

4 Die US-Wirtschaftspolitik versagt

Sie hat sich der US-Geopolitik unterzuordnen.

Teil 4 des Zyklus: „Motive, Hintergründe und Folgen der Zinswende in den USA“

Von Hermann Patzak

4.1 Die Geldpolitik der USA in der Krise

Die US-Notenbank hat formal den Auftrag, die Konjunktur, das Wirtschaftswachstum und die Beschäftigung in den USA zu sichern, um Arbeitslosigkeit und Inflation zu verhindern. Im Prinzip ist das die Aufgabe aller Notenbanken in allen Ländern. Ihnen stehen dazu zwei Instrumente zur Verfügung: (1) die Erhöhung bzw. Senkung des Leitzinssatzes, von dem dann die Geschäftsbanken die Zinsen ableiten, die sie von ihren Kunden verlangen oder an sie zahlen. Zusätzlich können die Notenbanken (2) die Geldmenge erhöhen bzw. senken: Wenn sie Wertpapiere von Geschäftsbanken und anderen Unternehmen oder Schuldpapiere des Staates aufkaufen, erhöhen sie damit die Geldmenge, umgekehrt – wenn sie diese Wertpapiere verkaufen – senken sie die Geldmenge. Nach Ausbruch der Wirtschaftskrise (2007) haben denn auch alle Notenbanken zu diesen Instrumenten gegriffen. Sie haben die Leitzinsen gesenkt und die Geldmenge erhöht, um die entstehende Arbeitslosigkeit und den Einbruch des Volkseinkommens (Sozialproduktes) zu überwinden. Die nachstehende Graphik zeigt die Entwicklung des Leitzinssatzes der US-Notenbank und der EZB:

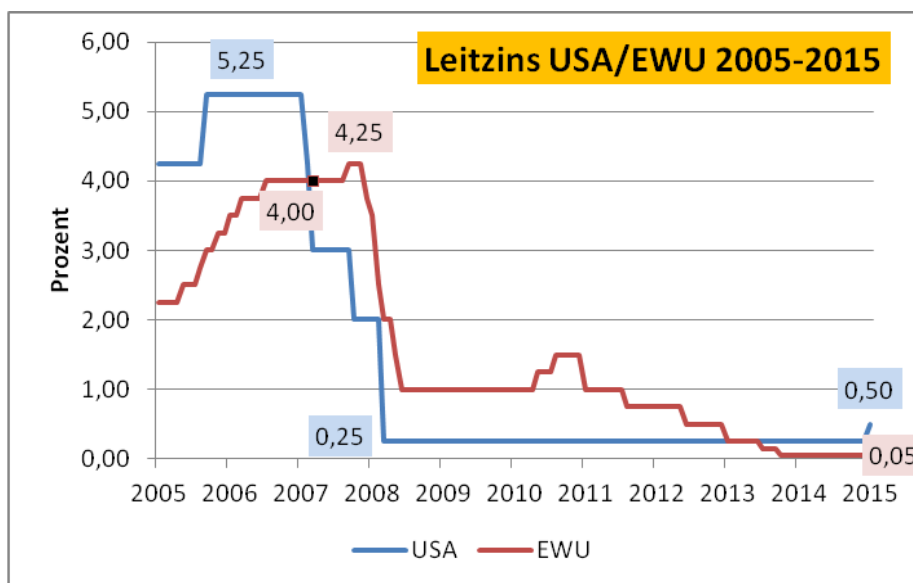


Abbildung 9: Leitzins USA/EWU von 2005-2015²¹

Vor Ausbruch der Krise betrug der Leitzinssatz in USA 5,25 Prozent, während der Leitzins der EZB bei 4,0 Prozent lag. Ab Sommer 2007 senkte die US-Notenbank dann den Zinssatz kontinuierlich von 5,25 Prozent auf 0,25 Prozent, also um 5 Prozentpunkte, die EZB senkte den Zinssatz zunächst von 4 auf 1 Prozent, also nur um 3 Prozentpunkte. Erst im Dezember 2012 hatte sie dann den Leitzins (in mehreren Stufen) auf das Niveau der US-Notenbank von 0,5 Prozent vermindert, um ihn dann im Juni und September 2014 sogar mit 0,15 und 0,05 Prozent unter den US-Leitzins zu senken.

²¹ Zahlen EZB und FED.

Die Vermehrung der Geldmenge war ähnlich unterschiedlich, wie die nachstehende Tabelle aufzeigt: Die EZB steigerte ihre Bilanzsumme von 2008 bis 2012 infolge ihrer Wertpapierkaufkäufe um 125 Prozent, die USA steigerte sie wesentlich mehr, nämlich um 225 Prozent:

Bilanzsumme	2008	2012	%-Änd.
EZB	100	225	125%
FED	100	325	225%
Engl NoBank	100	340	240%

Tabelle 5: Geldmengensteigerung

Die Geldmengensteigerung der Englischen Notenbank haben wir ergänzend aufgenommen, um zu belegen, daß die Briten erhebliche Vorteile hatten, weil sie dem Euro eben nicht beigetreten waren²². Auch sie haben die

Wirtschaftskrise, vergleichbar den USA, relativ schnell überwunden, auch sie haben ihre Souveränität natürlich nicht eingeschränkt und konnten die Mittel der Geld- und Fiskalpolitik in dem Maß einsetzen, wie es die Situation erfordert. Das durften die Euro-Staaten nicht. In ihrer Gesamtheit hatten sie deshalb im Jahr 2015 noch immer nicht das Volkseinkommen vor der Krise (2007) erreicht, wie wir in Abbildung 7: BIP von EWU und USA 2007-2014 auf Seite 9 gezeigt haben. Das lag aber nicht nur an der geringeren Steigerung der Geldmenge und der Staatsschulden, wie wir gleich zeigen werden. Die eigentliche Ursache für das Versagen der sog. „Keynes’schen Vollbeschäftigungspolitik“ liegt beim Euro selbst! Er hat die verkrusteten Wirtschaftsstrukturen der meisten Beitrittsländer noch unproduktiver gemacht, als sie ohnehin schon waren²³. Bevor wir auf diesen Kausalzusammenhang nochmals eingehen, müssen wir das Bild der Fakten aber noch abrunden und einen kurzen Blick auf die Fiskalpolitik der Euro-Union im Vergleich zu den USA und England werfen.

4.2 Die Fiskalpolitik der USA und Englands in der Krise

In welchem Ausmaß die USA ihre Staatsschulden erhöht haben, also „monetäre Staatsfinanzierung“ zur Krisenüberwindung betrieben haben, zeigt das nächste Bild:

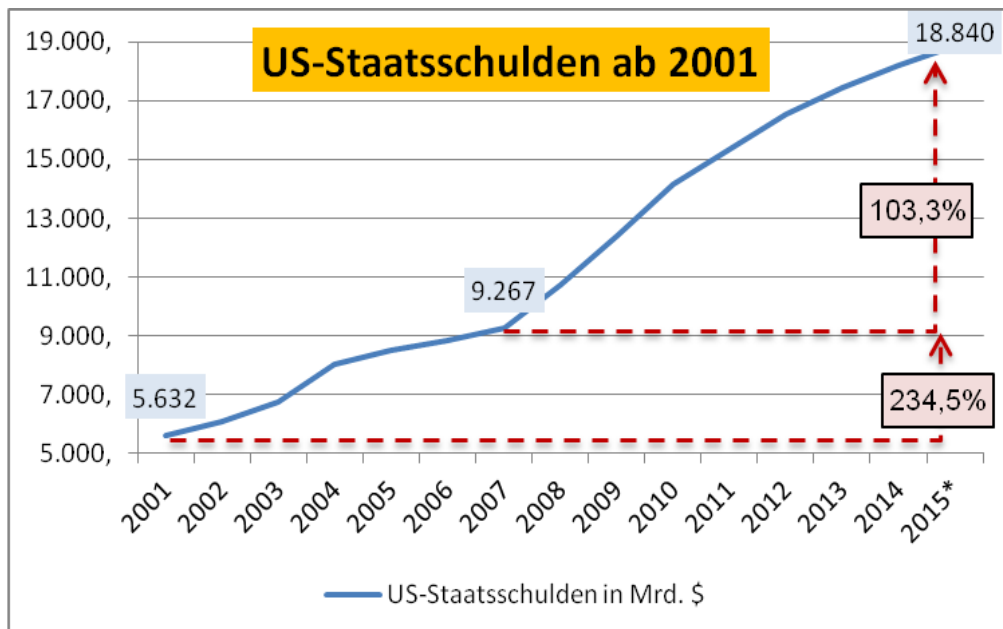


Abbildung 10: US-Staatsschulden 2001-2015

²² Zahlen der Commerzbank nach Angabe der FAZ vom 08.03.2012, Seite 12. [Quelle](#)

²³ Siehe Kapitel 3: „Der Euro: Wunschbild, Wahn und Wirklichkeit“ ab Seite 13.

Die US-Schulden haben sich nach Ausbruch der Finanzkrise von 2007 bis Ende 2015 um 103,3 Prozent²⁴, verdoppelt. Verglichen mit dem Jahr 2001 betrug der Anstieg sogar 234,5 Prozent.

Die Engländer übertrafen diesen Schuldenanstieg noch erheblich, wie die nächste Graphik zeigt. Sie erhöhten ihre Staatsschulden in der Zeit von 2007 bis 2014 sogar um 151 Prozent.²⁵

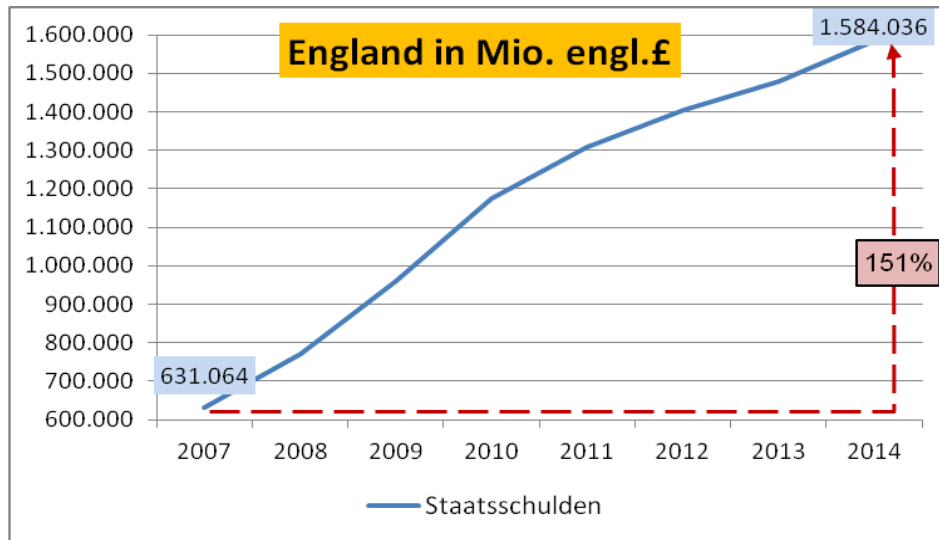


Abbildung 11: Staatsschulden England 2007-2014

Vergleichen wir damit nun die Schuldenentwicklung der 18 Euro-Staaten²⁶:

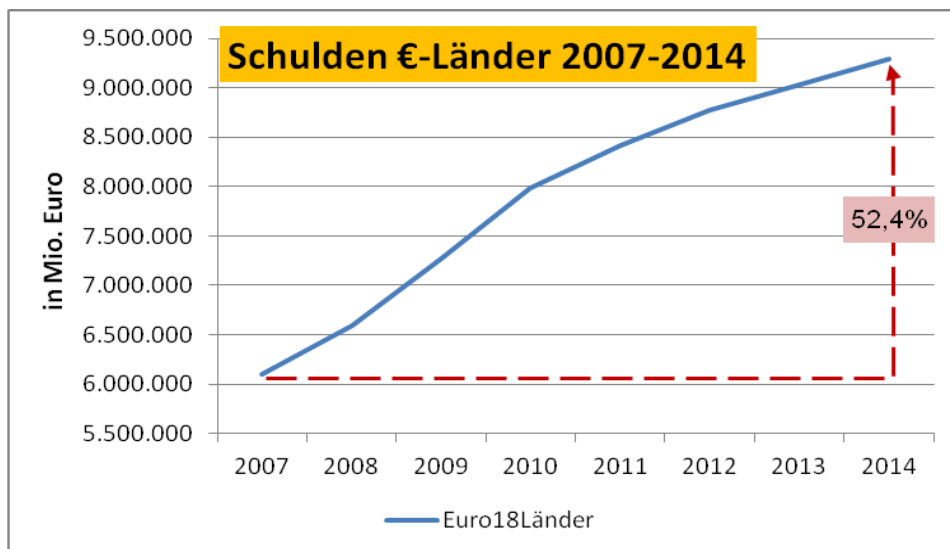


Abbildung 12 Schuldenentwicklung €-Länder

Sie sind im Vergleich zu den USA nur um die Hälfte gestiegen, verglichen mit England nur um ein Drittel! Beide Länder hatten ihre Schulden stärker erhöht als die Euro Länder und waren doch zu keiner Zeit vom Konkurs bedroht. Diese 52,4 Prozent sind, wie gesagt, der durchschnittliche Anstieg der Staatsschulden von 18 Euro-Ländern. Die deut-

²⁴ Zahlen aus: <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1975/umfrage/staatsverschuldung-der-usa>

²⁵ Eurostat: Defizit/Überschuß, Schuldenstand des Staates und damit zusammenhängende Daten.

²⁶ Eurostat: Defizit/Überschuß, Schuldenstand des Staates und damit zusammenhängende Daten [gov_10dd_edpt1].

schen Staatsschulden sind in dieser Zeit z.B. nur um 36,7 Prozent²⁷ angestiegen. Im Vergleich zu USA und England ist insbesondere der Staatsschuldenanstieg der sog. Krisenländer interessant, der in der nachstehenden Tabelle zu sehen ist:

Staatsschulden Land	Mio. Euro		Änderung
	2007	2014	2007-2014
Spanien	383.798	1.033.857	169,4%
Irland	47.148	203.319	331,2%
Portugal	120.089	225.280	87,6%
Griechenland	239.991	467.094	94,6%

Tabelle 6: Schuldenanstieg € Krisenländer.

Der Schuldenanstieg der €-Krisenländer ist vergleichbar mit dem in den USA und in England. .

Der relativ geringe Schuldenanstieg Portugals und Griechenlands erklärt sich aus dem hohen Schuldenniveau, das beide Staaten im Jahr 2007 bereits angehäuft hatten, was übrigens auch für Italien gilt. In der Summe und im Verhältnis zum jeweiligen BIP ist die Schuldenlast dieser Länder trotzdem so groß, daß sie permanent vor der Zahlungsunfähigkeit bewahrt werden müssen. Das muß an dieser Stelle der Vollständigkeit halber gesagt werden. Doch kommen wir wieder zu unserem eigentlichen Untersuchungsgegenstand zurück: die Bemühungen, mittels Steigerung der Geldmenge und der Staatsausgaben die Krise zu überwinden: Die Euro-Länder konnten insgesamt im Gegensatz zu den USA und England die Krise bis heute noch nicht überwinden, obwohl sie (mit Hilfe der EZB) sowohl die Geldmenge, als auch die Staatsschulden ähnlich stark erhöht hatten.

Doch sowohl die USA als auch England müssen dafür einen hohen Preis zahlen: Ihre Währungen werten seit über einem halben Jahrhundert ab, weil ihr Wert so hoch ist, daß sie weniger exportieren als importieren können! Ihre Handelsbilanz ist notorisch defizitär. In Abbildung 2: Handelsbilanzdefizite USA 1960-2014 auf Seite 3 haben wir gesehen, daß die USA seit 1975, also seit über 40 Jahren ein stetig anwachsendes Handelsbilanzdefizit erzielt. Die englische Handelsbilanz ist sogar seit 1948 defizitär, wie die nächste Abbildung zeigt:

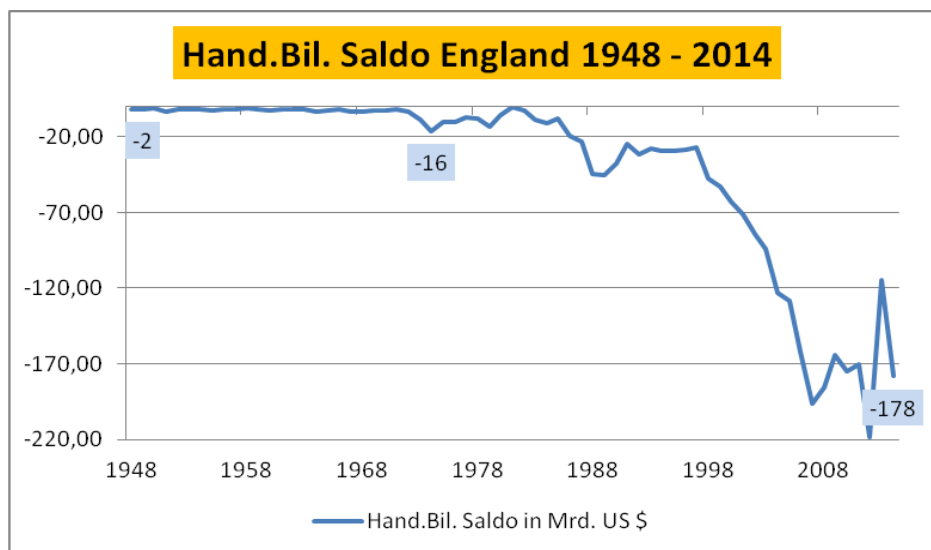


Abbildung 13: Handelsbilanzdefizit England 1948-2014

Beide Länder mußten deshalb ihre Währungen seit Jahrzehnten permanent abwerten. Die Abwertung ist gleichsam das Ventil, mit dem eine Volkswirtschaft den Überdruck eines für ihre ökonomischen Verhältnisse zu hohen Währungswertes ausgleicht. Würde dieser

²⁷ Siehe Eurostat ebenda

Ausgleich nicht erfolgen, wären die Folgen für die Importüberschußländer – sinkende Beschäftigungszahlen, steigende Arbeitslosigkeit und niedriges Wirtschaftswachstum – noch gravierender: Das Ventil der Abwertung haben die Euro-Länder nicht mehr. Es ist ein Teil der Souveränität, die sie freiwillig aufgegeben haben. Da der Euro für die meisten Euro-Länder einen für ihre Wirtschaft zu hohen Wert hat, haben sie die unmittelbaren Folgen zu tragen. Das sind: hohe Arbeitslosigkeit und niedriges oder gar rückläufiges Wirtschaftswachstum. Im Prinzip haben damit auch die amerikanische und englische Volkswirtschaft seit Jahrzehnten zu kämpfen. Die Politik beider Staaten ist seit Jahrzehnten bemüht, eine Wertminderung ihres Geldes zu verhindern. Warum sie dies tun, ist eine interessante Frage,

die wir in der nächsten Folge dieser Artikelserie beantworten werden.

www.hpatzak.de

29.05.2016