

Luca Zeise:

Die Finanzkrise, die USA und das Globales Ungleichgewicht

Kapitel 6 aus dem Buch: „Die Party ist vorbei“ (Papyrossa-Verlag 2008)

Selbst wenn man diese Finanzkrise samt vorausgegangener Spekulationsblase als Produkt der Globalisierung, also auch als eine den ganzen Globus umfassende Krise des Neoliberalismus begreift, so ist diese Krise auch, wie im vorigen Kapitel gezeigt, ein spezifisches US-Phänomen. Die spekulativen Exzesse fanden überall statt, die wesentliche Spekulationsobjekte waren aber US-Erzeugnisse, vornehmlich Schulden einfacher amerikanischer Haushalte. Auch die Auswirkungen der Krise zeigen sich zunächst in den USA. In den USA führt die Überschuldung großer Teile der Bevölkerung zu einer Krise der Realökonomie. Vor allem weil die Vereinigten Staaten wegen der Schwäche ihres inneren Marktes weniger Waren importieren, werden andere Länder von der Krise beeinträchtigt. Die USA sind immer noch die bei weitem größte Ökonomie der Welt. Sie macht ungefähr noch 30 Prozent des Weltsozialprodukts aus. Trotz ihres sehr kräftigen Wachstums werden die bevölkerungsreichen Länder China und Indien noch schätzungsweise zwei Jahrzehnte brauchen, bis ihre Volkswirtschaften die Größenordnung der USA erreicht haben werden. Da diese Länder mittlerweile dank eigener Liberalisierungsschritte in die globalisierte Weltökonomie stark integriert sind, werden sie auch von der Krise betroffen. Weil sie eine Krise der größten Volkswirtschaft der Erde ist, ist sie zugleich globale Finanzkrise.

Die Krise brachte zugleich einen unhaltbares Ungleichgewicht zwischen der US-Ökonomie und dem Rest der Welt zur Auflösung. Das Wort Ungleichgewicht ist eines, das die Finanzinstitutionen, der IWF, die Notenbanker und Finanzminister der selbst für den sonderbaren Zustand sich angewöhnt haben zu verwenden. In den Kommuniqués der G-7- oder G-8-Tagungen, der Treffen von Weltbank und Währungsfonds tauchte dieses Wort seit Jahren immer häufiger auf. Statt diplomatisch von „Ungleichgewicht“ zu sprechen, hätten die Herren auch sagen können, die hohe und steigende Verschuldung der USA gegenüber dem Rest der Welt mache ihnen Sorgen.

Wie kommt es, dass das reichste, das militärisch und ökonomisch dominante Land der Erde zugleich das Land ist, das sich am meisten verschuldet? Die Frage haben sich in den letzten Jahren die prominentesten Ökonomen, Banker, Notenbanker und Finanzminister gestellt. Sie sind zwar in der Lage zu beschreiben, wie es historisch dazu gekommen ist, dass die USA in den letzten Jahren jährlich fast 900 Mrd. Dollar neue Schulden vom Rest der Welt aufgenommen haben. Das entspricht mehr als 6 Prozent des Bruttosozialprodukts der USA. Doch warum es so gekommen ist, dass wider die Theorie das reichste Land Schulden bei den ärmeren macht, ließ sich im einzelnen zwar nachvollziehen, machte aber hinsichtlich der These, dass freie Kapitalmärkte wie alle anderen Märkte zu einem Gleichgewichtszustand

tendieren sollten, große Sorgen. Noch mehr Sorgen bereitete die Frage, wie sich dieses merkwürdige, von den oben genannten führenden Köpfen als „globales Ungleichgewicht“ beschriebene Phänomen auflösen würde. Nur eins war schon vor Ausbruch dieser weltweiten Finanzkrise sicher: das Leistungsbilanzdefizit der USA, also jene jährlich auflaufende Summe, die sich das Land durch Schuldenaufnahme vom Ausland finanzieren lassen musste, konnte nicht immer weiter wachsen. Irgendwann musste die Dynamik steigender Schuldenaufnahme gebrochen werden. Anders gesagt, der Zustand der globalen Volkswirtschaft war gerade an dieser Stelle für jeden erkennbar instabil.

Die Entstehung des riesigen Leistungsbilanzdefizits der USA von zuletzt mehr als 6 Prozent des Wirtschaftsleistung des Landes ist schnell erzählt. Eine Grundvoraussetzung dafür, dass es möglich wurde, ist der seit den späten 70er und frühen 80er Jahren des vorigen Jahrhunderts liberalisierte Kapitalverkehr. Wer sich damals hoch verschuldete, waren die lateinamerikanischen Staaten, die das teuer gewordene Öl finanzieren mussten. Geldgeber der Verschuldung waren die Golfstaaten und Japan, die ihre Überschüsse über die Finanzzentren New York und London nach Südamerika schleusten. Die lateinamerikanische Schuldenkrise war das Resultat. Mexiko erklärte sich 1982 für zahlungsunfähig. Lateinamerika erlebte ein Jahrzehnt lang eine tiefe Krise und vom Schuldenverwalter IWF erzwungene niedrige Wachstumsraten.

In den 90er Jahren drängten die Überschussgelder nach Südostasien, in die dortigen „Tigerstaaten“ Südkorea, Taiwan, Thailand, Malaysia, Hongkong und Singapur, zu einem geringeren Teil auch nach Osteuropa. Dieser Schwung brach 1997/98 in der so genannten Asienkrise zusammen, als das hereingeströmte schnelle Geld abgezogen wurde. Eine scharfe Rezession war die Folge in den meisten Ländern. Durch die Abwertung der Währung, durch massiven Druck auf die Löhne und die Kaufkraft der breiten Massen erzwang die Herrschaftsschicht dieser Länder hohe Exportüberschüsse, mit denen die keineswegs übergroße Verschuldung abgebaut wurde. Die Folgen der Rubelkrise von 1998 dauerten in Russland länger an. Erst der Anstieg der Energiepreise seit 2003 versetzte Russland in die Lage, die Verschuldung abzubauen und selber hohe Überschüsse zu erwirtschaften.

Die Entwicklungs- und Schwellenländer haben mit ihrer Verschuldung gegenüber dem Ausland - gelinde gesagt - keine guten Erfahrungen gemacht. Zwar hat der Zustrom von Auslandskapital Investitionen finanziert. In dem Moment aber, als das Wachstum nur etwas nachließ und die Gewinne nicht mehr ganz so munter sprudelten, also in dem Moment, wenn Kapitalzufuhr wirklich nötig und hilfreich wäre, brach sie ab, kehrte sich um, und eine Rezession war die Folge. Diese, durch plötzliche Kapitalflucht verursachten Rezessionen waren für die betroffenen Länder wahre Katastrophen. Da die

Geldgeber und ihr Vermittlungsagent, der Internationale Währungsfonds auf schneller Tilgung der Schulden bestand, verschärften die rigorosen Sparprogramme der Staatshaushalte die Rezessionen zusätzlich.

In der heute gängigen ökonomischen Theorie, wonach der freie Fluss von Kapital in die jeweils rentierlichste Anlage an sich als Segen gilt, ist die Verschuldung der Entwicklungsländer und die Kreditvergabe durch die entwickelten Industrieländer der anzustrebende Normalfall. In den entwickelten Ländern werden hohe Profite generiert, das Wachstum der Bevölkerung und der Ökonomie ist dort relativ gering, es bedarf daher relativ geringer Investitionen. Das überschüssige Kapital sollte also in schnell wachsenden Entwicklungsländern investiert werden. Das so finanzierte höhere Wachstum sollte dann auf längere Sicht die Rückzahlung der Schulden ermöglichen. Diese Theorie klingt durchaus vernünftig. Die Erfahrungen der Entwicklungsländer zeigen jedoch, dass dieser vernünftig gedachte Prozess nicht harmonisch vernünftig abläuft. In Asien haben Länder, die wenig vom internationalen Kapitalmarkt abhängig waren wie Malaysia oder Indien viel weniger unter der Krise gelitten als andere. Die Volksrepublik China, die als früher sozialistisches Land noch gar keinen freien Kapitalverkehr mit dem Ausland zuließ, blieb von der ökonomischen Krise der Region der späten neunziger Jahre sogar völlig unberührt.

Aktuell aber ist die kapitalistische Realität gerade das Gegenteil dessen, was die Theorie vom freien internationalen Kapitalmarkt für vernünftig hält. Nicht die Entwicklungsländer, die hohe Investitionen finanzieren müssen, erleben die hohe Kapitalzufuhr sondern die USA, die damit nicht Investitionen und hohes Wachstum finanzieren sondern hohen Konsum. Seit Ende der 90er Jahre drehte sich die Richtung der internationalen Kapitalflüsse in diese Richtung. Kapital strebte in die USA. Als 2000 bis 2003 der lange Crash am Aktienmarkt das Wachstum in Nordamerika und Europa schrumpfen ließ, hielt der Kapitalzufluss in die USA dennoch an. Selbst als die US-Wirtschaftspolitik mit hoher Staatsverschuldung und extrem niedrigen Zinsen von nur noch 1 Prozent auf die Wirtschaftskrise reagierte, floss weiter netto mehr Kapital in die USA, als abgezogen wurde. Der Kapitalzufluss beschleunigte sich sogar noch.

Wider jede Theorie strebte Kapital dorthin, wo es sich niedrig verzinste und nicht Investitionen sondern Konsum finanzierte. Die expansive Wirtschaftspolitik in den USA verhinderte einen Rückgang des Konsums, wie er etwa in Europa und besonders in Deutschland nach 2001 stattfand. Dank niedriger Hypothekenzinsen beschleunigte sich sogar der Bau- und Immobilienboom. Hohe Häuserpreise ließen auch einen Großteil der Mittelschichten reicher werden, obwohl Löhne und Gehälter stagnierten. Zugleich kurbelten die Banken im Umfeld außergewöhnlich niedriger Zinsen ein Verschuldungsprogramm der Verbraucher mittels Kreditkarten und

überhaupt leichtem Zugang zu Krediten an. Die Sparquote der US-Haushalte ging auf Null oder zuweilen negative Werte zurück. Obwohl die Verschuldung stieg und obwohl die Notenbank in den letzten drei Jahren ihre Zinsen wieder nach oben normalisierte, blieben die Marktzinsen für Unternehmen und Verbraucher vergleichsweise niedrig. Der Grund dafür war die rege Zufuhr von Kapital aus dem Ausland.

Keinem anderen Land der Welt würde so bereitwillig Kredit gewährt werden wie gerade den USA. Bei einer ähnlichen Verschuldung wie sie die USA derzeit aufweisen, wäre die Währung eines anderen Landes nach Panikverkäufen der großen Kapitalanleger ins Bodenlose gefallen. Der Dollar wurde zwar seit 2001/02 deutlich schwächer, aber er stürzte nicht. Von Panik war schon gar keine Rede. Wer sein Kapital in Dollar angelegt hatte, nimmt damit zusätzlich zur ohnehin vergleichsweise niedrigeren Rendite den vom Niedergang des Dollar verursachten Wertverlust seiner Anlagen hin. Dieses geradezu stoische Verhalten widerspricht allem, was Ökonomen welcher Glaubensrichtung auch immer bisher über die Bewegungen des Kapitals angenommen haben.

Schuldner wird Chef-Financier

Es handelt sich offensichtlich um Kapitalanleger, denen eine hohe Rendite nicht ganz so wichtig ist. Man kann sie auch identifizieren. Es sind die Zentralbanken (bzw. die hinter ihnen stehenden Regierungen) einer Reihe von asiatischen Staaten - in erster Linie die People's Bank of China, die Zentralbank der Volksrepublik China. Sie hat mittlerweile die unvorstellbare Summe von 1200 Mrd. Dollar an ausländischer Währung angehäuft - vor allem US-Dollar. Bemerkenswert ist das Tempo, mit dem der Aufbau der Währungsreserven dieses Landes sich vollzogen hat und noch vollzieht. Die Ursache dafür ist der sehr große Exportüberschuss des Landes, der vor allem im Verhältnis zu den Vereinigten Staaten besteht. Die hohen und steigenden Exporte führen zu einem dauernden Zufluss an ausländischer Währung. Da die chinesischen Exporteure die Devisen in die heimische Währung Renminbi-Yuan zu einem eng gesteuerten Kurs umtauschen, landet das Geld bei der Zentralbank. Diese legt das Bargeld vorwiegend in Form von US-Staatsanleihen an. Das unmittelbare Resultat dieses Prozesses ist es, dass die Zinsen in den USA, auf Staatsanleihen aber auch die Hypothekenzinsen, niedrig bleiben und dass der Dollar relativ teuer bleibt. Das relativ arme China subventioniert also die relativ reichen USA.

Der Zweck der Übung ist es, die Nachfrage aus den USA für chinesische Importe hochzuhalten. Das hohe Wachstum in China ist exportgetrieben. Die Importe der USA und das Leistungsbilanzdefizit des Landes sollen hoch gehalten werden. Die eigenartige Symbiose zwischen China und USA heute ähnelt der Situation, in der sich Westdeutschland im Verhältnis zu den USA in

den 60er Jahren des vorigen Jahrhunderts befand. Die BRD entwickelte sich dank einer relativ niedrig bewerteten D-Mark zum Exportweltmeister. Die Bundesbank häufte massive Devisenreserven an, bis der Dollar massiv abgewertet werden musste.

Eine zweite Gruppe der Financiers des US-Leistungsbilanzdefizits sind die Erdölexporteure. Da der Preis von Erdöl seit etwa fünf Jahren weit über den Förderkosten liegt, häufen sich in den Erdöl produzierenden Staaten massive Überschüsse an. Auch sie werden überwiegend in Dollar angelegt. Auch das trägt dazu bei, das laufende Defizit der US-Wirtschaft gegenüber dem Rest der Welt zu finanzieren.

Die US-Unternehmen ziehen also aus der herausgehobenen Position, in der sich die USA gegenüber dem Rest der Welt befinden, enorme Vorteile: Erstens, die Zinsen sind niedriger als sie in einem Defizitland normalerweise wären. Zweitens, das Wachstum des Binnenmarktes ist hoch, obwohl nur geringe Löhne bezahlt werden müssen. Drittens, die möglich gewordene hohe Verschuldung von Verbrauchern und Staat eröffnet dem Finanzsektor neue Profitmöglichkeiten.

Der Finanzsektor ist überhaupt der große Clou. Er hat seit den ersten Liberalisierungsschritten in den letzten 30 Jahren eine beispiellose Expansion erlebt. Die wachsenden Möglichkeiten, die sich der einfachen Bevölkerung bieten, sich zu verschulden, erscheinen auf der anderen Seite als eine höher entwickelte Form des Bank- und Versicherungswesens. Die höhere Verschuldung der Verbraucher schlägt sich in umfangreicheren Bilanzen der Finanzkonzerne nieder. Der höhere Verschuldungsgrad ganzer Volkswirtschaften gegenüber anderen Nationen stellt sich als Wachstum des Finanzsektors dar. Da die Verschuldung einfacher Lohnempfänger in den USA dank der Kapitalalimentierung aus dem Ausland schon weiter fortgeschritten ist als beispielsweise in Kontinentaleuropa oder Japan, entsteht so ein weiterer Vorteil für das große Defizitland. Zur Absurdität, dass das reichste Land vom Rest der Welt subventioniert wird, gesellt sich das Paradox, dass dieses von dauernder Finanzaufuhr abhängige Land sich zum Cheffinancier weltweit aufschwingt.

Als Form der finanziellen Machtübernahme hat der Financier Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds gewählt. Für letztere hat der frühere SPD-Vorsitzende Franz Müntefering den passenden Namen Heuschrecken erfunden. Beides sind von ehemaligen Managern oder Bankern geführte Privatgesellschaften, die von vermögenden Personen und Institutionen überschüssiges Geld einsammeln und damit riskante, aber damit auch häufig extrem lukrative Geschäfte zu machen. Noch zwei Merkmale sind wichtig. Die Manager dieser Fonds gewähren sich selbst hohe Gewinnanteile. Die hohe Rendite wird durch den hohen Anteil an Fremdkapital, sprich die hohe

Verschuldung erreicht.

Wie es der Zufall will, wird die überwiegende Zahl der Hedge-Fonds und Private-Equity-Gesellschaften von den USA aus geführt. Trotz ihrer im Regelfall hohen Verschuldung behelligt die Bankenaufsicht diese Institutionen nicht. Sie können ungehindert ihre Aktivitäten in die Welt schweifen lassen. In anderen kapitalistischen Ländern werden diese Aktivitäten nicht überall gerne gesehen. Nicht nur Gewerkschaften und Lohnempfänger protestieren, auch ansonsten neoliberal gesinnte Kapitalisten fühlen sich nach eigenem Bekunden unwohl bei dem Gedanken, dass die Herren von der anderen Seite des großen Teiches die Macht übernehmen.

Freilich, die Mehrheit der Unternehmensvorstände beteiligt sich gern an den neuen Möglichkeiten, außergewöhnlich viel Geld zu verdienen. Deutsche Kapitalsammelstellen, Versicherungen und Fonds beteiligen sich auch eifrig an den vom US-Finanzsektor entwickelten neuen Ausbeutungsmöglichkeiten. Das tun auch andere Nationen. Die Volksrepublik China hat sich mit 3 Mrd. Dollar bei der amerikanischen Großheuschrecke Blackstone (ohne Stimmrechte) eingekauft. Kurz interpretiert heißt diese Investition: die Symbiose soll - unter amerikanischer Führung - eng bleiben.

Es ist einiges sonderbar an diesem Globalisierungsmodell, das jetzt in eine Krise geraten ist. Am auffälligsten war und ist die Tatsache, dass die am weitesten entwickelte Volkswirtschaft, die der USA, vom Rest der Welt finanziert wird und sich dann auch noch wie der Geldgeber in Szene setzt.