

Aktuelle Debatte:

Die US-Finanzkrise und Europa

Einleitung

Joachim Becker

Nachdem Finanzkrisen in den letzten 15 Jahren vor allem Länder der Semi-Peripherie betroffen hatte, sind nunmehr die USA an der Reihe. Ausgehend vom Immobilienbereich hat sich die dortige Finanzkrise auf weitere Sektoren ausgedehnt. Aber die Wirkungen der Krise sind nicht auf die USA beschränkt. Auch westeuropäische Banken haben infolge der Krise hohe Verluste eingefahren.

Engelbert Stockhammer ortet in seinem Beitrag Ursachen der Krise im finanzdominierten Akkumulationsregime, das zu endogenen Phasen der Herausbildung spekulativer Blasen neige. Er skizziert die Ausweitung der Krise vom Subprime-Markt auf andere Bereiche, speziell das Interbankengeschäft.

Joachim Becker und Johannes Jäger identifizieren vor allem zwei Kanäle der Ausbreitung der US-Finanzkrise auf Europa: die unmittelbare »Ansteckung«, welche die Form von hohen Verlusten einzelner Banken und Zurückhaltung im Kreditgeschäft – vor allem unter den Banken – angenommen hat, und die Wirkung der nachlassenden US-Konjunktur und des Kursverfalls des US-Dollar auf den europäischen Export. Finanzdominierte Akkumulationsregime weisen in Europa z. T. ähnliche Fragilitäten und Krisensymptome wie die USA auf, das gilt speziell für Großbritannien, eingeschränkter auch für das lange Zeit vom Immobilienboom getragene Wirtschaftsmodell Spaniens. Osteuropäische Länder sind vielfach besonders verwundbar. Jene osteuropäischen Länder, die eine besonders rigide Form der Währungspolitik mit beträchtlicher Überbewertung der nationalen Währungen verfolgt haben bzw. wirtschaftlich besonders peripher sind, zeigen eine besonders hohe Krisenverwundbarkeit in Form hoher Leistungsbilanzdefizite und hoher Auslandsschulden. Das gilt speziell für die Baltischen und südosteuropäischen Länder. Lettland steht am Rande einer Krise, in Estland ist es bereits zu einem schweren Wirtschaftseinbruch gekommen. In der Tendenz zeigen sich die europäischen Länder mit Elementen finanzbasierter Entwicklung und hohen Leistungsbilanzdefiziten verwundbarer gegenüber einer Finanzkrise als Länder mit einer eher neo-merkantilistisch ausgerichteten Wirtschaftspolitik. Aber Österreich sieht sich trotz neo-merkantilistischer Ausrichtung aufgrund des hohen Osteuropa-Engagements österreichischer Banken erheblicher Risiken im Fall einer größeren Finanzkrise in Osteuropa ausgesetzt.

Im Gegensatz zu den Rezepturen, die den Ländern der Semi-Peripherie von Thailand bis Brasilien seitens der internationalen Finanzinstitutionen aufgedrückt wurden, haben die USA und die europäischen Länder den bedrängten Banken in hohen Dosen Liquidität zugeführt, um ein Reißen von Kreditketten zu vermeiden. Damit kam insofern in beiden Fällen ein Element eher keynesianischer Wirtschaftspolitik zum Tragen. Im Unterschied zur EU hat die US-Regierung zudem eine Politik radikaler Zinssenkungen und fiskalischer Impulse verfolgt. Während es also zu kurzfristig stabilisierenden Maßnahmen gekommen ist, gibt es zwar Debatten über eine schärfere Finanzaufsicht, nicht aber Ansätze eines grundlegenden Politikwandels.

Das Krisenmanagement wird durch die hohen internationalen Ungleichgewichte

bei den Handels- und Leistungsbilanzen erschwert. Wie Arrighi (2008: 209, 245ff.) hervorhebt, zeichnet sich die internationale Konstellation dadurch aus, dass die USA als Macht mit globalen Hegemonieansprüchen hochgradig vom Import von Kapital abhängig sind. Das ist in der Geschichte des Kapitalismus einmalig. Diese Abhängigkeit vom Kapitalimport schränkt die wirtschaftspolitischen Handlungsspielräume der USA ein. Der Kapitalimport darf aus Sicht der US-Regierung nicht zum Erliegen kommen. Das impliziert, dass der Zinsunterschied zu Europa, dem Raum mit der einzigen ernsthaft mit dem Dollar konkurrierenden internationalen Reservewährung, und der Kursverfall des US-Dollars nicht zu stark werden dürfen. Insofern sind dem US-amerikanischen Unilateralismus ökonomisch gewisse Grenzen gesetzt.

Allerdings ist ein international koordiniertes Herangehen an die enormen Leistungsbilanzdefizite der USA einerseits und an die großen Leistungsbilanzüberschüsse Chinas, Japans und Deutschlands andererseits derzeit nicht erkennbar. Im Verhältnis USA-Europa wirkt zwar die Abwertung des US-Dollars bremsend auf die US-Importe aus Europa, aber die rigiden Kriterien des sogenannten Stabilitäts- und Wachstumspaktes stehen in der EU einer binnenwirtschaftlichen Belebung entgegen und eine Abkehr Deutschlands von der extem exportorientierten, neo-merkantilistischen Politik ist nicht erkennbar. Allerdings trägt die im Vergleich zum letzten Jahrzehnt expansivere Lohnentwicklung in der BRD momentan zu einer konjunkturellen Stabilisierung bei, wie sogar in einem Leitartikel der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* Philip Plickert (2008) eingestehen musste. Es ist jedoch zu befürchten, dass mit zunehmenden Exportschwierigkeiten auch der Druck auf die Löhne wieder zunehmen würde. Die chinesische Regierung hat zwar seit 2005 eine leichte Abwertung des Yuan um insgesamt 19% gegenüber dem US-Dollar (FAZ 23. 5. 2008: 21) zugelassen, die Handelsungleichgewichte mit den USA sind aber nach wie vor sehr hoch. China ist nicht allein durch den Export, sondern auch durch hohe Kapitalanlagen jenseits des Pazifik an die USA gebunden. Allerdings sind in China Anzeichen zu erkennen, dass die chinesische Regierung ihre starke Orientierung auf den Export abschwächt und der binnenwirtschaftlichen Entwicklung wieder größere Bedeutung beimisst. Insofern scheint eine Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik in China eher denkbar als in der EU.

Ein international koordiniertes Herangehen an die großen internationalen Ungleichgewichte scheint im Gegensatz zu den 1980er und 1990er Jahren ohne China nicht mehr denkbar. Darin kommt ein verändertes internationales Kräfteverhältnis zum Ausdruck. Es ist nicht nur eine Schwächung der US-Position, sondern auch eine Stärkung Chinas – trotz verschiedener ökonomischer Verwundbarkeiten auch der chinesischen Ökonomie (vgl. Chandrasekhar 2008) – zu verzeichnen. Die aktuelle Finanzkrise dürfte die US-Position weiter schwächen.

Noch ist nicht absehbar, inwieweit die derzeitige Finanzkrise im Wesentlichen ausgestanden ist oder es zu einer weiteren Verschärfung kommt. Ohne grundlegende Veränderungen der wirtschaftspolitischen Ausrichtung, welche an den Ursachen der finanziellen Instabilität und der extremen Leistungsbilanzungleichgewichte anzusetzen hätten, bleibt aber auf jeden Fall die Krisenanfälligkeit sehr hoch.

Wir danken dem Institut für politökonomische Forschung (IPE), das im Rahmen eines gemeinsamen von der Ford Foundation geförderten Projektes mit den uruguayischen Nicht-Regierungsorganisationen Claes/d3e und Ceuta diesen Schwerpunkt und diese Kurswechsel-Nummer fördert.

Literatur

- Arrighi, G. (2008) Adam Smith in Beijing. Die Genealogie des 21. Jahrhunderts. Hamburg.
- Chandrasekhar, C. P (2008) Finanzmärkte und Entwicklung in Indien und China. In: Küblböck, K./ Staritz, C. (Hg.): Asienkrise: Lektionen gelernt? Finanzmärkte und Entwicklung. Hamburg, 205-220.
- Plickert, Ph. (2008) Weiter aufwärts trotz Risiken. In: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 16. 5., 11.