

15. März 1995, von Michael Schöfer Dollar in der Krise

Die Weltleitwährung, der US-Dollar, befindet sich, während ich dies schreibe, im freien Fall - er ist so billig zu haben wie noch nie (08.03.1995: 1,3755 DM). Nun werden dafür in einschlägigen Kommentaren vor allem die Devisenspekulanten verantwortlich gemacht. Im Grunde sei der Dollar - so der Tenor der Experten - kraß unterbewertet. Ohne die allgegenwärtige Spekulation in Abrede zu stellen: Diese Einschätzung ist hauptsächlich auf die Psyche der Kapitalanleger gerichtet, sie soll beruhigen und dem Markttrend (sprich: verlorenem Vertrauen) entgegenwirken.

Ginge es allein um die ökonomischen Daten, müßte der Dollar weiter an Wert verlieren. Ich wage die Prognose, daß er langfristig unter einer Mark zu haben sein wird. Grund hierfür sind die miserablen Rahmenbedingungen der US-Wirtschaft. Die wichtigsten ökonomischen Parameter sind dort geprägt von chronischen Defiziten: Handels- und Leistungsbilanz, Unternehmen, öffentliche sowie private Haushalte. Anhand des Handelsbilanzdefizits soll exemplarisch deutlich gemacht werden, in welchem tiefem Dilemma sich die politisch Verantwortlichen wiederfinden.

1994 erreichte das Handelsbilanzdefizit der USA die Rekordmarke von 166,3 Mrd. US-\$ (Exporte: 502,8 Mrd., Importe: 669,1 Mrd.). Allein das Defizit im Warenverkehr mit Japan betrug 65,7 Mrd. [1] Alle Versuche, das Defizit zu vermindern, sind somit offenkundig gescheitert. Wenn überhaupt, könnten nur drastische Maßnahmen Abhilfe schaffen. Die diesbezüglichen Optionen, von denen ich nachfolgend einige aufzähle, sind jedoch alles andere als reizvoll.

1. Protektionismus: Handelshemmnisse reduzieren zwar die Importe und bevorzugen (auf dem Binnenmarkt) die heimische Wirtschaft, ziehen aber gleichzeitig entsprechende Reaktionen der Handelspartner nach sich, was wiederum der Exportindustrie schadet. Zwar mehren sich in den USA die Rufe nach protektionistischen Maßnahmen, eine politische Mehrheit hierfür ist indes noch nicht in Sicht. Darüber hinaus ist so etwas selbst für die Vereinigten Staaten nicht ohne immense Probleme praktikabel.

2. Kapitalzufuhr: Sie kann Handelsdefizite ausgleichen, bedingt aber ein für Kapitalanleger attraktives (d.h. hohes) Zinsniveau. Hohe Zinsen vermindern freilich das Wirtschaftswachstum und steigern die Arbeitslosigkeit. Zudem müssen Kapitalanlagen (nebst Zinsen) natürlich einmal zurückerstattet werden. Die Misere verschiebt sich mithin lediglich nach hinten, das Problem bleibt aber letztlich ungelöst. Wachsen die Schulden zudem stärker als das Sozialprodukt (was sie unbestreitbar tun), hat selbst eine beständige Kapitalzufuhr nur den Anstieg der effektiven Verschuldung zur Folge. Die ökonomische Krise eskaliert.

3. Kostenreduzierungen: Die Verminderung der Realeinkommen durch Lohnverzicht bzw. Erhöhung der Arbeitslosigkeit mittels Rationalisierung (beides vermindert die Lohnstückkosten) fördert die Exportchancen. Die Rechnung geht volkswirtschaftlich nur dann auf, wenn die so hinzugewonnenen Weltmarktanteile überproportional ansteigen. Wurde in der Vergangenheit bereits erfolglos praktiziert und ist angesichts hoher sozialer Kosten auf Dauer nicht besonders erstrebenswert. Übrigens eine Hauptursache der politischen Legitimationsprobleme des US-Establishments.

4. Ausgleich der öffentlichen Haushalte: Den letzten Haushalt ohne Defizit (sogar mit einem Plus von 3,2 Mrd. \$) legte 1969 Richard M. Nixon vor [2], seitdem stiegen die Defizite dramatisch an. Das vom Kongreß 1985 beschlossene "Gramm-Rudman-Hollings Gesetz"

(dieses sah vor, das Defizit bis zum Jahr 1991 auf Null zurückzuführen), wurde bereits 1987 und noch einmal 1990 "revidiert", d.h. man hat es als faktisch undurchführbar auf Eis gelegt. Der bislang letzte Versuch scheiterte am 3. März 1995: Der US-Senat lehnte den von den Republikanern vorgelegten Verfassungszusatz, welcher einen ausgeglichenen Bundeshaushalt vorschrieb, mit knapper Mehrheit ab (ihn dann zu umgehen, hätte die Zustimmung einer Drei-Fünftel-Mehrheit notwendig gemacht). Auf wessen Kosten (Soziales, Militär, Steuerzahler etc.) das Haushaltsdefizit von rund 300 Mrd. \$ zu reduzieren gewesen wäre, blieb bis zuletzt ungeklärt.

5. Steuererhöhungen: Einerseits hat sich in den USA der prozentuale Anteil der Steuereinnahmen am BSP zwischen 1969 und 1989 nur unwesentlich verändert, andererseits entwickelte sich die Steuerlast eindeutig zugunsten der Reichen. 1990 war der US-Spitzensteuersatz der niedrigste unter allen Industriestaaten. [3] Es klingt paradox: Daran zu rütteln ist in den Staaten immer noch gleichbedeutend mit dem politischen Aus, obgleich sich doch nur eine verschwindend kleine Minderheit zu den wirklich Reichen zählen darf. Zuletzt traf es Ex-Präsident George Bush, welcher u.a. wegen einem gebrochenen Wahlversprechen ("read my lips: no more taxes") seiner Wiederwahl verlustig ging. So wurde ihm etwa die Erhöhung des Spitzensteuersatzes von 28 auf 31 % (!) negativ angekreidet. [4]

Der gegenwärtige Dollarverfall wird von der US-Regierung - trotz anderslautenden Bekundungen - gewiß nicht bedauert. Ein schwacher Dollar fördert den Export und verteuert die Importe. Er macht US-Produkte somit konkurrenzfähiger, und das alles ohne die negativen Auswirkungen protektionistischer Maßnahmen. Gewiß, hier liegen die Risiken in der Inflationsgefahr. Für den vergleichsweise großen US-Markt (Anteil der Importe am BSP 1992: 9,38 %) sind diese aber bei weitem nicht so groß wie für andere Nationen (BRD: 22,12 %) [5], zumal ja gerade die inflationsfördernden Importe tendenziell zurückgehen.

Alles in allem ist ein Währungsverfall die momentan eleganteste und für die Verantwortlichen bei weitem bequemste Möglichkeit. Bis sich die USA zu einer schlüssigen und politisch umsetzbaren Reform ihrer Wirtschaftspolitik durchringen, bleibt der Dollar langfristig wohl weiter auf Abwärtskurs. Das politische System der USA erweist sich nämlich zunehmend als unfähig, die offen zutage getretenen Probleme in adäquater Weise anzupacken. Harte ökonomische Daten werden aber von den um ihr Geld bangenden Kapitalanlegern selten ignoriert. Die Folge ist eine Fluchtbewegung in den vermeintlich sicheren Hafen - in diesem Fall die Mark.

[1] Frankfurter Rundschau vom 20.02.1995

[2] Harry E. Figgie/Gerald J. Swanson, Bankrott '95, Seite 80

[3] Robert B. Reich, Die neue Weltwirtschaft, Seite 277 u. 292

[4] Harry E. Figgie/Gerald J. Swanson, Bankrott '95, Seite 107

[5] Fischer Weltalmanach '95, Seite 897 u. 1029