

## Hohepriester der Märkte

Deregulierung und Liberalisierung: Amerikas Politik ist gescheitert

Heribert Dieter | Waren die Auswirkungen der Finanzkrise zunächst auf die USA und einige westeuropäische Länder beschränkt, so hat die Krise inzwischen auch Osteuropa, Lateinamerika und Asien erreicht. Allerdings ist die Ausbreitung der Krise nicht auf wirtschaftliche Fehlentwicklungen in allen heute betroffenen Ländern zurückzuführen. Zu unterscheiden sind drei Kategorien von Volkswirtschaften: In der ersten Gruppe finden sich die eigentlichen Krisenverursacher. Dies sind vor allem die Vereinigten Staaten, deren Wirtschafts- und Finanzpolitik sich seit Jahren falsch entwickelte. Island, aber auch andere Länder mit hohen Defiziten in der Leistungsbilanz wie Großbritannien, Ungarn und Australien gehören ebenfalls zur Gruppe der Krisenverursacher.

Die zweite Gruppe besteht aus den Ländern, die von der Krise stark betroffen sind, jedoch nicht ursächlich an ihrem Entstehen beteiligt waren. In der Regel handelt es sich hier um Länder, die über längere Zeit hohe Kapitalexporte aufwiesen. Dazu gehören etwa einige Staaten in Asien, allen voran China, aber auch Deutschland.

Die dritte Gruppe setzt sich aus denjenigen Ländern zusammen, die in den letzten Jahren solide gewirtschaftet haben, aber von der allgemeinen Panik trotz nachhaltiger Wirtschafts- und Finanzpolitik erfasst worden sind. Dazu zählen Länder wie Brasilien, Singapur oder Mexiko.

Sowohl die zweite als auch die dritte Gruppe leiden unter den Folgen von Entwicklungen, auf die sie selbst keinen unmittelbaren Einfluss hatten. Amerikas kurzsichtiges und eigennütziges Gebaren hat den heutigen Finanzkrach herbeigeführt. Die USA und andere angelsächsisch geprägte Länder verfolgten eine Politik, die den Finanzsektor weitgehend den Marktkräften überließ. Das Credo war: Deregulierung und Liberalisierung.

Die amerikanische Regierung ist mit diesem Modell nun auf der ganzen Linie gescheitert. Dies wird die Position der USA in den internationalen Wirtschaftsbeziehungen auf mittlere Sicht deutlich schwächen. Die Regierung Bush, gestartet als Verfechterin der reinen Lehre unregulierter Märkte, ist nicht nur für die vermutlich größte Finanzkrise aller Zeiten – gemessen an den von Banken aufgehäuften Verlusten von bis zu 2800 Milliarden Dollar – verantwortlich. Die USA haben außerdem für gewaltige Verluste in Ländern gesorgt, die ihnen vertrauten und Kapital in die USA exportierten.

Doch die USA haben schon aus früheren Krisen keine Lehren gezogen. In den späten siebziger und achtziger Jahren waren so genannte „junk bonds“ die neueste Innovation der Finanzmärkte. Diese hochverzinsten und hochrisikanten Anleihen veränderten die Finanzierungen von Übernahmen in den USA. Eine Investmentbank an der New Yorker Wall Street – Drexel Burnham Lambert – führte diese Finanzinnovationen ein. Wie bei den heutigen Überreibungen spielten auch damals Bonuszahlungen eine große Rolle. 1986 erhielt

Michael Milken, der „junk bonds“ im großen Stil eingesetzt hatte, ein Jahreslöhler von 550 Millionen Dollar. Vier Jahre später existierte Drexel Burnham Lambert nicht mehr und Michael Milken war zu zehn Jahren Haft verurteilt worden. Weder ging hiervon eine abschreckende Wirkung auf die Akteure an den Finanzmärkten aus noch wurden Reformen des Finanzsystems eingeleitet.

Selbstverständlich wäre die heutige Krise weniger dramatisch ausgefallen, hätten Gläubigerländer wie China und Deutschland nicht Kapital in großem Ausmaß in die USA exportiert. Allerdings sind die in den vergangenen Jahren in den USA (und anderen Kapitalimportländern) geäußerten Vermutungen, die Verursacher der Kapitalimporte säßen im Ausland, nicht überzeugend. Beispielsweise sprach der heutige Vorsitzende der US-Notenbank, Ben Bernanke, von einer Ersparnisschwemme im Ausland. Ursächlich für die hohen Kapitalimporte der USA wären demnach diejenigen Volkswirtschaften, deren Leistungsbilanz Überschüsse aufweisen und die Kapital exportieren. Allerdings werden Ursache und Wirkung hier vertauscht.

Verantwortlich für den hohen Kapitalbedarf der USA sind die von der amerikanischen Regierung vertretenen wirtschaftspolitischen Entwicklungen in Amerika. Für die Vergabe von Krediten an Bürger, die weder über nennenswertes Einkommen noch über andere Vermögenswerte verfügten, waren keineswegs die Chinesen, sondern allein die USA verantwortlich, ebenso wie für die amerikanische Geldpolitik, die Finanzmärkte mit Liquidität überschwemmte. Eine strikte Geldpolitik hätte die Aufblähung der amerikanischen Kreditmärkte verhindern können.

Wie rasch werden sich die USA erholen können? Die Perspektiven für eine baldige Genesung ihrer Volkswirtschaft sind eher schlecht. Amerikanische Verbraucher werden künftig einen sehr viel größeren Teil ihres Einkommens sparen müssen. Die Sparquote der Haushalte bewegte sich in den letzten Jahren um ein bis zwei Prozent des Einkommens, deutlich weniger als etwa in Deutschland, wo die Sparquote seit Jahren über zehn Prozent des Einkommens liegt.

Die Finanzkrise in Amerika markiert eine Zeitenwende, deren ganzes Ausmaß sich vermutlich erst in einigen Jahren zeigen wird. Unklar ist gegenwärtig, ob es in den nächsten Jahren zu einer mit den dreißiger Jahren vergleichbaren Weltwirtschaftskrise kommen wird. Bislang zeigt die amerikanische Politik nur wenig Bereitschaft, über eine Neuordnung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen vorbehaltlos zu diskutieren. Europa kann in den nächsten Monaten und Jahren an Profil gewinnen – und so sogar von der Krise profitieren.

Dr. Heribert Dieter ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Stiftung Wissenschaft und Politik in Berlin.