

## HINWEIS:

Dieser Artikel ist in der Zeitschrift für Außen- und Sicherheitspolitik (ZfAS) Ausgabe 2/2010 erschienen.

**Die zitierfähige Originalfassung des Beitrags ist auf [www.zfas.de](http://www.zfas.de) unter folgendem Link bereitgestellt:**  
[http://www.vsjournals.de/index.php;do=show\\_article/site=zfas/area=pol/id=8191](http://www.vsjournals.de/index.php;do=show_article/site=zfas/area=pol/id=8191)

DOI des Originalbeitrags: 10.1007/s12399-010-0130-2



## Die wirtschaftliche Schieflage in den USA. Wie gravierend sind die Folgen?

*Josef Bramel*

Analysen

**Zusammenfassung:** Entgegen dem von US-Politikern und Notenbankern verbreiteten Zweckoptimismus wird sich die wirtschaftliche Schieflage in den USA weiter zuspitzen. Durch die unmittelbar rückläufige Konsumbereitschaft in den USA und die mittelbar zu erwartende Inflation und Dollarabwertung werden insbesondere Asien und die bis dato hervorragende Wirtschaftspartnerschaft mit Europa in Mitleidenschaft gezogen. Vor allem die exportabhängige deutsche Wirtschaft wird davon betroffen sein.

**Schlüsselwörter:** Wirtschaftskrise · Finanzkrise · Defizit · Inflation · Arbeitslosigkeit · Wirtschaftspolitik · Wirtschaftsbeziehungen

### The structural problems of the United States economy. How serious are their implications?

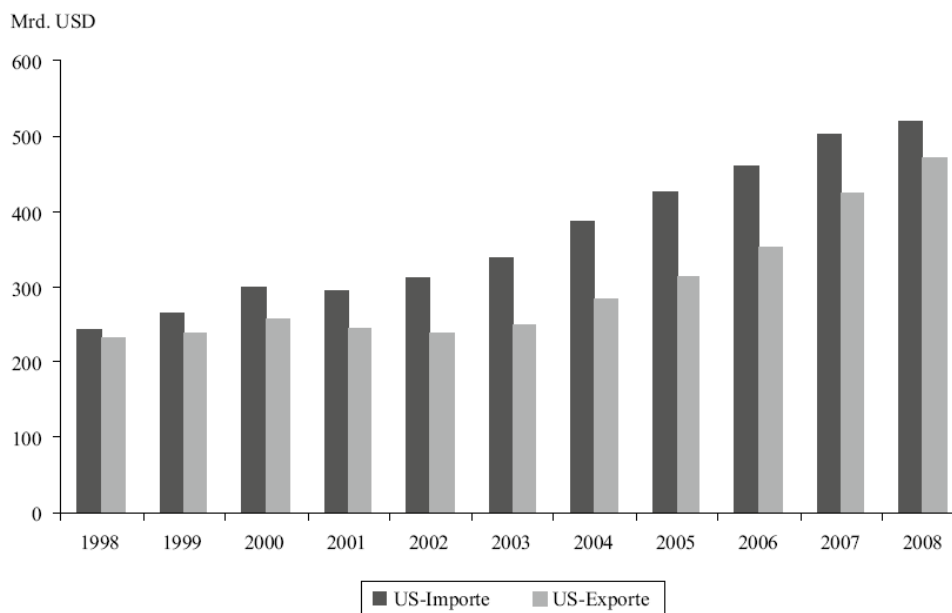
**Abstract:** Contrary to the expedient optimism of U.S. policy makers and central bank executives, the U.S. economy's structural problems will grow more acute. The decrease of America's buying power and a likely scenario of inflation and devaluation of the Dollar will negatively impact Asia and impair the hitherto excellent economic partnership with Europe. In particular, the export-oriented German economy will be affected.

**Keywords:** Economic crisis · Financial crisis · Deficit · Inflation · Unemployment · Economic policy · Economic relations

### 1 Gefährdete US-EU-Wirtschaftspartnerschaft

Die USA und Europa verbindet die weltweit größte wirtschaftliche Partnerschaft. Mit einem Wert von 270 Mrd. US-Dollar übernahm die EU im Jahr 2008 ein Fünftel (21%) der Güterexporte der USA. Umgekehrt stammt etwa ein Fünftel (18% oder 367 Mrd. US-Dollar) der US-amerikanischen Güterimporte aus Europa. Besonders Deutschland pflegt umfangreiche Handelsbeziehungen mit den USA: Mit etwa 55 Mrd. Dollar an Exporten (nach Deutschland) bzw. 97 Mrd. Dollar an Importen (aus Deutschland) rangiert die Bundesrepublik hinter China, Kanada, Mexiko und Japan an fünfter Stelle der wichtigsten Handelspartner der USA. Bei den Dienstleistungen ist die gegenseitige Abhängigkeit noch ausgeprägter: 2008 wurden knapp 36% (198 Mrd. Dollar) der exportierten US-Dienstleistungen von Europa in Anspruch genommen. Im Gegenzug wurden 38% (152 Mrd. Dollar) aller importierten Dienstleistungen vom „Alten Kontinent“ erbracht (vgl. Abb. 1).

Wie sehr die beiden Regionen wirtschaftlich miteinander verbunden sind, verdeutlicht schließlich ein Blick auf die Direktinvestitionen. 2008 investierten US-Amerikaner 148 Mrd. Dollar in Europa. Ihrerseits kurbelten die Europäer mit Investitionen in einem Volumen von 181 Mrd. Dollar die US-Wirtschaft an. Im Zuge der anhaltenden Finanz- und Wirtschaftskrise wird es Beeinträchtigungen dieser Wirtschaftspartnerschaft geben: unmittelbar durch die rückläufige Konsumbereitschaft in den USA und mittelbar über zu erwartende Inflation und Dollarabwertung.



**Abb. 1:** US-Handel mit der EU: US-Exporte und Importe (Güter und Dienstleistungen) 1998–2008 in Mrd. Dollar. (Quelle: U.S. Department of Commerce/Bureau of Economic Analysis (2010); eigene Darstellung).

## 2 Längster und tiefster Wirtschaftseinbruch seit 1945

Die amerikanische Wirtschaft befand sich von Dezember 2007 bis Juni 2009 in einer Rezession.<sup>1</sup> Gemessen an der Dauer und seinen Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt war dieser Konjunkturerinbruch der längste und folgenreichste seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges (Tab. 1).

Bisherige Rezessionen konnten vor allem dank der Zugkraft der Automobilindustrie und der Wachstumsimpulse des Immobilienmarktes überwunden werden, doch mit einem Auftritt dieser beiden Branchen als *Deus ex machina* ist dieses Mal nicht zu rechnen. Seit den 1950er Jahren haben Eigenheiminvestitionen ein Drittel der amerikanischen Wirtschaftsleistung befördert. Mit der Immobilienblase platzte für viele auch der amerikanische Traum vom eigenen Heim. Mittlerweile sind nicht mehr nur die Kredite an Schuldner mit geringer Kreditwürdigkeit (so genannte „subprime mortgages“) notleidend, sondern aufgrund der anhaltenden Arbeitslosigkeit auch weitere Kreise von Hauseigentümern mit dem Verlust ihrer Immobilie bedroht. Nach Schätzungen der Wirtschaftsanalyseagentur „Moody’s Economy“ mussten 2009 weitere 1,8 Mio. Amerikaner ihre kreditfinanzierten Eigenheime an ihre Banken abtreten. Im Vergleich zum Vorjahr (mit 1,4 Millionen Zwangsvollstreckungen) war das eine weitere spürbare Verschlechterung der Lage auf dem Immobilienmarkt (Merle 2009). Auch im kommerziellen Bereich ist nichts Gutes zu erwarten: Die schwierige wirtschaftliche Lage wird auch Geschäftsschließungen und weitere schwerwiegende Belastungen für den Immobilienmarkt zur Folge haben. Die Automobilbranche, die in den glorreichen Zeiten der „Großen Drei“ – Chrysler, Ford und General Motors – etwa ein Zehntel aller Konsumausgaben vereinnahmte, ist in technischer Hinsicht von ihren internationalen Wettbewerbern überholt worden. Amerikanische Autobauer haben Marktanteile insbesondere an asiatische Konkurrenten verloren, die Kraftstoff sparende oder Hybrid-Automobile mit verschiedenen Antrieben oder Kraftstoffen anbieten. Die Finanz- und Wirtschaftskrise verschärfte die ohnehin prekäre Lage der amerikanischen Autoindustrie.

Insgesamt ist das Vertrauen der Verbraucher in die wirtschaftliche Lage – eine der wesentlichen Ursachen für das zurückhaltende Konsumverhalten – im Januar 2009 auf ein Rekordtief abgestürzt und hat sich seitdem nicht merklich verbessert. Selbst wenn die US-Bürger weiterhin konsumieren wollten, könnten sie es nicht mehr: Ihre hohe persönliche Verschuldung, die anhaltende Immobilienkrise, der Verlust von Arbeitsplätzen und steigende Energiepreise schmälern die Kaufkraft der Amerikaner. Sogar jene, die noch ausreichend Mittel zur Verfügung haben, verzichten auf Konsum. Vor allem die Sorge um den Arbeitsplatz bewirkt, dass sie wieder mehr sparen. Der *ABC News Consumer Index*, der zuletzt am 31. Januar 2010 vorgelegt wurde, ist denn auch seit einem Jahr kontinuierlich stark abgefallen und pendelt sich auf einem Rekordtief ein.

**Tab. 1:** Die aktuelle Rezession im historischen Vergleich

Rezession	1973–75	1981–82	2007–09
Dauer (in Monaten)	17	18	19
Zunahme der Arbeitslosenquote (in Prozentpunkten) <sup>a</sup>	3,5	2,6	4,5

Quelle: Datenquelle: U.S. Bureau of Labor Statistics (2010); Eigene Berechnung

<sup>a</sup>Differenz zwischen der Arbeitslosenquote am Ende und zu Beginn der Rezession

- 1 Am 1.12.2008 datierte das National Bureau of Economic Research (NBER) den Beginn der Rezession auf Dezember 2007. Da im dritten und vierten Quartal 2009 das BIP im Vergleich zu den jeweiligen Vorquartalen wieder um 2,2 bzw. 5,7% gewachsen ist (vorläufige Schätzung), kann man von einem (vorläufigen) Ende der Rezession ausgehen.

Diese Kennziffer ist ein Warnsignal für noch größere Probleme: Die amerikanische Wirtschaft wird hauptsächlich, etwa zu zwei Dritteln, von der Nachfrageseite, also durch Konsum angetrieben. Sollte die Nachfrage weiterhin zurückgehen und zugleich die Unternehmen – aufgrund der allgemein sinkenden Kaufkraft und der Schwierigkeit, Kredite zu erhalten – noch weniger investieren und damit die Wirtschaft zusätzlich von der Angebotsseite her bremsen, könnten die USA in eine noch tiefere Rezession abrutschen (*double-dip recession*). Dies würde den Konsum noch mehr schwächen, die Abwärtsspirale beschleunigen und die Arbeitslosigkeit weiter erhöhen.

### 3 Steigende Arbeitslosigkeit und die Krise der sozialen Sicherungssysteme

Seit Beginn der Wirtschaftskrise im Dezember 2007 hat sich die Arbeitslosenquote bis zum Dezember 2009 auf 10% verdoppelt (vgl. Abb. 2). Rechnet man noch jene hinzu, die ihre Arbeitsplatzsuche aufgegeben haben und statistisch nicht mehr erfasst werden, steigt der Wert auf 17,5%. In absoluten Zahlen bedeutete allein die offiziell ausgewiesene Arbeitslosenquote einen Anstieg um 7,6 Mio. auf 15,3 Mio. (U.S. Bureau of Labor Statistics 2010) – der stärkste Anstieg seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges.

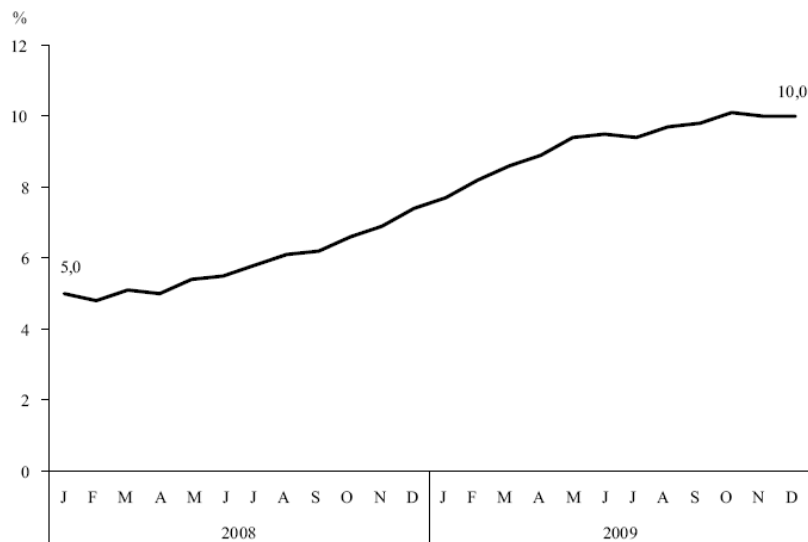


Abb. 2: Arbeitslosenquote (Anteil in % der Arbeitslosen an der Gesamtzahl der zivilen Erwerbspersonen, saisonbereinigt) 2008–2009. (Quelle: U.S. Bureau of Labor Statistics (2010); eigene Darstellung).

Ein Ende der gravierenden Probleme auf dem Arbeitsmarkt ist nicht in Sicht. Das Congressional Budget Office (CBO), ein unabhängiger wissenschaftlicher Dienst des Kongresses, prognostiziert auch für 2010 anhaltend hohe Arbeitslosenquoten von über 10% (Reuters 2009). Arbeitslosigkeit schwächt den Konsum, bremst die Wirtschaftskraft und gefährdet den Immobilien- und Finanzsektor.

Zudem verschärft sie die seit den 1980er Jahren schleichende Krise der sozialen Sicherungssysteme und erhöht insbesondere den Reformdruck auf das Gesundheitssystem.

Bezeichnend für das Ausmaß der Rezession ist nicht nur der rasante und nachhaltige Anstieg der Arbeitslosenzahlen, sondern auch die Zunahme der durchschnittlichen Dauer der Arbeitslosigkeit. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen ist auf dem höchsten Stand seit 1948 und belastet die Arbeitslosenversicherung nachhaltig. Normalerweise werden die Leistungen vom Bund und den Einzelstaaten gemeinsam getragen. Doch die Kassen vieler Staaten waren bereits vor der Wirtschaftskrise leer, sodass ihnen Washington seit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise wiederholt finanziell unter die Arme greifen musste. Nach der üppigen Unterstützung im Rahmen des 787 Mrd.-Dollar-Förderprogramms vom Februar 2009 verabschiedete die US-Legislativ im November 2009 erneut ein 24 Mrd.-Dollar-Programm, um mit Bundeszuschüssen unter anderem die maximale Bezugsfrist für Arbeitslosengeld um weitere drei Monate zu verlängern. Nach Einschätzung von Arbeitsmarktexperten des Urban Institute (Maggs 2009) fehlten der Arbeitslosenversicherung zum Jahresende 2009 bereits 10 Mrd. Dollar.

Ebenso wirken sich die durch Arbeitslosigkeit verursachten Kosten für die Rentenversicherung belastend auf den Staatshaushalt aus: Vielen älteren Langzeitarbeitslosen bleibt keine andere Wahl als die mit persönlichen finanziellen Einbußen verbundene Frühverrentung. Aufgrund der zurückgehenden Beschäftigung sinken die Beiträge zur Rentenversicherung, sodass die Einnahmen hinter den Ausgaben zurückbleiben. Zum ersten Mal seit den 1980er Jahren werden die zusätzlichen Ausgaben die Einnahmen der „Social Security“ übersteigen.

Arbeitslosigkeit zieht weitere soziale Kosten nach sich: Mit dem Arbeitsplatz geht in der Regel auch der Krankenversicherungsschutz verloren, es sei denn, man fällt unter die Armutsgrenze und wird vom staatlichen Medicaid-Programm aufgefangen. Mit Ausnahme sozial schwacher oder älterer Amerikaner, die über die staatlichen Programme Medicaid bzw. Medicare grundversichert sind, ist der Großteil der US-Bevölkerung über ein Arbeitsverhältnis privat krankenversichert. Die Prämien für den Versicherungsschutz privater Kassen können viele nur dank steuerbefreiter Lohnnebenleistungen aufbringen. Etwa 45 Millionen US-Bürger sind überhaupt nicht, weitere 16 Millionen sind unterversichert (Klein 2007).

Die angespannte soziale Lage erfordert politisches Handeln. Angesichts der schlechten wirtschaftlichen Lage und der akuten oder drohenden Arbeitslosigkeit fühlen sich Angehörige der amerikanischen Mittelschicht besonders verunsichert. Wie 1992 Bill Clinton konnte 2008 Barack Obama die prekäre Wirtschaftslage bei den Präsidentschaftswahlen in einen politischen Vorteil ummünzen. Obama sensibilisierte die mittlere Einkommenschicht für wirtschaftspolitische Themen und mobilisierte nicht zuletzt auch Minderheiten, sprich schwarze und hispanische Wähler, für seine wirtschafts- und sozialpolitischen Ziele. Doch Präsident Obama ist nunmehr in der Pflicht, seine Wahlkampfversprechen einzulösen. Zudem wird die Bewältigung der Finanz-, Wirtschafts- und Infrastrukturprobleme viel Geld kosten, das Amerika aufgrund der von George W. Bush verursachten desolaten Haushaltslage fehlt.

#### **4 Rekordhaushaltsdefizit und Staatsverschuldung**

In der Amtszeit von Präsident Bill Clinton konnte der amerikanische Staat mehr an Steuern einnehmen als gleichzeitig in Form von Leistungen ausgegeben wurde und somit Haushaltsüberschüsse erzielen. Damit wurde auch die Staatsverschuldung verringert. Mit seiner „Butter und Kanonen“-Politik der Steuererleichterungen trotz hoher Kriegsausgaben brachte Präsident George W. Bush die USA wieder zurück auf den Pfad defizitärer Staatshaushalte und steigender Schuldenlast (vgl. Abb. 3).

Im Haushaltsjahr 2009, das am 30. September endete, bezifferte sich der Fehlbetrag auf 1,4 Billionen US-Dollar (U.S. Department of the Treasury 2009). Auf die Wirtschaftsleistung bezogen übertrifft das Defizit mit 10% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) bei weitem die 1983 erzielte Rekordmarke von 6%. Aufgrund der damit erhöhten Staatsverschuldung musste der Kongress im Februar 2010 die Gesamtschuldenobergrenze erneut auf nunmehr 14 Billionen Dollar anheben.

Aus keynesianischer Sicht war die Erhöhung der Staatsverschuldung kurz- bis mittelfristig zu rechtfertigen, denn vorerst wurde der Zusammenbruch des Bankensystems verhindert und Nachfrage generiert, die die Rezession abfedert und Arbeitsplätze sichert. Langfristig geht Staatsverschuldung jedoch auf Kosten des Wirtschaftswachstums: Staatliche Investitionen erschweren, ja sie verdrängen über den Mechanismus des *crowding out* private Investitionen. Eine weitere Gefahr besteht darin, dass die anhand des BIP gemessene Wirtschaftsleistung nicht mehr mit der Staatsverschuldung Schritt halten kann. Betrachtet man das Verhältnis zwischen der auf Kreditmärkten öffentlich wirksamen Verschuldung<sup>2</sup> und dem BIP in den drei zurückliegenden Dekaden, so wird eine Tendenz deutlich: Zwischen 1980 und 1995 nahm die Verschuldung stärker als die Wirtschaftsleistung zu, der Ratio stieg also an (s. Abb. 4). In den Jahren 1995 bis 2001 fiel sie aufgrund sinkender Verschuldung wieder, um dann seit 2002 im Zuge zunehmender Staatsverschuldung wieder merklich zu steigen.

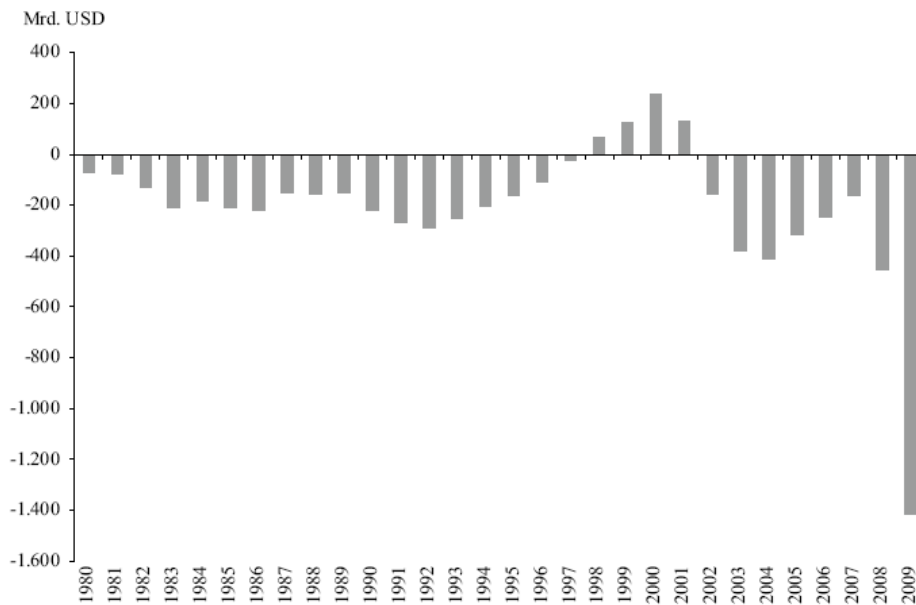


Abb. 3: US-Haushaltsdefizite und -überschüsse 1980–2009 in Mrd. Dollar. (Quelle: Congressional Budget Office (2010), eigene Darstellung).

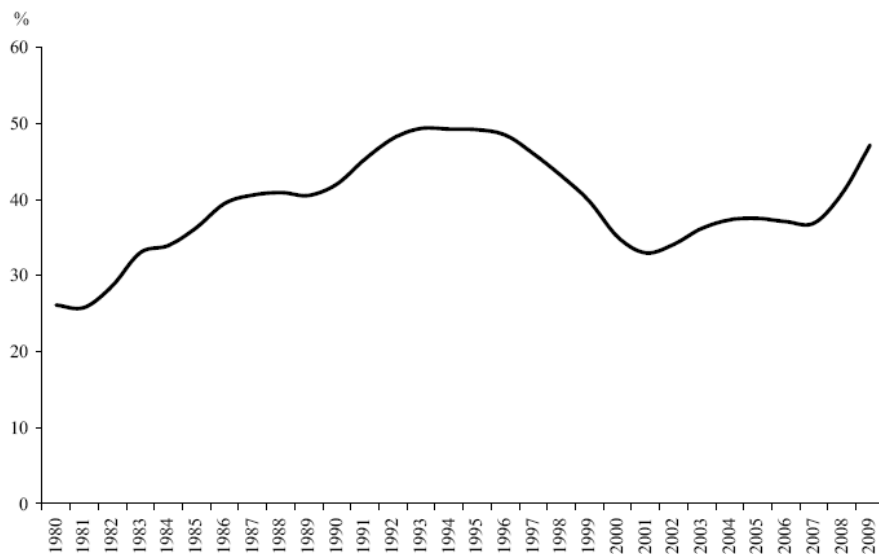


Abb. 4: Von der Öffentlichkeit finanzierte Staatsverschuldung (debt held by the public) in Prozent des BIP 1980–2009. (Quelle: Congressional Budget Office (2010), eigene Darstellung).

- Im Gegensatz zum *gross federal debt* beinhaltet die so genannte *debt held by the public* nur die – aufgrund ihres Einflusses auf Zinssätze und Investitionsentscheidungen privater Akteure – in ökonomischer Hinsicht relevanten Staatsschulden, die über den Kreditmarkt veräußert werden. Hingegen beinhaltet das *gross federal debt* auch intragouvernementale Verbindlichkeiten und Verpflichtungen (*trust funds*), etwa gegenüber der Sozial- und Arbeitslosenversicherung oder den Pensionskassen für Staatsbedienstete.

2008 wurde bereits die 40%-Marke überschritten, 2009 wurden 47,2% des BIP erreicht. Sollte der Trend anhalten – worauf die gegebenen wirtschaftlichen Rahmendaten hindeuten –, wäre schon bald die Höchstmarke der 1990er Jahre, die Präsident Clinton von seinen Amtsvorgängern Ronald Reagan und George Bush geerbt hatte, übertroffen (1993: 49,4%). Selbst gemäß den auf optimistischen Annahmen fußenden Prognosen des Weißen Hauses (Office of Management and Budget 2009, S. 25) dürfte in zehn Jahren die von der Öffentlichkeit und zu einem Gutteil vom Ausland finanzierte Staatsverschuldung der USA bemerkenswerte 80% des BIP erreichen.

Dieses Szenario erscheint umso bedrohlicher für die US-Staatsfinanzen, wenn man zudem die demografisch bedingte Finanzierungslücke der sozialen Sicherungssysteme berücksichtigt. Ohne grundlegende Reformen werden die Kosten staatlich finanzierter Ansprüche (*entitlement programs*) astronomische Höhen erreichen, sobald die „Baby Boom“-Generation gegen Ende der nächsten Dekade aus dem Arbeitsleben scheidet.

Ein überproportionaler Anstieg der Staatsverschuldung im Verhältnis zum BIP birgt die Gefahr, dass Investoren keine „riskanten“ US-Staatsanleihen mehr kaufen. Freilich bleibt den Hauptfinanciers der US-Schulden, vor allem China und Japan, gar nichts anderes übrig, als weiter zu investieren, um nicht den Wertverlust ihrer bestehenden Anlagen in den USA zu riskieren. Doch werden auch sie ihre Portfolios diversifizieren, sprich in anderen Staaten investieren, um das Risiko zu begrenzen. Hinzu kommt, dass der künftige US-Finanzierungsbedarf den bisherigen bei Weitem übertreffen wird und zudem die Finanzkraft ausländischer Kreditgeber überfordern dürfte, die ihrerseits mit wirtschaftlichen Problemen zu kämpfen haben. Insgesamt sind Anleger beim Kauf von langlaufenden Anleihen ohnehin vorsichtig und wählerisch, zumal viele Staaten und Unternehmen in den kommenden Jahren die Anleihemärkte mit neuen Emissionen zur Abdeckung der Schulden und Defizite fluten werden. Die US-Notenbank müsste dann noch umfangreicher intervenieren, indem sie Staatspapiere aufkauft, sprich „Geld druckt“. Damit wäre zwar die Gefahr der Staatsinsolvenz vorerst gebannt, aber jene der Inflation heraufbeschworen.

## 5 Gefahr von Inflation und spekulativen Blasen

Zur Bewältigung der Wirtschaftskrise missachten die Währungshüter in den USA einmal mehr ihre monetaristischen Prinzipien. Indem die US-Notenbank mit massiven Liquiditätsspritzen die Wirtschaft wiederzubeleben versucht, riskiert sie weitere Finanzblasen und Inflation. Zudem werden politische Erwägungen es künftig erschweren, frühzeitig Inflationsgefahren einzudämmen. Ohnehin greifen die US-Bundesregierung und die Einzelstaaten mit milliardenschweren fiskalpolitischen Förderprogrammen in das amerikanische Wirtschaftsgeschehen ein.

Um das aktuelle geldpolitische Dilemma der US-Notenbank zu verdeutlichen, ist ein kurzer Rückblick auf die Ursachen der Finanz- und Wirtschaftskrise illustrativ: Nachdem im Jahr 2000 die Spekulationsblase an den US-Aktienmärkten platzte und die Terroranschläge vom 11. September 2001 ein Übriges taten, um die US-Wirtschaft zu verunsichern, reagierte die US-Notenbank mit merklichen Leitzinssenkungen, um eine Rezession zu verhindern. Selbst als sich die Wirtschaftslage verbesserte, hielt die Federal Reserve an ihrer Niedrigzinspolitik fest und war mit dafür verantwortlich, dass im amerikanischen Markt zu viel Liquidität vorhanden war. Banken konnten damit ihre Kreditvergabe ausbauen – vor allem zugunsten von Kreditnehmern mit geringer Bonität – und verursachten so den Immobilienboom und die damit ausgelöste Finanz- und Wirtschaftskrise.

Heute kann es sich die US-Notenbank indes weiterhin nicht leisten, die Zinsen zu erhöhen und so Liquidität vom Markt abzuschöpfen, weil dies die aufgrund des Vertrauensverlustes im Bankensektor<sup>3</sup> ohnehin vorhandene Kreditklemme forcieren würde. Zudem besteht die Sorge, dass ein erhöhtes Zinsniveau weitere Kreditnehmer, die aufgrund der schlechten Arbeitsmarktlage ohnehin über geringere Einkommen verfügen, mit einem so genannten „Zahlungsschock“ konfrontieren würde, wenn sie merken, dass der höhere Zinssatz die Rückzahlungslast spürbar erhöht. Dies würde noch mehr notleidende Kredite verursachen und die Gefahr einer weiteren Immobilien- und damit Finanzkrise heraufbeschwören.

Die Notenbank reduzierte denn auch sukzessive den Leitzins, zu dem sich Geschäftsbanken Geld verschaffen können, und signalisierte bereits bei ihrer Sitzung im Dezember 2008, dass sie die Rekordtiefermarke (0 bis 0,25%) bis auf Weiteres beibehalten wolle (Board of Governors of the Federal Reserve 2008). Die nunmehr risikoscheuen Banken gaben jedoch die an sie verabreichte Liquidität nicht an Privatunternehmen und Verbraucher weiter, sodass es für private Marktteilnehmer schwieriger wurde, Investitionen und Konsum zu finanzieren.

3 US-Banken sitzen weiterhin auf „faulen Krediten“, die sie nach und nach aus ihren Büchern abschreiben müssen, um ihre Bilanzen zu bereinigen.

In der Folge setzte die Notenbank weitere „kreative Instrumente“ ein, um die Privatunternehmen direkt mit Geld zu versorgen und die Kreditvergabe zu beleben (vgl. Bernanke 2009): Im März 2009 kündigte die amerikanische Notenbank an, im Zuge ihres so genannten „quantitative easing“ 300 Mrd. US-Dollar an Schulden, also langlaufenden US-Staatsanleihen, aufzukaufen, um sie marktfähig zu halten. Zudem erklärte sich die Federal Reserve bereit, durch Hypotheken „gesicherte“ Wertpapiere im Gegenwert von 1,45 Billionen Dollar zu erwerben.

Die außerordentliche Geldschwemme der US-Notenbank wird die in bisherigen Krisenzeiten inflationshemmende Wirkung von Arbeitslosigkeit hinweg spülen. Der ehemalige Notenbankchef Alan Greenspan (Economist 2009) sagt den USA eine Inflation von über 10% voraus, wenn die Federal Reserve nicht bald ihre Bilanz korrigieren und die Leitzinsen anheben sollte. Doch es besteht die Gefahr, dass politischer Druck die US-Notenbank davon abhält, der Inflationsgefahr rechtzeitig zu begegnen, indem sie schon beim Wiederanspringen der Konjunktur die von ihr in großen Mengen zur Verfügung gestellte Liquidität im Sinne einer so genannten „Exit-Strategie“ wieder vom Markt abschöpft. Denn aus Sicht der schon im November 2010 zur Wiederwahl anstehenden Abgeordneten und Senatoren im Kongress wäre eine Straffung der Geldpolitik erst dann opportun, wenn sich das Wachstum der Wirtschaft als nachhaltig erweist und die Verbesserungen auch für die Arbeitnehmer – sprich: die Wähler – spürbar werden. Laut Präsident Obama (Irwin 2009) ist die Rezession erst vorbei, wenn die US-Wirtschaft „wieder neue Arbeitsplätze schafft“.

Die Politik hat ohnehin milliardenschwere Förderprogramme aufgelegt, um die Finanzkrise zu beheben und die Wirtschaft wiederzubeleben. Bereits gegen Ende der Amtszeit George W. Bushs rettete der Kongress mit einer Finanzspritze in Höhe von 700 Mrd. US-Dollar das Banken- und Finanzsystem vor dem Kollaps. Sein Nachfolger Obama brachte mit dem American Recovery and Reinvestment Act (ARRA) das bereits erwähnte 787 Mrd. US-Dollar umfassende Konjunkturpaket auf den Weg. Mit den darin enthaltenen Steuererleichterungen soll einerseits Nachfrage geschaffen werden. Andererseits versucht der Staat mit Investitionen, etwa in die Verkehrsinfrastruktur und das Gesundheits- und Sozialwesen, die Angebotsseite zu stärken. Insbesondere soll die Förderung von Energieeffizienz und erneuerbaren Energien die Grundlage für eine robuste und nachhaltige Wirtschaft des 21. Jahrhunderts legen.

Das Umsteuern auf eine so genannte „low carbon economy“, also das Wirtschaften mit möglichst niedrigem Verbrauch fossiler Brennstoffe, ist auch aus energie-, umwelt- und sicherheitspolitischen Gründen geboten. Doch bei der Umsetzung dieses langfristigen Zieles wird es mittelfristig Anpassungsschwierigkeiten geben. Zwar ist politisches Handeln erforderlich, um Marktversagen im Energie- und Umweltbereich zu beheben. Doch die Politik hätte sich darauf beschränken können, Forschung in erneuerbare Energien und energiesparende Technologien zu fördern, anstatt sich und andere Marktteilnehmer direkt auf bestimmte Energieträger und Technologien festzulegen. Damit wird der Markt als Such- und Entdeckungsverfahren ausgehebelt. Zudem besteht die Gefahr einer spekulativen Blase bei Investitionen in erneuerbare Energien. Durch die Nullzinspolitik und Liquiditätsschwemme der Notenbanken werden Investoren wieder einmal dazu verleitet, weltweit Risiken einzugehen, die sie nicht verstehen und tragen können.

## **6 Fazit und Ausblick**

Selbst wenn man die positiven Einschätzungen amerikanischer Regierungsverantwortlicher teilt, wonach der Abschwung gebremst sei, die US-Wirtschaft 2009 die Talsohle erreicht haben dürfte und 2010 bereits wieder nachhaltiges Wachstum erwartet werden könne, ist weiterhin mit hohen Arbeitslosenzahlen zu rechnen, weil die Lage auf dem Arbeitsmarkt immer erst zeitverzögert die wirtschaftliche Lage widerspiegelt. Arbeitslosigkeit oder die Sorge, den Job zu verlieren, werden die Konsumbereitschaft hemmen und den Wiederaufschwung bremsen; sie könnten sogar eine weitere Rezession verursachen. Entsprechend stark bleibt der Druck auf die sozialen Sicherungssysteme. Erhöhte Kosten für Sozialausgaben, in Verbindung mit den enormen Summen, die bereits für die Rettung des Banken- und Finanzsektors und für die Wiederbelebung der Wirtschaft investiert wurden, belasten den US-Haushalt und treiben die Staatsverschuldung in die Höhe. Für den Fall, dass die Wirtschaftsleistung nicht mit der Verschuldung Schritt halten kann, wären auch Investoren vorsichtiger und würden merklich weniger „riskante“ US-Staatsanleihen kaufen. „Ob wir mehr US-Staatsanleihen kaufen werden, und wenn ja, wie viele – wir sollten diese Entscheidung gemäß Chinas eigenen Bedürfnissen und entsprechend unseres Zieles treffen, die Sicherheit und den Wert unserer Anlagen und Devisenreserven zu gewährleisten.“ Mit dieser Äußerung vom Januar 2009 in London gab Premierminister Wen Jiabao (Ku 2009) den USA ein deutliches Warnsignal, dass Amerika nicht unbegrenzt mit Chinas Investitionen rechnen könne.

Aufseiten der USA besteht die Versuchung, dass sie sich eines Teils ihrer – vor allem von China und Japan finanzierten – Schuldenlast entledigen, indem sie ein gewisses Maß an Inflation und damit auch eine Abwertung des Dollars in Kauf nehmen. Ein niedriger Dollar würde zudem amerikanische Exporte

begünstigen und das Außenhandelsdefizit begrenzen helfen. Aus demselben Grund werden die USA weiterhin auf eine Aufwertung des chinesischen Yuans drängen, um eine „Korrektur“ der Wechselkurse zu erzielen; allerdings wird diese Strategie wie bisher am Widerstand Chinas scheitern. Die Unausgewogenheit der Außenhandelsbilanz ist neben der hohen Staatsverschuldung ein strukturelles Problem der US-Wirtschaft (*twin deficit*). Das in den letzten Jahren angestiegene Handelsdefizit stellte die USA zunächst vor keine größeren Schwierigkeiten, solange die Lieferanten ihre Erlöse in den USA reinvestierten. Sollten Investoren jedoch Zweifel an der Produktivität, Wirtschaftskraft und Geldwertstabilität der USA hegen und ihre Erlöse für Waren und Dienstleistungen auf anderen internationalen Finanzmärkten sichern, würden der Dollar und die US-Wirtschaft noch massiver unter Druck geraten.

Wirtschaftliche Probleme der „Neuen Welt“ haben zwangsläufig Auswirkungen auf den Rest der Welt. So ist Amerikas Wirtschafts- und Handelspolitik symbiotisch mit dem Reich der Mitte verbunden: Ohne Pekings Unterstützung wäre die kreditfinanzierte Stabilisierung des US-Banken- und Finanzsystems sowie die Ankurbelung der US-Wirtschaft nicht möglich gewesen. Umgekehrt ist die exportorientierte chinesische Wirtschaft vom kreditfinanzierten Konsumverhalten in den USA abhängig.

Wirtschaftsthemen bilden auch den Kern eines neuen, auf hoher Ebene angesetzten U.S.-China Strategic and Economic Dialogue (S&ED), der Anfang April 2009 am Rande des G-20-Finanzgipfels in London von den Präsidenten Obama und Hu Jintao initiiert wurde.

Aber auch die exportabhängige Bundesrepublik Deutschland ist massiv betroffen, wenn Wirtschafts- und Kaufkraft in den USA einbrechen. Mit der Rezession und dem härter werdenden globalen Wettbewerb wachsen auch in den USA die Sorgen um den Verlust von Arbeitsplätzen. Im Wahljahr 2010 wird der Druck auf Abgeordnete und Senatoren im US-Kongress steigen, protektionistische Maßnahmen zu ergreifen. Die von amerikanischen Wettbewerbern großzügig zu ihren Gunsten interpretierbaren *Buy American*-Bestimmungen im US-Konjunkturpaket sind nur ein erstes Anzeichen bevorstehender Probleme. Ebenso wird die Umweltschutzgesetzgebung zur Eindämmung von CO<sub>2</sub>-Emissionen nur um den Preis des Protektionismus zu haben sein. Die durch die Wirtschaftsprobleme verunsicherte Öffentlichkeit und ihre Vertreter im Kongress sowie etablierte Interessengruppen werden es US-Präsident Obama erschweren, Freihandelspolitik voranzutreiben. Jenen Staaten und Regierungen, die angesichts eigener, nicht minder problematischer struktureller Schwierigkeiten von Obama erwarten, in der Wirtschafts- und Handelspolitik alsbald wieder eine globale Führungsrolle zu übernehmen, sollte klar werden: *No, he can't*.

## Literatur

Bernanke, B. (2009). The Crisis and the policy response. London: London School of Economics, 13.1.2009. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20090113a.htm>. Zugegriffen: 9. Feb. 2010.

Board of Governors of the Federal Reserve. (2008). FOMC statement and board approval of discount rate requests of the Federal Reserve banks of New York, Cleveland, Richmond, Atlanta, Minneapolis, and San Francisco. Pressemitteilung 16. Dez. 2008.

Economist. (2009). Assessing Quantitative Easing. 13. Aug. 2009.

200 J. Braml

Irwin, N. (2009). With big government boost, U.S. economy grew in 3rd quarter. *Washington Post*, 30. Okt. 2009.

Klein, E. (2007). The health of nations. *American Prospect*, 7. Mai 2007. [http://www.prospect.org/cs/articles?article=the\\_health\\_of\\_nations](http://www.prospect.org/cs/articles?article=the_health_of_nations). Zugegriffen: 3. Feb. 2010.

Ku, D. (2009). Treasuries purchases will depend on risk: China's Wen. *Reuters*, 31. Jan. 2009.

Maggs, J. (2009). Jobless picture is worse than it seems. *National Journal*, 17. Okt. 2009.

Merle, R. (2009). Unemployment spike compounds foreclosure crisis. *Washington Post*, 18. Aug. 2009.

Office of Management and Budget. (2009). *Mid-session review, budget of the U.S. government, Fiscal Year 2010*. Washington, DC.

Reuters. (2009). U.S. unemployment likely to peak above 10 Percent. *Reuters*, 21. Mai 2009.

U.S. Bureau of Labor Statistics. (2010). Labor force statistics from the current population survey, Monthly seasonally adjusted household data.

U.S. Congressional Budget Office. (2010). Congressional budget office. <http://www.cbo.gov/>. Zugegriffen: 10. Feb. 2010.

U.S. Department of Commerce. (2010). U.S. bureau of economic analysis. <http://www.commerce.gov/>. Zugegriffen: 10. Feb. 2010.

U.S. Department of the Treasury. (2009). *Budget results for fiscal year 2009*. Washington, DC.