	1969	1973	1980	1981	1991	2001	2007
<i>Sparquote (%)</i>	7,3	7,8	10,5	10,0	10,9	7,3	1,8	0,6

Quelle: Economic Report of the President, Tabelle B.30 (2009).

Das neoliberale Wachstumsmodell leitet das Einkommen von Haushalten mit niedrigen und mittleren Einkünften zugunsten der Unternehmensprofite und der Haushalte mit hohem Einkommen um. Der Konsum wird durch eine Kombination aus Verschuldung, der Inflation der Vermögenswerte und niedrigeren Sparquoten aufrechterhalten. Das Problem mit diesem Modell ist, dass es nicht nachhaltig ist, weil eine ständige Überschuldung unvermeidlich finanzielle Instabilität erzeugt, während die Sparquote schließlich bei Null liegt. In der Folge erschöpfen sich die beiden Antriebskräfte der Nachfrage schließlich selbst.

Die gegenwärtige Finanzkrise ist tiefer als frühere Krisen und unterscheidet sich auf zweierlei Weise von ihren Vorgängern. Erstens war die Immobilienblase von 2001 bis 2007 durch Schulden finanziert und hatte ein gewaltiges Ausmaß; ihr Platzen riss das ganze Finanzsystem mit. Zweitens sind die Antriebskräfte der Gesamtnachfrage jetzt durch den Umfang der Schuldenakkumulation und den Abbau der Sparquote erschöpft. In früheren Rezessionen hatten die Haushalte noch ungenutzte Verschuldungskapazitäten, auf die sie zurückgreifen konnten, und einen Spielraum für eine weitere Einschränkung ihrer Sparquote. Diese beiden Quellen sind jetzt erschöpft, was die Erholung zu einer weitaus schwierigeren Aufgabe macht. Wenn die Haushalte versuchen sollten, ihren finanziellen Status durch vermehrtes Sparen wieder aufzubauen, wird der Abschwung sich vertiefen und verlängern.

Das nach 1980 übernommene neoliberale Modell des Wirtschaftswachstums bestand dank seiner Fähigkeit, den Zugang zu Krediten auszuweiten und die Fremdfinanzierung wachsen zu lassen, viel länger als erwartet. Dies ist die eigentliche Bedeutung von Deregulierung und finanzieller Innovation. Das Hinausschieben des Tages der Abrechnung

durch zunehmende Verschuldung und die Inflation der Vermögenswerte hatte zur Folge, dass die Krise, als sie dann kam, umso härter ausfiel.

Das fehlerhafte Modell der globalen Wirtschaftsverflechtung

Das neoliberale Wachstumsmodell hätte trotz seiner Neigung zu Konjunkturauf- und -abschwüngen noch eine Zeitlang weiterfunktionieren können, hätte die amerikanische Wirtschaftspolitik nicht eine defizitäre Verflechtung mit der Weltwirtschaft hervorgerufen. Diese defizitäre Verflechtung unterminierte die Wirtschaft in zweierlei Hinsicht. Erstens beschleunigte sie den Verfall der Haushaltseinkommen. Zweitens beschleunigte sie die Akkumulation unproduktiver Schulden – das heißt von Schulden, die ökonomische Aktivitäten nicht in den Vereinigten Staaten, sondern anderswo generieren.

Die sichtbarste Erscheinungsform dieser defizitären Verflechtung ist das Defizit im Güterhandel, das im Jahr 2006 mit 6,4 Prozent des BSP eine Rekordhöhe erreichte. Dieses Defizit war das unvermeidliche Ergebnis der Struktur der Verflechtung in der Weltwirtschaft, die während der letzten beiden Jahrzehnte praktiziert wurde und deren entscheidende Elemente von der Regierung Clinton unter der Leitung der Finanzminister Robert Rubin und Lawrence Summers implementiert wurden. In dieser achtjährigen Periode wurde das Nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA) implementiert, nach der Finanzkrise in Südostasien im Jahre 1997 wurde die Politik des »starken Dollar« eingeführt, und im Jahre 2000 wurden die »permanent normalen Handelsbeziehungen« (PNTR) mit China begründet.

Diese Maßnahmen zementierten das Modell der Globalisierung, für das die Unternehmen und die mit ihnen verbündeten Denkfabriken in Washington geworben hatten. Die Ironie liegt darin, dass man den Unternehmen gab, was sie wollten, damit zugleich aber das neoliberale Modell unterminierte, indem man seine Widersprüche ans Licht brachte.

Der dreifache Blutverlust

Die defizitäre Verflechtung mit der Weltwirtschaft löste für die amerikanische Wirtschaft einen »dreifachen Blutverlust« aus. Der erste Blutverlust, auf den keynesianische Ökonomen schon lange hingewiesen hatten, war der Abfluss von Ausgaben für Importe. Haushaltseinkommen und

Schulden wurden maßgeblich für Importe ausgegeben und schufen Einkommen im Ausland anstatt in den Vereinigten Staaten. Die Verschuldung hinterließ also Spuren, schuf aber weder nachhaltige Jobs noch Einkünfte im Lande selbst.

Der zweite Blutverlust war das Verschwinden von Arbeitsplätzen aus der amerikanischen Wirtschaft als Folge von Auslagerungen, die durch die Globalisierung der Unternehmen ermöglicht wurden. Die Verlagerung ins Ausland verringerte die Zahl der höher bezahlten Arbeitsplätze in der verarbeitenden Industrie direkt und verursachte Einschnitte in den Haushaltseinkommen. Selbst wenn die Arbeitsplätze nicht ins Ausland verlegt wurden, konnte die bloße Drohung mit der Verlagerung zur Durchsetzung niedrigerer Löhne genutzt werden. So wurde der Lohnanstieg gedrückt und die Löhne wurden vom Produktivitätswachstum getrennt (Bronfenbrenner 2000; Bronfenbrenner und Luce 2004).

Der dritte Blutverlust betraf die Neuinvestitionen. Die Unternehmen wurden nicht nur durch niedrige Löhne, Subventionen und unterbewertete Wechselkurse angereizt, ihre bereits vorhandenen Fabriken zu schließen und ihre Produktion ins Ausland zu verlagern, sie wurden auch animiert, ihre Neuinvestitionen im Ausland vorzunehmen. Das verursachte einen doppelten Schaden. Zum einen reduzierte es die Ausgaben für Investitionen im Inland, schadete dem Kapitalgütersektor und der Beschäftigung. Zum anderen beraubte es die amerikanische Wirtschaft ihrer modernen industriellen Kapazitäten, beeinträchtigte ihre Wettbewerbsfähigkeit und verringerte die Beschäftigung, die geschaffen worden wäre, um diese Kapazitäten zu unterhalten.

Das defizitäre Modell der Verflechtung mit der Weltwirtschaft unterscheidet sich in zwei wesentlichen Punkten von dem alten Modell des internationalen Handels. Erstens haben die Vereinigten Staaten statt einer annähernd ausgeglichenen Handelsbilanz schwer abbaubare große Handelsdefizite angehäuft. Zweitens haben sie, anstatt einen globalen Markt zu schaffen, in dem amerikanische Unternehmen ihre Produkte verkaufen konnten, eine globale Produktionszone geschaffen, in der amerikanische Unternehmen entweder produzieren oder aus der sie ihre Inputs beziehen konnten. Mit anderen Worten, die eigentliche Absicht der internationalen Wirtschaftsverflechtung war nicht die Erhöhung der amerikanischen Exporte, sondern der Ersatz der Inlandsproduktion durch billigere Importe und die Förderung von amerikanischen Produktionsplattformen in Entwicklungsländern, die in die Vereinigten Staaten exportieren konnten.

Im Sinne der Unternehmensinteressen haben sich die Vereinigten Staaten aufs Engste mit der Weltwirtschaft verflochten, ihre Grenzen einem Zustrom von Gütern geöffnet und ihre Produktionsbasis bloßgestellt. Dies geschah ohne Absicherungen gegen Wechselkurs-Disparitäten und systemische Handelsdefizite oder gegen die merkantilistische Politik der Handelspartner.

Das Problem liegt darin, dass das neue System durch die Unterminierung der heimischen Produktion, Beschäftigung und Investitionen ein sich vergrößerndes Loch in die amerikanische Wirtschaft gerissen hat. Dieses Loch verstärkte die Widersprüche des neoliberalen Modells, aber diese Widersprüche wurden durch höhere Verschuldung, gestützt auf die Inflation der Vermögenstitel, auf Abstand gehalten. Als dieses Vorgehen sich jedoch erschöpft hatte, brach das System zusammen; dieser Zusammenbruch kam in der Form einer Finanzkrise. Da das neue Arrangement die amerikanische Wirtschaft aufs Engste mit der Weltwirtschaft verbunden hatte, implodierte mit der amerikanischen Wirtschaft auch die Weltwirtschaft.

NAFTA

Die Schaffung des neuen Systems setzte im Jahre 1989 mit der Implementierung des kanadisch-amerikanischen Freihandelsabkommens ein, das einen integrierten Produktionsbereich zwischen den beiden Ländern schuf. Der nächste entscheidende Schritt war die Implementierung der NAFTA im Jahre 1994, und in vielerlei Hinsicht kann NAFTA als erster Schritt auf einem Weg gesehen werden, der schließlich zu den massiven Ungleichgewichten des Welthandels führte, die die amerikanische und die Weltwirtschaft erschütterten.

Mit der NAFTA verschmolzen Kanada, die Vereinigten Staaten und Mexiko zu einer vereinigten nordamerikanischen Produktionszone. Wichtiger noch, durch die Einbeziehung Mexikos verbanden sich in der NAFTA entwickelte und sich entwickelnde Ökonomien und bildeten damit das Modell, das die amerikanischen Unternehmen wollten.

NAFTA veränderte auch auf drastische Weise die Bedeutung von Wechselkursen. Vorher hatten die Wechselkurse für den Handel und den Austausch von Gütern eine Rolle gespielt. Nun spielten sie eine Rolle bei der Lokalisierung der Produktion. Das wiederum veränderte die Haltung der großen amerikanischen multinationalen Kapitalgesellschaften

(MNCs) gegenüber dem Dollar. Als die amerikanischen Unternehmen im Inland produzierten und exportieren wollten, lag ein schwacher Dollar in ihrem wirtschaftlichen Interesse und sie agitierten gegen eine Überbewertung der amerikanischen Währung. Im Rahmen des neuen Modells orientierten sie sich an der Produktion im Ausland und am Import in die Vereinigten Staaten. Dies kehrte ihre Interessen um, und sie wurden zu Befürwortern eines starken Dollar. Das liegt daran, dass ein starker Dollar die Kosten der Auslandsproduktion sinken lässt und die Profitmargen ihrer ausländischen Produkte, die in den Vereinigten Staaten zu amerikanischen Preisen verkauft werden, steigen.

Die NAFTA warf sogleich ein Schlaglicht auf diese neue Dynamik, als Mexiko im Januar 1994, unmittelbar nach der Implementierung des Freihandelsabkommens, von einer Finanzkrise getroffen wurde. Für die amerikanischen Unternehmen, die in Mexiko investiert hatten und weitere Investitionen planten, war der Kollaps des Peso gegenüber dem Dollar ein Segen, da es noch profitabler wurde, in Mexiko zu produzieren und in die Vereinigten Staaten zu re-exportieren. Da die Unternehmensinteressen die amerikanische Wirtschaftspolitik bestimmten, wurde das Problem der Peso-Abwertung vernachlässigt – und damit wurde ein bedenklicher Präzedenzfall geschaffen.

Die Auswirkungen der NAFTA und die Abwertung des Peso waren, wie die Tabelle 10 zeigt, in der amerikanischen verarbeitenden Industrie sofort spürbar: in Form von Arbeitsplatzverlusten, Umleitung von Investitionen, der Drohung mit einem Standortwechsel, um die Löhne zu drücken, sowie einer Explosion im Handelsdefizit. Während die Vereinigten Staaten vor der Implementierung des NAFTA-Abkommens Mexiko gegenüber einen Handelsüberschuss aufgewiesen hatten, wurde die Bilanz unmittelbar nach Abschluss des Abkommens stark negativ, ein Trend, der sich bis 2007 verstärkte.

Tabelle 10:
Handelsbilanz der USA mit Mexiko vor und nach der NAFTA
(Mrd. US\$)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	2000	2005	2007
2,1	5,4	1,7	1,3	-15,8	-17,5	-24,5	-49,7	-74,6

Quelle: U.S. Census Bureau.

Die Reaktion auf die Finanzkrise in Ostasien

Der nächste verhängnisvolle Schritt im defizitären Verflechtungsmodell mit der Weltwirtschaft stand im Zusammenhang mit der ostasiatischen Finanzkrise des Jahres 1997, auf die eine Reihe schlingernder Finanzkrisen in Russland (1998), Brasilien (1999), der Türkei (2000), in Argentinien (2000) und Brasilien (2000) folgte. Als Reaktion auf diese Krisen übernahmen die Vereinigten Staaten dieselbe Politik, die im Jahr 1994 im Umgang mit der Peso-Krise eingesetzt worden war, und schufen damit ein neues globales System, das das Muster der mit Mexiko entwickelten Wirtschaftsintegration reproduzierte.⁷

Den Ländern in der Krise wurden hohe Dollaranleihen gewährt, um ihre Ökonomien zu stabilisieren. Gleichzeitig wurden der Zusammenbruch ihrer Wechselkurse und die Aufwertung des Dollar akzeptiert und in Form einer Politik des »starken Dollar« institutionalisiert.⁸ Dies verstärkte die Kaufkraft der amerikanischen Verbraucher und machte sie zum Dreh- und Angelpunkt der Weltwirtschaft.⁹

In die neue globale Architektur der Wirtschaft wurden auch Entwicklungsländer einbezogen, die ihre Erzeugnisse an die Vereinigten Staaten verkauften. Die Entwicklungsländer begrüßten diesen vom Export getriebenen Wachstumspfad und wurden darin vom IWF und von der Weltbank bestärkt. Das neue System hatte für diese Länder eine Reihe von Vorteilen, einschließlich der Möglichkeit, Handelsüberschüsse zu

-
7. Es kann nicht genug betont werden, dass die Politik, die von den Finanzministern Robert Rubin und Lawrence Summers eingesetzt wurde, das vorherrschende ökonomische Paradigma reflektierte. Dafür fanden Rubin und Summers die Unterstützung der Mehrheit des amerikanischen politischen Establishments, des IWF, der Weltbank, der wichtigsten Denkfabriken Washingtons und der ökonomischen Fachwelt.
 8. China war diesen Weg mit einer starken Abwertung des Wechselkurses schon 1994 gegangen. Es gibt in der Tat Gründe für die Annahme, dass die Abwertung zum Entstehen der ostasiatischen Finanzkrise beigetragen hat, weil dadurch andere ostasiatische Ökonomien unter übermäßigen Konkurrenzdruck gerieten und ausländische Investitionen von dort nach China verlagert wurden.
 9. Die Politik des starken Dollar war auch politisch populär und stellte eine Form von Wechselkurs-Populismus dar. Die Wertsteigerung des Dollar erhöhte die Kaufkraft der amerikanischen Konsumenten zu einer Zeit, in dem die Einkommen dank des neoliberalen Modells unter Druck standen. Die Haushalte standen unter dem Druck der Globalisierung, erhielten aber gleichzeitig Anreize, sie zu begrüßen. Deshalb ist der Neoliberalismus politisch so schwer zu packen.

erzielen, die die Devisenreserven anwachsen ließen, die ihrerseits als Verteidigung gegen Kapitalflucht eingesetzt werden konnten, der Schaffung neuer Jobs und des Zugangs zum amerikanischen Markt, der die multinationalen Konzerne darin bestärkte, ihre Investitionen in die Entwicklungsländer zu lenken. Letzteres war besonders wichtig, weil auf diese Weise Technologietransfer, die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Entwicklung von Produktionskapazitäten miteinander verbunden wurden.

Die amerikanischen multinationalen Konzerne unterstützten dieses neue Arrangement ebenfalls, da sie damit globalen Zugang zu Exportplattformen mit niedrigen Lohnkosten erhielten. Dies bedeutete nicht nur den Zugang zu billigen ausländischen Arbeitskräften, denn der überbewertete Dollar senkte ihre dortigen Produktionskosten zusätzlich, so dass ihre Profitmargen weiter anstiegen. Außerdem boten viele ausländische Regierungen Subventionen, um ausländische Direktinvestitionen ins Land zu ziehen.

Dieses System von Anreizen, das als Reaktion auf die ostasiatische Finanzkrise eingeführt worden war, bestärkte die amerikanischen Unternehmen darin, ihre heimischen Kapazitäten immer weiter zu verringern und die Produktion für den Rückimport in die USA ins Ausland zu verlagern.

Die nachteiligen Auswirkungen waren, wie bei der NAFTA, fast sofort erkennbar. Wie Tabelle 11 zeigt, gab es einen sofortigen Anstieg des Handelsdefizits mit den Ländern des Pazifischen Beckens. Zu diesem plötzlichen Anstieg trug die Hochkonjunktur in den USA bei, die von einer Börseneuphorie, der Dot.com-Blase und einer Inflation der Immobilienpreise ausgelöst wurde, aber der steile Anstieg des Handelsdefizits reflektiert auch die defizitäre Form der Verflechtung der Vereinigten Staaten mit der Weltwirtschaft.

Tabelle 11:
USA-Handelsbilanz für Güter mit Ländern der Pazifikanrainer
(Mrd. US\$)

1995	1996	1997	1998	1999	2000
-108,1	-101,8	-121,6	-160,4	-186,0	-215,4

Quelle: U.S. Census Bureau.

China und die permanent normalen Handelsbeziehungen

Die Globalisierung von Konzernen nach Art der NAFTA und die Politik des starken Dollar waren für die amerikanische Wirtschaft langfristig verhängnisvoll, aber für die Unternehmen äußerst lukrativ. Außerdem waren die endgültigen Kosten noch von der Fähigkeit der amerikanischen Wirtschaft verdeckt, konjunkturbedingte Aufschwünge zu erzeugen, die auf der Verschuldung und der Inflation von Vermögenswerten basierten. Dies schuf den politischen Spielraum für eine weitere Vertiefung des Modells, dessen letzter Schritt es war, China als vollwertigen Teilnehmer einzubeziehen.

Die Unternehmen drängten nun auf die Schaffung von permanent normalen Handelsbeziehungen (PNTR) mit China, die der Senat im Jahr 2000 beschloss. Damit wurde China der Beitritt in die Welthandelsorganisation ermöglicht, die im Jahr 1996 gegründet worden war.

Der Stellenwert der permanent normalen Handelsbeziehungen lag nicht im Handel, sondern darin, dass China zum vollwertigen Teil der globalen Produktionsarrangements wurde. China hatte seit Jahren Zugang zum amerikanischen Markt gehabt, und sein Beitritt zur WTO führte zur Senkung einiger weiterer Zölle. Der eigentliche Stellenwert lag aber darin, dass China ein vollkommen legitimes Ziel ausländischer Direktinvestitionen wurde. Waren aus China hatten nun einen garantierten Zugang zum amerikanischen Markt und die Unternehmen erhielten international anerkannten Schutz von Eigentums- und Investorenrechten.

Ein weiteres Mal waren die Ergebnisse vorhersehbar und ähnelten dem durch die NAFTA vorgegebenen Muster – allerdings in einem weit aus größeren Ausmaß. Gestützt durch den starken Dollar, nahm das Handelsdefizit mit China nach 2001 drastisch zu. Es wuchs mit einer Rate von jährlich 25 Prozent und sprang von 83,1 Milliarden US-Dollar im Jahr 2001 auf 201,5 Milliarden US-Dollar im Jahr 2005 (siehe Tabelle 12). Außerdem gab es einen massiven Zustrom ausländischer Direktinvestitionen, so dass das Land im Jahre 2002 zum größten Empfänger wurde – eine überwältigende Leistung für ein Entwicklungsland.¹⁰ Chinas Anziehungskraft für ausländische Direktinvestitionen war so stark, dass es nicht nur Produktion und Investitionen in den Vereinigten Staaten verdrängte, sondern auch in Mexiko (Greider 2001).

10. »China Ahead in Foreign Direct Investment«, in: *OECD Observer*, Nr. 237 (Mai 2003).

Tabelle 12:

US-Güterhandelsbilanz mit China vor und nach den permanent normalen Handelsbeziehungen (Mrd. US\$)

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2007
-56,9	-68,7	-83,9	-83,1	-103,1	-124,1	-161,9	-201,5	-256,2

Quelle: u.s. Census Bureau.

Der akademischen und politischen Orthodoxie in Washington zufolge sollte das neue globale System eine neue Ära allgemeinen geteilten Wohlstands ins Leben rufen. Die Nachfrage sollte von den amerikanischen Verbrauchern ausgehen. Ihre Ausgaben sollten von der auf Informationstechnologie und der Globalisierung der Produktion basierenden »new economy« finanziert werden, wodurch die Produktivität und die Einkommen steigen würden. Zusätzlich sollten die Ausgaben der Verbraucher durch Verschuldung und die Inflation der Vermögenstitel finanziert werden, was tragbar wäre, weil höhere Vermögenspreise durch steigende Produktivität gerechtfertigt wären.

Diese neue Orthodoxie war in der so genannten »Neuen Bretton-Woods-Hypothese« niedergelegt worden, der zufolge die Weltwirtschaft in ein neues goldenes Zeitalter eingetreten sei, das an die Nachkriegszeit erinnere (Dooley u. a. 2003, 2004a, 2004b). Die Vereinigten Staaten würden aus Ostasien und anderen Entwicklungsökonomien importieren, ihnen ausländische Direktinvestitionen bieten und große Handelsdefizite aufbauen, die für Nachfrage nach neuen Angeboten sorgen würden. Im Gegenzug würden die Entwicklungsländer finanzielle Obligationen gegen die Vereinigten Staaten akkumulieren, hauptsächlich in Form von Schatzamtanleihen. Diese würden sie mit ausländischen Währungsreserven und Sicherheiten ausstatten, die den Investoren ein sicheres Gefühl geben sollten. China würde zum Inbegriff des neuen Arrangements werden.¹¹

In Wirklichkeit hat die Struktur der internationalen Verflechtung mit seiner unzureichenden Beachtung des Handelsdefizits und der verarbei-

11. Zu einer Kritik der Neuen Bretton-Woods-Hypothese, die erklärt, warum sie unhaltbar ist, siehe Thomas I. Palley (2006): »The Fallacy of the Revised Bretton Woods Hypothesis: Why Today's System Is Unsustainable and Suggestions for a Replacement«, in: *Public Policy Brief No. 85*, The Levy Economics Institute of Bard College.

tenden Industrie zu einer katastrophalen Beschleunigung der inhärenten Widersprüche des neoliberalen Wachstumsmodells beigetragen. Dieses Modell hatte wegen seiner erzwungenen Lohnstagnation und der hohen Einkommensungleichheit immer ein Problem mit der nachhaltigen Schaffung von Nachfrage gehabt. Die defizitäre wirtschaftliche Verflechtung vergrößerte dieses Problem mit den drei »Blutverlusten«, mit denen Verbraucherausgaben, Arbeitsplätze in der verarbeitenden Industrie sowie Investitionen und Produktionskapazitäten verschwanden. Dies erzwang ein noch tieferes Vertrauen in die unhaltbaren Notlösungen von der Verschuldung und der Inflation der Vermögenstitel als Kompensation.

Die Entwicklungsländer ihrerseits begrüßten die internationale Wirtschaftsordnung nach 1997. Indem sie dies taten, banden sie allerdings ihr Schicksal an die amerikanische Wirtschaft und schufen damit eine Situation, in der die Weltwirtschaft mit nur einem Triebwerk flog, das dazu verurteilt war, zu versagen. Anstatt einer entkoppelten Weltwirtschaft wurde eine verkoppelte Wirtschaft geschaffen, die durch einen Ziehharmonika-Effekt charakterisiert wurde: Als die amerikanische Wirtschaft abstürzte, stürzten alle anderen hinterher (Palley 2008b).

Das erschöpfte makroökonomische Paradigma Amerikas

Das doppelte makroökonomische Paradigma eines instabilen Wachstumsmodells und einer defizitären weltwirtschaftlichen Verflechtung wurde zwischen den 1980er und 1990er Jahren eingeführt. Seine gesamten schädlichen Wirkungen haben sich jedoch erst im Lauf der Zeit entfaltet und kamen erst während des konjunkturellen Hochs der Jahre 2001 bis 2007 wirklich zur Geltung. Aus dieser Perspektive ist die Bush-Cheney-Administration nicht für die Finanzkrise verantwortlich. Man kann ihre Wirtschaftspolitik wegen ihrer Engstirnigkeit und ihrer starken Neigung zur Günstlingswirtschaft mit den Unternehmen kritisieren, aber sie verlängerte nur ein bereits geltendes politisches Paradigma. Die Finanzkrise steht daher eher für die Erschöpfung dieses Paradigmas und ist nicht das Ergebnis bestimmter politischer Fehler der Regierung (Palley 2008c).

In vielerlei Hinsicht zeigten sich die Grenzen des Paradigmas schon in den 1990er Jahren. Eine längere Erholung ohne neue Arbeitsplätze kennzeichnete den Konjunkturzyklus der 1990er Jahre, als der Begriff

geprägt wurde, und der Aufschwung ging mit einer Börsenblase und den Anfängen einer signifikanten Immobilieninflation einher.

Mit der Rezession von 2001 platzten die Aktienmarkt- und Dot.com-Blasen. Obwohl die Ausgaben für Investitionen stark getroffen wurden, blieben die Konsumausgaben dank weiterer Verschuldung der Haushalte und eines fortgesetzten moderaten Anstiegs der Immobilienpreise weitgehend unberührt. Zudem blieb das Finanzsystem weitgehend unbeschädigt, weil die Börsenblase ein begrenztes Vertrauen auf Finanzierung durch Schulden hervorrief.

Trotz der relativ flachen Rezession von 2001 und aggressiver geld- und fiskalpolitischer Anreize siechte die Wirtschaft in einer zweiten Periode der Erholung ohne Arbeitsplatzgewinne dahin. Die entscheidenden Faktoren waren das Handelsdefizit und die Auslagerung von Arbeitsplätzen, die auf dem Modell der Globalisierung beruhten, das in den 1990er Jahren endgültig implementiert worden war. Ausgaben, Arbeitsplätze und Investitionen flossen aus der Wirtschaft ab und drückten infolge der Unsicherheit der Beschäftigung auch die Löhne.

Die Auswirkungen sind anhand der Zahlen über Beschäftigung in der verarbeitenden Industrie klar erkennbar. Die Beschäftigung erreichte im März 1998, also kurz nach der ostasiatischen Finanzkrise und drei Jahre vor der Rezession, ihren Höchststand. Nach dem Schock der Rezession hat sie sich nie wieder richtig erholt, und es gingen selbst durch den letzten Aufschwung hindurch weitere Arbeitsplätze verloren (siehe Tabelle 13).

Tabelle 13:

Beschäftigte in der US-Industrie (in Millionen)

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2005	2007
17,42	17,56	17,32	17,26	16,44	15,26	14,51	14,32	13,88

Quelle: Economic Report of the President, 2009, Tabelle B-46.

Die anhaltende Schwäche der Industrieproduktion untergrub trotz einer expansiven makroökonomischen Politik die wirtschaftliche Erholung. Nach Angaben des National Bureau of Economic Research endete die Rezession im November 2001, als die Beschäftigung bei 130,9 Millionen lag. Zwei Jahre später (November 2003) betrug die Gesamtbeschäftigung 130,1 Millionen, ein Verlust von 800 000 Arbeitsplätzen. In diesem Zeitraum verlor die verarbeitende Industrie 1,5 Millionen Arbeitsplätze

und die Gesamtbeschäftigung in der Fabrikation sank von 15,83 auf 14,32 Millionen.

Die Unfähigkeit, eine stabile Erholung zu bewirken, verbunden mit der ständigen Angst, die Wirtschaft könne erneut in einer Rezession versinken, veranlasste die Federal Reserve dazu, die Zinsen zu senken. Ab November 2001 senkte die Zentralbank ihren Tagesgeldsatz kräftig von 6,5 Prozent auf 2,1 Prozent. Angesichts der schwachen Erholung wurde der Satz weiter abgesenkt, und zwar auf 1,0 Prozent im Juli 2003 – auf diesem Stand wurde er bis zum Juni 2004 gehalten.

Schließlich gelang es der Niedrigzinspolitik der Zentralbank, der Wirtschaft eine Starthilfe zu geben, indem sie einen Immobilienboom in Gang setzte, der seinerseits einen Bauboom auslöste. Dieser Boom wurde zu einer Blase, die im Sommer 2007 platzte. Wichtig an dieser Geschichte ist, dass die Wirtschaft eine Blase in der Realwirtschaft brauchte, um Vollbeschäftigung wiederherzustellen, ebenso wie sie die Börsen- und Dot.com-Blasen gebraucht hatte, um die Vollbeschäftigung in den 1990er Jahren wiederherzustellen.

Angesichts der grundlegenden strukturellen Schwäche bei der Erzeugung von Nachfrage, die durch die fehlerhafte Globalisierung verschlimmert wurde, war eine Blase der einzige Weg, der zurück zur Vollbeschäftigung führte. Höhere Preise von Vermögenstiteln waren notwendig, um Sicherheiten für die Verschuldung zu bieten, die dann die Ausgaben finanzierte. Eine Immobilienblase war aus zwei Gründen ökonomisch besonders sinnvoll: Immobilienbesitz ist weit verbreitet, so dass die Konsumeffekte der gestiegenen Vermögenspreise ebenfalls weit verbreitet waren. Höhere Immobilienpreise kurbelten die Beschäftigung in der Bauindustrie an, indem sie die Preise über die Baukosten hinaus anhoben. Außerdem war die Immobilienblase eine Form von »Immobilienpreis-Populismus«, der den amtierenden Politikern nützte, die den von der Blase erzeugten Wohlstand für sich reklamieren konnten.

Einige Kritiker (Taylor 2009) geben heute der Zentralbank die Schuld an der Blase, aber in Wirklichkeit fühlte diese sich aus Angst vor einem Rückfall der Wirtschaft in die Rezession zu einer Senkung der Zinsen verpflichtet. Dieser Tatbestand wird durch einen Rückblick auf die Expansionen der Jahre 2001 bis 2007 bestätigt. An einer Reihe von Maßstäben gemessen, darunter BSP-Wachstum, Wachstum des Konsums, Wachstum der Investitionsausgaben, der Beschäftigung, der Beschäftigung in der verarbeitenden Industrie, der Arbeitsentgelte, Löhne und Gewinne, der Veränderung der Beschäftigungsquote und des Verhältnisses Be-

schäftigung/Bevölkerung war die Expansion 2001–2007 der schwächste Aufschwung nach dem Zweiten Weltkrieg. Diese schwache Leistung wurde trotz einer Immobilien- und Kreditblase historischen Ausmaßes erbracht. Dies ist ein klarer Beweis für die strukturelle Schwäche des makroökonomischen Modells der Vereinigten Staaten und zeigt, weshalb eine Blase erforderlich war, um das Wachstum aufrechtzuerhalten.

Fazit: Wie geht es weiter?

Wenn man die Rolle der makroökonomischen Faktoren in der gegenwärtigen Krise begreift, ergeben sich kritische Fragen. Deregulierung und massive, unseriöse Kreditvergabe auf den Finanzmärkten sind wichtige Bestandteile der Krisengeschichte, aber sie waren nicht die eigentliche Ursache. Sie haben allerdings die Entstehung der Blase begünstigt und sollten eher als ein Element des neoliberalen Modells verstanden werden, in dem sie die Funktion haben, die steigende Nachfrage auf der Basis Verschuldung und der Inflation der Vermögenstitel zu stützen.

In diesem Stadium kann die Korrektur der fehlerhaften regulativen und mikroökonomischen Anreize künftige finanzielle Exzesse eingrenzen. Dies wird aber nichts zu einer Auseinandersetzung mit den inhärenten Problemen des neoliberalen amerikanischen Wachstumsmodells und dem Muster der globalen ökonomischen Verflechtung beitragen. Schlimmer noch, die Konzentration auf die Regulierung ist irreführend, weil sie unterstellt, Regulierungsfehler seien die Hauptursache der Krise, und damit die Aufmerksamkeit von den größeren makroökonomischen Aufgaben ablenkt.

Das Argument für einen Paradigmenwechsel muss noch politisch durchgefochten werden. Diejenigen, die das neoliberale System aufgebaut haben sind in der Wirtschaftspolitik nach wie vor federführend. Unter den Mainstream-Ökonomen, die das neoliberale System gerechtfertigt haben, ist ein gewisses Umdenken im Hinblick auf die Regulierung erfolgt, aber es hat kein verändertes Denken im Hinblick auf das vorherrschende ökonomische Paradigma gegeben.

Das lässt die Frage offen, wodurch das Wachstum angetrieben werden soll, wenn die Wirtschaft sich wieder stabilisiert hat. Das Wachstumsmodell der Nachkriegszeit, das auf den steigenden Einkommen der Mittelklasse basierte, ist demontiert worden, während das neoliberale Wachstumsmodell implodiert ist. Wenn man das neoliberale Modell

durch Regulierung und Einschränkungen von finanziellen Exzessen befreit, ist es noch stärker beeinträchtigt. Die Wirtschaft der Vereinigten Staaten braucht ein neues Wachstumsmodell.

Die Umrisse dieses neuen Modells sind leicht zu erkennen. Die dringendste Notwendigkeit ist die Wiederherstellung der Verbindung zwischen Einkommens- und Produktivitätsanstieg, die das Wachstumsmodell des »circulus virtuosus« von 1945 bis 1980 bestimmte. Dazu muss man eine neue politische Box schaffen, in die anstatt der Arbeiter die Unternehmen gesperrt werden.

Den Entwurf einer solchen Box kann man sich leicht vorstellen: Zu ihm gehört die Wiederherstellung der Verhandlungsmacht der Arbeiter auf den Arbeitsmärkten durch stärkere Gewerkschaften, ein höherer Mindestlohn und stärkerer Schutz der Arbeitnehmer, die Wiederherstellung der Rechtmäßigkeit von Regulierungen und eine bessere Versorgung mit öffentlichen Gütern durch den Staat, eine neue internationale Wirtschaftsvereinbarung, die sich mit dem Problem der drei »Blutverluste« auseinandersetzt, die sich aus dem defizitären Modell der globalen ökonomischen Verflechtung ergeben, und schließlich eine Reform der Finanzmärkte und der gesellschaftlichen Unternehmensführung, die sicherstellt, dass Märkte und Unternehmen für das wirtschaftliche Wohlergehen arbeiten.

Während die wirtschaftlichen Fragen klar sind, sind die politischen nur schwer zu beantworten. Das neoliberale Wachstumsmodell hat den Reichen genützt, während das Modell der globalen ökonomischen Verflechtung den großen multinationalen Konzernen zugutekam. Das gibt diesen mächtigen politischen Interessen mit ihrem Geld und ihren gut finanzierten Denkfabriken einen Anreiz, Veränderungen zu blockieren.¹²

Nach seinem ökonomischen Spitzenpersonal zu urteilen, hat die Obama-Regierung beschlossen, das System eher beizubehalten als es zu ändern. Die Regierung wird es womöglich fertigbringen, eine weitere Blase zu erzeugen, dieses Mal wahrscheinlich eine Zinssatz-Blase in Schatzobligationen, die dem Verschuldungszyklus noch einmal eine schwache Starthilfe gibt. Vor allem aber wird das neoliberale Modell, selbst wenn es noch einmal auf Touren gebracht wird, keinen allgemeinen Wohlstand erzeugen, weil es für diesen Zweck nie konstruiert wurde.

12. Sogar heimische Hersteller, denen die internationale ökonomische Agenda schadet, könnten davon absehen, gegen die Agenda zu opponieren, weil sie Nettobegünstigte des gesamten neoliberalen Modells sind.

Die eigentliche Ursache der Finanzkrise und der Großen Rezession ist das makroökonomische Scheitern, das in dem fehlerhaften ökonomischen Paradigma Amerikas verwurzelt ist. Die Fehlschläge des Finanzmarktes haben bei der Entstehung der Krise eine Rolle gespielt, aber es war nur eine Nebenrolle im Drama des fehlerhaften neoliberalen Paradigmas. Jetzt besteht die große Gefahr, dass die Politiker sich nur auf eine Reform des Finanzmarktes konzentrieren und die Reform des ökonomischen Paradigmas ignorieren. Auch wenn sich die Wirtschaft stabilisiert, wird sie in diesem Fall kaum in der Lage sein, sich dem Sog der wirtschaftlichen Stagnation zu entziehen. Und zwar deshalb, weil Stagnation in der Logik des jetzigen Paradigmas das nächste Stadium ist.