

JOHN F. KENNEDY-INSTITUT  
FÜR NORDAMERIKASTUDIEN  
Abteilung für Wirtschaft

WORKING PAPER NO. 21/1990

CARL-LUDWIG HOLTFRERICH  
Reaganomics und Weltwirtschaft

Copyright © 1990 by Carl-Ludwig Holtfrerich

John F. Kennedy-Institut  
für Nordamerikastudien

Freie Universität Berlin

Lansstr. 5-9  
1000 Berlin 33

Federal Republic of Germany

## REAGANOMICS UND WELTWIRTSCHAFT

Carl-Ludwig Holtfrerich

*1. Einleitung: Neue Strukturen im Reagan-Jahrzehnt*

Ebenso wie 1902 der britische Journalist William T. Stead u.a. das zwanzigste Jahrhundert "das amerikanische Jahrhundert" genannt haben<sup>1</sup>, kann man die achtziger Jahre dieses Jahrhunderts als das "Reagan-Jahrzehnt" bezeichnen. Es ist vor allem dadurch gekennzeichnet, daß im Bereich der Wirtschafts- und Sozialpolitik Weichenstellungen erfolgten, die auf der bundesstaatlichen Ebene den Trend der Entwicklung seit dem New Deal Franklin D. Roosevelts zu mehr Staatsintervention, zu mehr Wohlfahrtsstaat und zur Steuerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage umkehren sollten. Schon im Präsidentschaftswahlkampf von 1980 hatte Ronald Reagan diese Neuorientierung der Wirtschaftspolitik zu seinem zentralen Anliegen erklärt.<sup>2</sup> Unmittelbar nach seiner Amtseinführung legte er ein umfassendes Programm für die Neugestaltung der wirtschaftspolitischen Realität während der folgenden Jahre vor.<sup>3</sup> Die Bedeutung der wirtschaftspolitischen Grundentscheidungen der achtziger Jahre, nicht nur für die binnenwirtschaftlichen Verhältnisse, sondern auch für die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Position der USA darin, dürfte in Zukunft noch deutlicher als heute vor Augen treten.<sup>4</sup>

Grundsätzliche wirtschaftspolitische Weichenstellungen sind vor allem im Bereich der Steuer- und der Geldpolitik sichtbar; das Wachstum des Anteils der Bundessteuern am Sozialprodukt wurde gestoppt, die Inflationsrate durch eine monetaristische Politik des knappen Geldes und der hohen Zinsen deutlich reduziert; Vollbeschäftigung wurde in den achtziger Jahren nicht mehr durch eine keynesianische Nachfragesteuerungspolitik, sondern durch eine angebotsorientierte Politik der Förderung von Arbeits-, Investitions- und Produktionsanreizen angestrebt.

Ob allerdings die expansive wirtschaftliche Entwicklung der USA seit 1983/84 der Angebotsorientiertheit der neuen Wirtschaftspolitik während der achtziger Jahre zugeordnet werden kann, ist eine umstrittene Frage. In der Praxis sei mit der enormen Steigerung der Bundeshaushaltsdefizite während der Amtszeit Reagans ein keynesianisches Beschäftigungsprogramm in einer Größenordnung aufgelegt worden, wie es von Keynesianern wohl kaum gewagt worden wäre.<sup>5</sup> Auch die Bewertung der Ergebnisse der Politik im Reagan-Jahrzehnt, die Frage, ob eine Wende zum Besseren oder zum Schlechteren eingetreten ist, ist widersprüchlich und hängt natürlich auch vom Standpunkt des Betrachters ab. Das gilt auch für die außenwirtschaftlichen Wirkungen der Reaganomics, auf die ich später eingehe.

Will man die vielfältigen internationalen Wirkungen auf einen kurzen Nenner bringen, so drückt der spektakuläre Wandel der USA vom größten Gläubiger- zum größten Schuldnerland der Welt während des Reagan-Jahrzehnts die internationale Komponente der US-Wirtschaftspolitik am besten aus. Die internationale Nettovermögensposition der USA war noch Ende 1981 mit 141 Mrd. Dollar (das waren 4,6 Prozent des US-Bruttosozialprodukts) positiv ausgewiesen. Ende 1984 war sie auf 3,5 Mrd. Dollar (das waren praktisch 0 Prozent des US-Bruttosozialprodukts) geschrumpft. Ende 1988 hatte sie sich auf minus 533 Mrd. Dollar (das waren minus 11 Prozent des US-Bruttosozialprodukts) entwickelt.<sup>6</sup> Mit anderen Worten, die USA haben in den achtziger Jahren zur Finanzierung inländischer Ausgaben nicht nur ihr Auslandsvermögen verbraucht, sondern darüber hinaus ihren Kredit im Ausland in einem Tempo in Anspruch genommen, wie es nur selten, z.B. wenige Jahre nach dem amerikanischen Bürgerkrieg, konstatiert werden konnte.<sup>7</sup> Im Gegensatz zum 19. Jahrhundert sind die USA des Reagan-Jahrzehnts aber kein Entwicklungsland mehr, im Gegenteil. Der Fall ist deswegen so dramatisch, weil wohl zum ersten Mal in der Geschichte ein industriell hochentwickeltes Gläubigerland sich ohne den Störfall eines Krieges zum größten Schuldnerland der Welt entwickelt hat.<sup>8</sup>

Aus dem privaten Bereich sind uns vor allem zwei Typen des Schuldenmachens geläufig: Kreditaufnahme zum Zwecke der Investition, typisch für Unternehmen, und Kreditaufnahme zur Steigerung des Konsums über das Niveau des verfügbaren Einkommens hinaus, wie es typischerweise in privaten Haushalten vorkommt. Schuldenmachen der ersten Art ist charakteristisch für dynamisch wachsende Unternehmen, in denen die Zunahme des Kreditvolumens geradezu als Erfolgsindikator dienen kann. Denn hier wird eine wachsende Ertragskraft, letztlich ein wachsendes Vermögen finanziert. Schuldenmachen der zweiten Art, d.h. der privaten Haushalte für Konsumzwecke, ist nur im Rahmen bestimmter Grenzen unbedenklich, z.B. zur Finanzierung langlebiger Konsumgüter oder zur Überbrückung von vorübergehenden Differenzen in den Einkommens- und Ausgabeströmen. Wenn Haushalte diese Unbedenklichkeitsgrenzen ihrer Kreditaufnahme nicht beachten, tritt eine Verschlechterung ihrer Vermögensposition und damit ihrer zukünftigen Einkommenslage und Konsumfähigkeit ein.

Es kann nicht überraschen, daß US-Wirtschaftswissenschaftler zwar *unisono* eine Aktivierung der US-Leistungsbilanz und damit ein Ende des Schuldenmachens im Ausland fordern. Einige von ihnen, die der Reaganregierung nahestanden, sehen aber die US-Auslandsverschuldung vor dem Hintergrund der Dynamik des "Unternehmens" USA und verweisen auf ein seit 1982 ununterbrochenes Wirtschaftswachstum mit fast 19 Mio. zusätzlichen Arbeitsplätzen, auf die Erfolge in der Inflationsbekämpfung, ja sogar in der Produktivitäts- und Exportentwicklung. Diese Sichtweise liegt der Erfolgsbilanz zugrunde, die der *Council of Economic Advisers* in seinem Bericht vom Januar 1989 über die Entwicklung der US-Wirtschaft im Reagan-Jahrzehnt vorlegte.<sup>9</sup> Dem steht gegenüber die vor allem von Keynesianern bevorzugte Interpretation der US-Verschuldung als Konsumentenkredit mit bleibenden negativen Folgen für die zukünftige Höhe des amerikanischen Lebensstandards und darüber hinaus für die ökonomische und politische Rolle der USA in der Welt. Der Harvardprofessor

Benjamin Friedman drückte diesen Standpunkt kürzlich folgendermaßen aus: "America has thrown itself a party and billed the tab to the future. The costs, which are only beginning to come due, will include a lower standard of living for individual Americans and reduced American influence and importance in world affairs."<sup>10</sup>

Am Ende meines Referats möchte ich Ihnen die Informationen geliefert haben, die für eine Entscheidung zwischen dem positiven Unternehmens- und dem negativen Haushaltsmodell der US-Auslandsverschuldung notwendig sind.

Einleitend erscheint es mir allerdings auch notwendig zu sein, darauf hinzuweisen, daß die in der Bezeichnung "Reaganomics" ausgedrückte Zuschreibung der politischen Verantwortung für die Ergebnisse der US-Wirtschaftspolitik der achtziger Jahre an die Adresse der Reagan Administration allein oder gar an die Adresse der Person des Präsidenten selbst die objektiven politischen Einflußnahmemöglichkeiten der US-Regierung weit überschätzt. Z.B. ist das Bundeshaushaltsdefizit von der Reagan-Regierung nicht angestrebt worden. Zum Teil ist es dadurch entstanden, daß das *Federal Reserve Board (Fed)* unter Paul Volcker zu Anfang der achtziger Jahre eine derart rigore Antiinflationpolitik verfolgte, daß das Steueraufkommen hinter den Erwartungen der Regierung zurückblieb. Soweit es dadurch entstanden ist, daß der amerikanische Kongreß zwar den Steuersenkungs-, nicht aber den Ausgabesenkungswünschen der Regierung nachkam, ist es vom Kongreß mitverantworten.<sup>11</sup> Und was das US-Außenhandelsdefizit angeht, so ist dieses über jene drei wichtigen wirtschaftspolitischen Akteure im Inland hinaus (nämlich Administration, Kongreß und Fed) auch von den wirtschaftspolitischen Entscheidungen im Ausland abhängig gewesen, konkret von der Wahl einer relativ restriktiven Fiskalpolitik, d.h. Abbau der strukturellen Defizite der öffentlichen Haushalte in Japan und Europa, während in den USA das strukturelle Defizit des Bundeshaushalts gewaltig answoll.<sup>12</sup>

Aus diesen Überlegungen wird verständlich, daß zwischen den beabsichtigten Wirkungen wirtschaftspolitischer Initiativen und Entscheidungen der Reagan

Administration und den tatsächlichen Ergebnissen dieser Politik ein erheblicher Unterschied zustande kommen konnte und daß dies nicht nur auf a priori unrealistische Verhaltensannahmen und vermeidbare Prognosefehler nach dem Muster der sog. Lafferkurve zurückzuführen ist.

Für die weitere Diskussion meines Themas habe ich folgenden Aufbau gewählt: In Abschnitt *Zwei* werde ich die Entstehung und den Inhalt des Reaganomics-Programms resumieren. In Abschnitt *Drei* werde ich die beabsichtigten und prognostizierten Wirkungen mit den tatsächlichen Ergebnissen im Inland vergleichen. Im Abschnitt *Vier* werde ich die Wirkungen der US-Wirtschaftspolitik im Reagan-Jahrzehnt auf die Weltwirtschaft behandeln, und zwar, erstens, auf die US-Position in der Welt, zweitens, auf andere Industrieländer und, drittens, auf die Wirtschaftsentwicklung in der Dritten Welt. Abschließend werde ich die Ergebnisse der US-Wirtschaftspolitik im Reagan-Jahrzehnt zusammenfassend bewerten.

## *2. Entstehung und Inhalt des Reaganomics-Programms*

Reaganomics ist eine besondere Variante der angebotsorientierten Wirtschaftstheorie, die weltweit bereits in den siebziger Jahren gegenüber der nachfrageorientierten keynesianischen Wirtschaftstheorie an Anerkennung unter Wirtschaftswissenschaftlern und an Einfluß auf die Praxis der Wirtschaftspolitik gewann. Die nachfrageorientierte Politik war auf die Stabilisierung des Wirtschaftsablaufs ausgerichtet, insbesondere auf die Sicherung der Vollbeschäftigung durch je nach Bedarf expansive staatliche Haushalte in Verbindung mit einer Politik des leichten Geldes, d.h. relativ niedriger Zinsen. Demgegenüber ging und geht es bei der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik um eine Verbesserung der Bedingungen für unternehmerische Investitionen und Produktionsaktivitäten in der Annahme, daß eine von übertriebenen staatlichen Lasten und Beschränkungen befreite Wirtschaft ohnehin zur Vollbeschäftigung finde (= Saysches Theorem) und daß sich deswegen die staatliche Wirtschaftspolitik primär um die Ver-

besserung der Arbeits-, Spar-, Investitions- und Produktionsanreize auf der Angebotsseite kümmern solle statt um die Beeinflussung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Ein Ausdruck der angebotsorientierten Sichtweise ist die Forderung nach steuerlicher Förderung der Ersparnisbildung und der Investitionstätigkeit anstelle der steuerlichen Begünstigung des Konsums zu Lasten der Ersparnisse.<sup>13</sup>

Diese Sichtweise setzte sich in der zweiten Hälfte der siebziger Jahre vor allem wegen der Erfahrung der sogenannten *Stagflation* in fast allen Industrieländern durch. Hatte noch vor allem in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre nicht nur unter Wirtschaftswissenschaftlern, sondern auch unter Politikern (in den USA und der Bundesrepublik gleichermaßen, wie an den jährlichen Berichten jener Jahre des *Council of Economic Advisers* und des entsprechenden deutschen *Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung* besonders deutlich zu erkennen ist) geradezu eine euphorische Stimmung hinsichtlich der Möglichkeiten zur Feinsteuerung der Konjunktur und zur Sicherung der Vollbeschäftigung geherrscht, so wurde diese Zuversicht erschüttert, als wirtschaftliche Stagnations- und Unterbeschäftigungstendenzen seit dem ersten Ölpreisschock von 1973/74 auch durch massive Nachfragebelebungsmaßnahmen der Regierungen in den meisten OECD-Ländern nicht umgekehrt werden konnten. Stattdessen ging trotz hoher, ja steigender Arbeitslosigkeit und relativ niedrigen Wirtschaftswachstums die Inflationsrate in die Höhe.

Die für Keynesianer damals zentrale Prämisse eines stabilen inversen Zusammenhangs zwischen Inflations- und Arbeitslosenrate (Phillipskurve) wurde durch die weitere Entwicklung während der siebziger Jahre widerlegt. Trotz expansiver Staatshaushalte, mit Defiziten oder ohne (letzteres entsprechend dem Theorem des Nobelpreisträgers von 1989 Trygve Haavelmo), blieb nicht nur das Problem der Arbeitslosigkeit hartnäckig bestehen oder verschärfte sich gar, sondern es ging auch das Produktivitätswachstum deutlich zurück, besonders in den USA.<sup>14</sup> Die US-

Gewerkschaften mit ihrer traditionell produktivitätsorientierten Politik konzentrierten ihre Lohnforderungen in dieser Lage vor allem auf Lohnerhöhungen zum Ausgleich der bis zu zweistelligen Inflationsraten, allerdings ohne damit die Kaufkraft der Arbeitnehmerhaushalte im Durchschnitt auch nur erhalten zu können. Entsprechend fiel von 1977-80 das reale Durchschnittseinkommen einer US-Familie (Median) um 3,5 Prozent.<sup>15</sup>

Für weitere Einkommenseinbußen, und zwar aus einer steigenden marginalen Steuerbelastung der privaten Haushalte allgemein, war der sogenannte *Bracket Creep* des progressiven Einkommensteuersystems in den USA verantwortlich. Selbst wenn die Bruttohaushaltseinkommen mit der Inflationsrate Schritt halten konnten, sorgte die Progression der Einkommensbesteuerung dafür, daß ein steigender Prozentsatz weggesteuert wurde und damit das verfügbare Einkommen real fiel oder reale Bruttoeinkommensverbesserungen netto ausgehöhlt wurden. Boskin berichtet, daß der Anteil amerikanischer Haushalte, der sehr hohen marginalen Steuersätzen ausgesetzt war, sich zwischen 1965 und 1980 vervierfachte.<sup>16</sup>

Noch deutlicher war dies bei Einkommen aus Finanzvermögen. Selbst wenn die Bruttorenditen auf festverzinsliche Wertpapiere in den USA über der Inflationsrate lagen, so wurden sie bei marginalen Steuersätzen von bis zu 70 Prozent für dieses sogenannte *Unearned Income* auf Nettorenditen reduziert, die weit unterhalb der Inflationsraten lagen und deshalb solche Finanzanlagen, wenn sie der Besteuerung nicht entzogen wurden, zu einem ausgesprochenen Verlustgeschäft machten. Bei Aktien- und Grundbesitz spielte darüber hinaus die zur Zeit aus ähnlichen Gründen wieder umstrittene *Capital Gains Tax* (Steuer auf den realisierten Vermögenswertzuwachs) eine Rolle, durch die auch die rein inflationsbedingten Scheingewinne der privaten Haushalte aus dieser Art von Vermögensanlage der Besteuerung unterworfen wurden. Ähnliches galt für die Scheingewinne, die aufgrund der üblichen Bewertungs- und Abschreibungsvorschriften während der Inflation der siebziger Jahre in den Bilanzen der

Unternehmen ausgewiesen wurden und die die reale Steuerlast der Unternehmen ansteigen ließen.<sup>17</sup>

Fast genau 200 Jahre nach ihrer Unabhängigkeitserklärung, mit der sie sich vor allem gegen Steuererhöhungen des britischen Mutterlandes wehrten, lehnte sich die amerikanische Bevölkerung gegen die nunmehr inflationsbedingte schleichende Steuerprogression auf, und zwar ausgehend von Kalifornien 1978 mit den sogenannten Steuerrevolten in den Einzelstaaten.<sup>18</sup> In Washington erkannten vor allem Politiker der Republikanischen Partei, daß Steuersenkungen auch auf Bundesebene populär und entsprechende Absichtserklärungen deshalb wählerwirksam sein könnten.<sup>19</sup> Die Wahlentscheidung 1980 zugunsten von Ronald Reagan als Präsident und einer republikanischen Mehrheit im Senat des US-Kongresses geht zu einem bedeutenden Teil auf die programmatische Betonung der Notwendigkeit von Steuersenkungen durch die Republikanische Partei zurück.

Das, was die Reaganomics-Variante von der allgemeinen Konzeption einer angebotsorientierten Wirtschaftspolitik unterscheidet, ist die sogenannte *Lafferkurve*.<sup>20</sup> Sie beruht auf der Annahme, daß Steuersatzerhöhungen jenseits eines bestimmten Satzes, besonders im Bereich der marginalen Steuersätze, das Steueraufkommen nicht mehr erhöhen, sondern senken, weil die wirtschaftliche Aktivität gehemmt, die Schattenwirtschaft gefördert und damit die Steuerbasis verkleinert wird. Intellektuelle wie Jude Wanniski vom Wall Street Journal, Republikaner im Kongreß wie Jack Kemp<sup>21</sup> und der Präsidentschaftskandidat Ronald Reagan selbst propagierten 1978 bis 1980 die Vorstellung, daß sich die USA mit ihren Steuersätzen bereits auf dem absteigenden Ast der Lafferkurve befänden und daß deswegen durch Steuersatzsenkungen das Steueraufkommen sogar erhöht werden könne. Im Gegensatz zu den *Fiscal Conservatives* unter den Angebotstheoretikern, zu denen auch Martin Feldstein (als Vorsitzender des *Council of Economic Advisers* 1982-84 und sogar in dieser Funktion als Kritiker der Fiskalpolitik der Reagan Administration) zählte, konnten die Vertreter der Reaganomics-

Variante Steuererleichterungen ohne entsprechende Ausgabenkürzungen versprechen. Im weiteren Verlauf der achtziger Jahre hat die enorme Steigerung der Bundeshaushaltsdefizite die Lafferkurvenidee empirisch widerlegt und damit jenen Kritikern recht gegeben, die, wie der heutige Präsident George Bush, schon im Wahljahr 1980 die Reaganomics als "Voodoo Economics" bezeichneten.

Kurz nach seinem Amtsantritt stellte Präsident Reagan am 18. Februar 1981 sein wirtschaftspolitisches Programm dem Kongreß und der Öffentlichkeit in einem ausführlichen Bericht mit dem Titel *America's New Beginning: A Program for Economic Recovery* vor.<sup>22</sup> Es enthielt vier Schwerpunkte, die dem US-Wirtschaftswachstum durch Verbesserung der Wachstumsbedingungen neue Impulse vermitteln sollten:

1. Die Reduzierung der Staatsquote, d.h. des Anteils der Bundesausgaben am Brutto-sozialprodukt, von 23 Prozent 1981 auf 19 Prozent 1984ff., durch Zurückhaltung bei der Gesamtausgabensteigerung bei gleichzeitiger Verlagerung der Ausgaben-schwerpunkte von den Sozialausgaben auf den traditionellen Bereich der Verteidigungsausgaben.<sup>23</sup>
2. Die Senkung der Steuerbelastung, insbesondere durch Senkung der marginalen Einkommensteuersätze für natürliche Personen und durch Verbesserung der Abschreibungsmöglichkeiten für Unternehmen; dies war das Kernstück des Reagan-Programms.
3. Die weitere Deregulierung der Wirtschaft, die bereits in den siebziger Jahren begonnen hatte (z.B. im Luftverkehr 1978 und im Straßengüterverkehr 1980); auch dies sollte zur Kostenentlastung der Unternehmen und damit zur Förderung der Wirtschaftsaktivität beitragen.
4. Die Unterstützung einer vom unabhängigen Federal Reserve Board seit Oktober 1979 verfolgten monetaristischen Geldmengenpolitik zur Eindämmung der Inflation.

### *3. Geplante und tatsächliche Ergebnisse der US-Wirtschaftspolitik während Reagans Präsidentschaft*

In dem *Program for Economic Recovery* legte die Reagan Administration am 18. Februar 1981 auch detaillierte quantitative Prognosen zu den wichtigsten makroökonomischen Kennzahlen der US-Wirtschaft bis 1986 vor, vor allem zum Wirtschaftswachstum, zur Preis- und Zinsentwicklung und zur Arbeitslosenquote. Die prognostizierten Raten sind in *Tabelle 1* den tatsächlichen Raten gegenübergestellt. Daraus lassen sich verschiedene Erkenntnisse gewinnen:

(etwa hier Tabelle 1 einsetzen)

- Die Reagan Administration hat nicht mit dem scharfen Wirtschaftseinbruch des Jahres 1982 gerechnet, als sich statt eines positiven realen Wirtschaftswachstums von 4,2 Prozent eine negative Wachstumsrate von 2,1 Prozent einstellte, eine Differenz von über 6 Prozentpunkten. Das schlug auch auf die Arbeitslosenquote durch, die 1982 mit 9,7 Prozent 2,5 Prozentpunkte höher lag als geplant.
- In den Jahren von 1981 bis 1986 blieb das reale US-Wirtschaftswachstum mit insgesamt 17,0 Prozent weit hinter den prognostizierten 25,5 Prozent zurück. Dies drückte sich auch in den Arbeitslosenquoten aus, die seit 1982 trotz des außergewöhnlichen Boomjahres von 1984 über den prognostizierten Quoten verharrten.
- Bei den Wachstumsraten des Bruttosozialprodukts (GNP) in laufenden Preisen war die Differenz zwischen den prognostizierten und den tatsächlichen Werten noch größer als bei den realen Wachstumsraten. Für die Periode 1981-86 war ein nominales GNP-Wachstum von insgesamt 87 Prozent prognostiziert, tatsächlich ergab sich jedoch ein Wachstum von nur 56 Prozent.
- Die größere Differenz der Wachstumsraten für das nominale gegenüber dem realen GNP ist darauf zurückzuführen, daß die tatsächliche Inflationsrate hinter der

prognostizierten seit 1982 erheblich zurückblieb. Das gilt sowohl für den GNP-Deflator, den umfassendsten Preisindex, als auch für den Konsumentenpreisindex.

- An diesem über die Prognosen der Reagan Administration hinausgehenden Rückgang der Inflationsrate und an den hohen Geldmarktzinssätzen, die 1981 besonders stark, danach aber auch stets über den prognostizierten Zinssätzen lagen, läßt sich erkennen, daß die Geld- und Kreditpolitik der von der US-Regierung unabhängigen Fed restriktiver war als von der Administration gewünscht. Dies erklärt die Spannungen, die sich zwischen der Reagan Administration und der Fed unter dem Vorsitz von Paul Volcker schon seit 1981 ergaben.<sup>24</sup>

- Diese restriktiver als erwartet gestaltete Geld- und Kreditpolitik der Fed, besonders im Jahr 1981 hat nicht nur zum Wachstumseinbruch innerhalb der USA, sondern auch zum Ausbruch der Schuldenkrise in Lateinamerika 1982 beigetragen. Dadurch stieg nämlich einerseits die Zinsbelastung der Schuldnerländer direkt, andererseits gingen deren Deviseneinnahmen aus Exporten wegen des Konjunkturunbruchs in den USA drastisch zurück.

- Die Leidtragenden der scharfen Antiinflationpolitik der Fed waren aber nicht nur die Schuldnerländer der Dritten Welt sowie private Unternehmen, Farmer und Arbeitnehmer in den USA, sondern auch der amerikanische Fiskus. In der Depression von 1982 in besonderem Maße, aber auch danach wegen der höheren Arbeitslosenraten als geplant, fielen die Ansprüche an den Sozialhaushalt des Bundes höher aus als es bei dem projektierten stärkeren Wirtschaftswachstum und dem schnelleren Rückgang der Arbeitslosenquote notwendig gewesen wäre. Ähnlich stiegen auch die Ansprüche an den Agrarhaushalt des Bundes wegen des unerwartet scharfen Einbruchs der Agrarpreise als Folge der drastischen Antiinflationpolitik und des Höhenflugs des Dollars an. Gleichzeitig blieben die Steuereinnahmen hinter dem erwarteten Steueraufkommen zurück, zum einen wegen des geringer als erwarteten realen Wirtschaftswachstums, zum andern weil die schleichende Progression des Steuersystems durch den

unerwartet schnellen Rückgang der Inflationsrate weniger zum Tragen kam als die Reagan Administration in ihre Projektionen einkalkuliert hatte. Eine Inflationsindexierung der Einkommenssteuerstufen, d.h. eine Absicherung gegen den sogenannten *Bracket Creep*, war nämlich im Zusammenhang mit den Steuersenkungsbeschlüssen erst mit Beginn des Jahres 1985 vorgesehen. Wenn bis dahin die Preissteigerungsraten so hoch ausgefallen wären wie von der Reagan Administration prognostiziert, hätte der *Bracket Creep* die Steuereinnahmeausfälle beim Bund als Folge der Steuersatzsenkungen weitgehend ausgeglichen. Die insgesamt 23prozentigen Einkommensteuersatzsenkungen sollten nämlich nur den steigenden Trend der Einkommensteuerquote abflachen, ohne ihn in einen fallenden Trend umzukehren.<sup>25</sup> Tatsächlich ging die Einkommensteuerquote aber von 11,6 Prozent des GNP 1981 auf 9,8 Prozent 1983 zurück. Genau in jenen Jahren stieg das Bundeshaushaltsdefizit von 2,6 Prozent auf das Rekorddefizit von 6,2 Prozent des GNP 1983 (vgl. Tabelle 2). Das Bundeshaushaltsdefizit, das nach den Projektionen der Reagan Administration 1984 völlig eliminiert, 1986 sogar in einen Überschuß von 30 Mrd. Dollar umgewandelt sein sollte,<sup>26</sup> wuchs stattdessen vor allem wegen der Steuerausfälle (vgl. Tabelle 2) in relative Größenordnungen hinein, die die Nation zuvor nur in Kriegszeiten erlebt hatte.<sup>27</sup>

(Etwa hier Tabelle 2 einsetzen)

- Die gewaltigen Bundeshaushaltsdefizite der achtziger Jahre bedeuteten auch, daß der amerikanische Staat zu einem großen Konkurrenten der privaten Wirtschaft um das Angebot von Ersparnissen auf den Kapitalmärkten geworden war. Diese Tatsache hielt das Zinsniveau, und zwar das Realzinsniveau, in den USA auf höherem Niveau als es ohne diese Haushaltsdefizite gewesen wäre. Dieses hohe Zinsniveau wirkte attraktiv auf anlagebereites Kapital, und zwar sowohl auf amerikanisches als auch auf fremdes, das statt im Ausland nun in den USA investiert wurde. Die USA wurden von einem Kapitalexport- zu einem Kapitalimportland, von einem

Gläubiger- zu einem Schuldnerstaat. Statt die Ersparnisse eines hoch entwickelten Landes für Investitionen in weniger entwickelten Ländern verfügbar zu machen, hätten die USA einen "Überfall auf die Ersparnisse der Welt" veranstaltet, wie es die Financial Times 1985 ausdrückte.<sup>28</sup>

- Daß es zu einem derartigen Griff in die Taschen ausländischer Sparer kam, hängt aber nicht nur mit der Entwicklung der Bundeshaushaltsdefizite der USA zusammen. Das zu seiner Finanzierung notwendige Kapital hätte ja auch durch inländische Ersparnisse aufgebracht werden können. In der Tat war ein Teil des wirtschaftspolitischen Programms der Reagan Administration von Anfang an darauf ausgerichtet, die private Ersparnisbildung zu fördern. Dazu zählten insbesondere die 1981 eingeführten Steuervorteile für Individual Retirement Accounts (IRA), auf die Arbeitnehmer maximal 2000 Dollar jährlich einzahlen konnten; um diese Summe verminderte sich ihr zu versteuerndes Einkommen.<sup>29</sup> Auch die Senkung der marginalen Einkommensteuersätze, gerade für Spitzenverdiener bei Einkommen aus Vermögen, sollte auf die private Ersparnisbildung anregend wirken. Doch das Gegenteil ist eingetreten. Die Sparquote der privaten Haushalte ging seit 1981 drastisch zurück, die gesamtwirtschaftliche Bruttosparquote ebenfalls (vgl. Tabelle 3).<sup>30</sup> Die Ursachen dieses Rückgangs sind noch nicht voll geklärt. Auf jeden Fall dürfte sowohl eine verringerte Sparfähigkeit der privaten Haushalte vor dem Hintergrund stagnierender und für männliche Arbeitnehmer sogar rückläufiger Reallöhne seit etwa Mitte der siebziger Jahre<sup>31</sup> eine Rolle spielen als auch ein geändertes durchschnittliches Sparverhalten wegen des Einströmens der geburtenstarken Jahrgänge auf den US-Arbeitsmarkt, also einer Altersgruppe, die sich bekanntlich in diesem Lebensabschnitt primär verschuldet. Darüber hinaus scheint der Wertzuwachs des Immobilien- und Finanzvermögens die Ersparnisbildung aus dem laufenden Einkommen gedämpft zu haben.

(Etwa hier Tabelle 3 einsetzen)

- Die tendenzielle Stagnation der Reallöhne in den USA ist ein Ergebnis der stagnierenden Produktivitätsentwicklung der US-Wirtschaft. Der Rückgang des Produktivitätswachstums, ja in einigen Jahren sogar des Produktivitätsniveaus war seit der ersten Ölkrise von 1973/74 zu beobachten (vgl. Tabelle 4). Die unbefriedigende Produktivitätsentwicklung hatte die amerikanische Wirtschaft bereits in den siebziger Jahren im internationalen Wettbewerb zurückgeworfen.<sup>32</sup> Präsident Reagan nahm dies zum Anlaß, mit seinem Wirtschaftsprogramm vom Februar 1981 eine Revitalisierung des Produktivitätswachstums herbeiführen zu wollen, und zwar durch die Stärkung der Investitionsbereitschaft und -kraft der Unternehmen. Dazu sollte die ganze Palette angebotsorientierter Maßnahmen beitragen, insbesondere eine Erhöhung des Investment Tax Credit und das Accelerated Cost Recovery System (ACRS), das von 1981 bis zur Steuerreform von 1986 den Unternehmen in den USA Steuervorteile durch eine drastische Reduzierung der Abschreibungsfristen verschaffte.<sup>33</sup>

In der Tat ist es in der verarbeitenden Industrie der USA in den achtziger Jahren zu einer Erhöhung des Produktivitätswachstums gekommen, mit der die amerikanische Industrie auch im internationalen Vergleich in eine Spitzenposition aufgerückt ist (vgl. Tabelle 4). Doch war dies das Ergebnis nicht etwa einer kräftigen Expansion mit starker Investitionstätigkeit, sondern eines absoluten Schrumpfens der Erwerbstätigenzahlen in der verarbeitenden Industrie von 21,9 Mio. 1980 auf nur noch 20,9 Mio. Erwerbstätige 1987.<sup>34</sup> Bei stark steigenden Erwerbstätigenzahlen im weit weniger produktiven Dienstleistungssektor war damit der Anteil der in der Industrie Tätigen an allen nicht-militärischen Erwerbstätigen von 22,1 Prozent 1980 auf nur noch 18,6 Prozent 1987 geschrumpft. Daraus erklärt sich, daß für die USA das gesamtwirtschaftliche Produktivitätswachstum mit etwa 1,3 Prozent p.a. in den Jahren 1981 bis 1986 relativ niedrig und damit hinter der Entwicklung in konkurrierenden Industrieländern (vgl. Tabelle 4) und natürlich hinter der in den vier ostasiatischen Schwellenländern (alias:

"die vier kleinen Drachen" oder "Tiger": Hongkong, Singapur, Taiwan und Südkorea) zurückblieb.

(Etwa hier Tabelle 4 einsetzen)

Der relative Mißerfolg in der Wiederbelebung des Produktivitätswachstums hatte auf dem Arbeitsmarkt der USA jedoch die positive Auswirkung, daß das Wachstum der Arbeitsplätze hoch war und der Abbau der Arbeitslosigkeit nicht weit hinter den Zielvorgaben des Wirtschaftsprogramms vom Februar 1981 zurückblieb, obwohl das gesamtwirtschaftliche Wirtschaftswachstum, wie oben ausgeführt, weit unterhalb der prognostizierten Rate lag. Die Konsequenz dieser Entwicklung war die anhaltende Stagnation im Lebensstandard des Durchschnittsamerikaners und bei schrumpfendem Industriesektor weitere Einbußen an internationaler Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft.

#### *4. Auswirkungen der US-Wirtschaftspolitik im Reagan-Jahrzehnt auf die Weltwirtschaft*

Das wirtschaftspolitische Programm der Reagan Administration war ganz auf die Realisierung binnenwirtschaftlicher Zielvorgaben ausgerichtet.<sup>35</sup> Außenwirtschaftlich sollte allgemein die Stärkung der internationalen Wettbewerbskraft der US-Wirtschaft erreicht werden. Konkrete Vorstellungen oder gar präzise Prognosen für die Entwicklung des Dollarwechselkurses oder der Handels- und Leistungsbilanz fehlten im Programm vom Februar 1981 völlig, ein Indiz dafür, wie sehr sich die Reagan Administration auf die Korrektur von Fehlentwicklungen innerhalb der eigenen Volkswirtschaft konzentrierte. Hierzu mag die Tatsache beigetragen haben, daß es ein außenwirtschaftliches Ungleichgewicht 1979 und 1980 nicht gab. Die Leistungsbilanz war just in jenen Jahren ausgeglichen, als die sogenannte Elendsrate (die Summe aus Inflations- und Arbeitslosenrate) mit 17,1 Prozent 1979 und 20,6 Prozent 1980 einen Nachkriegsrekordstand erreichte.<sup>36</sup>

Entscheidend für die außenwirtschaftlichen Wirkungen der US-Wirtschaftspolitik in den achtziger Jahren, insbesondere für die Entwicklung der Kapital- bzw. Leistungsbilanz der USA sowie des Dollarwechsellkurses, war schließlich die Tatsache, daß der sogenannte Policy Mix, d.h. die Mischung aus Fiskalpolitik einerseits und Geldpolitik andererseits, in den USA während der ersten Hälfte des Reagan-Jahrzehnts genau entgegengesetzt dem in Japan und in Europa ausfiel. Während in Japan, der Bundesrepublik und anderen europäischen Ländern die hohen Inflationsraten von 1980 vor allem durch eine restriktive, auf Konsolidierung der Staatshaushalte ausgerichtete Fiskalpolitik bei vergleichsweise weniger restriktiver Geldpolitik bekämpft wurden, war dies in den USA entgegen den im Februar 1981 verkündeten Absichten der Reagan Administration umgekehrt: Dort ging mit einer außerordentlich harten Politik des knappen Geldes eine expansive Fiskalpolitik einher. Während in den USA der Bund zur Finanzierung seiner Defizite immer stärker als Nachfrager am Kapitalmarkt in Erscheinung trat und damit das Zinsniveau zusätzlich zu den Zinswirkungen der Antiinflationpolitik der Fed in die Höhe trieb, unterstützte die Konsolidierung der Staatsfinanzen in europäischen Ländern und in Japan die Antiinflationsmaßnahmen der dortigen Zentralbanken und wirkte deshalb dämpfend auf den Zinsauftrieb. Das so entstandene Zinsgefälle wirkte wie ein Magnet auf ausländische und amerikanische Ersparnisse.<sup>37</sup>

#### *4.1 Auswirkungen auf die US-Position in der Weltwirtschaft*

Die USA wurden zu einem Nettokapitalimporteur. Die dadurch entstandene zusätzliche Nachfrage nach Dollar trieb den Dollarwechsellkurs von 1,82 DM im Jahresdurchschnitt 1980 bis auf 3,48 DM im Februar 1985 und, allerdings weniger stark, gegenüber dem japanischen Yen in die Höhe. Die Funktion dieser Dollaraufwertung bestand darin, das relative Preisverhältnis zwischen den international gehandelten Gütern (das sind vor allem Erzeugnisse aus dem primären und sekundären Sektor der Wirt-

schaft) und den international nicht gehandelten Gütern und Leistungen (das sind vor allem Dienstleistungen) zu ändern mit der Folge einer Passivierung der Leistungsbilanz und einer verstärkten relativen Verlagerung der US-Produktionsaktivitäten in den Dienstleistungssektor. Daß die zusätzlichen Arbeitsplätze in den achtziger Jahren ausschließlich in diesem Sektor entstanden, d.h. die sogenannte Deindustrialisierung der USA beschleunigt fortschritt, findet deshalb auch in dem genannten konträren Mischungsverhältnis von Geld- und Fiskalpolitik in den USA einerseits und Europa und Japan andererseits eine Erklärung. Das Gleiche gilt für die Tatsache, daß seit 1986 die Bundesrepublik die USA als Weltexporteur Nummer Eins abgelöst hat.

Seit 1985 ist der Dollar als Folge der Verringerung des internationalen Konjunkturgefälles und der Zinsdifferenzen zwar wieder auf 1,80 DM im Jahresdurchschnitt 1987 gefallen und schwankt seitdem um etwa dieses Niveau. Doch hat sich das Defizit in der US-Leistungsbilanz erst 1988 leicht zurückgebildet.<sup>38</sup> Politiker in den USA verweisen auf dieses trotz eines relativ niedrigen Dollarkurses noch immer bestehende Leistungsbilanzdefizit, um Maßnahmen gegen die Erosion der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der US-Wirtschaft zu fordern, die über den protektionistischen Schutz der nationalen Produktion hinausgehen. Symptomatisch dafür war, daß im Präsidentschaftswahlkampf von 1988 sowohl Bush als auch Dukakis eine Verbesserung des Schul- und Ausbildungssystems mit Blick auf den Rückstand gegenüber Konkurrenzländern in Ostasien und Europa zu einem zentralen Anliegen ihrer Politik erklärt haben.

#### *4.2 Wirkungen auf andere Industrieländer*

Ich werde in diesem und im folgenden Abschnitt auf die Frage, welche Demonstrationseffekte die Reagan-Wirtschaftspolitik auf die Gestaltung der Wirtschaftspolitik in anderen Ländern gehabt hat, nicht näher eingehen, möchte allerdings folgendes nicht

ganz unerwähnt lassen. Deregulierung und ein größeres Vertrauen auf den Marktmechanismus haben sich als wirtschaftspolitische Tendenz weltweit durchgesetzt, die Entwicklungsländer und die sozialistischen Länder Osteuropas und Ostasiens eingeschlossen. Noch stärker fällt die Nachahmung auf, mit der vor allem Industrieländer dem Abbau der marginalen Steuerbelastung in den USA in den letzten Jahren gefolgt sind.<sup>39</sup> Da die daraus resultierenden ökonomischen Wirkungen nur indirekt aus der Reagan-Wirtschaftspolitik der achtziger Jahre folgen, werde ich sie hier nicht weiter beachten und mich stattdessen mit den direkten Wirkungen beschäftigen.

Eine direkte Folge der Steuersenkungen von 1981 zugunsten der Unternehmen in Form der beschleunigten steuerlichen Abschreibungen entsprechend dem *Accelerated Cost Recovery System* (ACRS) war ein beträchtlicher Umstrukturierungsbedarf für den weltweit vorhandenen Kapitalstock zugunsten der USA. Die Kapitalimporte der USA während der achtziger Jahre waren, wie Hans-Werner Sinn schon in der ersten Hälfte der achtziger Jahre nachgewiesen hat, durch die günstigen steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten der USA, die weit über die sonst üblichen ökonomischen Abschreibungen hinausgingen, vorprogrammiert.<sup>40</sup> Als Korrelat dieser Änderungen der internationalen Kapitalströme führte die expansive Fiskalpolitik in den USA, besonders im Anschluß an den Wachstumseinbruch von 1982, zu einer rapide ansteigenden Importnachfrage in Amerika. Dies ließ die Exporte der Industriestaaten Europas und Ostasiens, besonders Japans und der vier kleinen Drachen oder Tiger, in die USA erheblich ansteigen. Was sich in steigenden amerikanischen Handelsbilanzdefiziten niederschlug, führte bei den Konkurrenzländern zu steigenden Exportüberschüssen.<sup>41</sup> In diesem Sinne führte die expansive Fiskalpolitik der USA dazu, daß nicht nur keynesianische Nachfrageimpulse die Binnenwirtschaft belebten, sondern Amerika eine Art Lokomotivfunktion zur Ankurbelung der Volkswirtschaften auch in anderen Teilen der Welt ausübte.

Doch war dies, wie besonders Martin Feldstein für die Europäer und vor allem für die Deutschen herausgearbeitet hat,<sup>42</sup> während der Periode steigender Dollarwechsellkurse ein Danaergeschenk, gegen das sich Politiker der Bundesrepublik mit ihrer Kritik an der defizitären Fiskalpolitik der USA bekanntlich immer wieder wehrten. Für sie bedeutete der aufgrund der US-Haushaltsdefizite steigende Dollarkurs nicht nur eine Verschlechterung der sogenannten Terms of Trade und damit eine WohlstandseinbuÙe der eigenen Volkswirtschaft zugunsten der USA, sondern vor allem einen zusätzlichen inflationären Druck. Deshalb mußte auch in Japan, der Bundesrepublik und anderen europäischen Ländern die antiinflationäre Geldpolitik der Zentralbanken restriktiver ausfallen als es ohne die US-Haushaltsdefizite und Dollarkurssteigerungen notwendig gewesen wäre. Mit anderen Worten: Weltweit zog die Lokomotive USA auch die Zinsniveaus in die Höhe mit der Folge, daß zinsempfindliche Bereiche der Wirtschaft, z.B. der Bausektor, besonders starke Beschäftigungseinbrüche verzeichnen mußten. Da z.B. für die deutsche Wirtschaft der Exportanteil der USA 1980 nur noch sechs Prozent ausmachte, konnten die Beschäftigungsnachteile des Inflations- und Zinsdrucks aus den USA nicht durch die zusätzlichen Exporte in die USA wettgemacht werden. Insofern war die damals sogenannte Eurosklerosis während der ersten Hälfte des Reagan-Jahrzehnts von der amerikanischen Wirtschaftspolitik mitverursacht.

Seit der Rückführung des Dollarwechsellkurses in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre haben die Zentralbanken in Europa und Japan in der Aufwertung ihrer Währungen gegenüber dem Dollar sozusagen einen Verbündeten in ihrem Kampf gegen die Inflation gewonnen. Deshalb konnten sie ihre Kreditpolitik in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre wesentlich lockerer gestalten als in der ersten Hälfte, ohne die gewünschte Preisstabilität zu gefährden. Das kam der Konjunktur- und Beschäftigungsentwicklung z.B. in der Bundesrepublik seitdem stärker zugute als die anhaltenden Exportüberschüsse im Handel mit den USA, die nunmehr stärker die Verbesserung der

Terms of Trade zu Lasten der USA ausdrückten als die mengenmäßige Änderung der Handelsströme.

#### *4.3 Auswirkungen auf Länder der Dritten Welt*

Seit dem Zusammenbruch des Bretton Woods Systems 1973 und der ersten Ölpreiskrise herrschten stagflationäre Tendenzen in den Industrieländern vor,<sup>43</sup> zumal die geldpolitischen Instanzen den Kostendruck der Ölpreise nur teilweise durch eine Erweiterung des monetären Mantels ihrer jeweiligen Volkswirtschaften auffingen. Insbesondere die Fed in Amerika hielt bis zum Ende der siebziger Jahre an ihrer Tradition fest, das Zinsniveau zu steuern und dessen übermäßigen Anstieg zu verhindern, während z.B. die Bundesbank schon 1974 zu einer monetaristischen Politik der Geldmengensteuerung übergegangen war. In den USA blieb deshalb das reale Zinsniveau (= Nominalzins minus Inflationsrate) niedrig, ja war gegen Ende der siebziger Jahre sogar stark negativ. Wegen der zentralen Bedeutung des Dollar auf den internationalen Geld- und Kapitalmärkten setzte sich ein niedriges oder negatives Realzinsniveau auch für andere internationale Währungen durch.

Länder der Dritten Welt, z.B. in Lateinamerika, waren von dem Zusammenbruch des Bretton Woods Systems kaum betroffen, da sie ohnehin wegen der Inkonvertibilität ihrer Währungen nicht voll partizipierten und Änderungen ihrer Wechselkurse auch schon vor 1973 an der Tagesordnung waren. Die Ölpreiserhöhungen von 1973/74 und später von 1979 trafen sie unterschiedlich, je nachdem ob sie Nettoexporteur (Mexiko, Venezuela, Kolumbien), Selbstversorger (Argentinien, Chile, Peru) oder Nettoimporteur (Brasilien) waren. In allen lateinamerikanischen Staaten wurde der Kostendruck allerdings durch eine starke Beschleunigung des Inflationstempos aufgefangen, wenn man von den letztlich erfolglosen monetaristischen Experimenten in Chile und Argentinien absieht.<sup>44</sup> Bei vergleichsweise günstiger Entwicklung der Rohstoffpreise

während der siebziger Jahre blieb das Wirtschaftswachstum in der Dritten Welt bis Anfang der achtziger Jahre ungebrochen auf relativ hohem Niveau.

Dazu trug der Kapitalfluß erheblich bei, der sich nach 1973 aus den Industrieländern, vor allem aus den USA, in Entwicklungsländer, vor allem in Lateinamerika, zur Finanzierung auch ehrgeiziger Industrialisierungsprogramme in Bewegung setzte. Hierbei handelte es sich zumeist um ständig prolongierte, also revolving-Kredite mit Zinsanpassungsklauseln. Da das Realzinsniveau für diese Kredite in den siebziger Jahren sogar negativ war, ist es verständlich, daß die Außenschuld von sechs lateinamerikanischen Ländern (Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko und Peru) von 35 Mrd. Dollar 1973 auf 248 Mrd. 1982 und damit stärker als in jeder früheren Periode und als in anderen Teilen der Welt anstieg.<sup>45</sup>

Auf diesen Schuldenstand schlugen die monetaristischen Maßnahmen der Fed unter Paul Volcker seit Oktober 1979 voll durch. Auf den internationalen Kapitalmärkten stieg die reale Verzinsung von Krediten weltweit. Der Rückgang der Inflationsrate war bei den von Entwicklungsländern angebotenen Gütern des primären Sektors noch stärker ausgeprägt als bei Industriegütern oder Gütern des täglichen Bedarfs. Dazu kam der Rückgang der Nachfrage nach Primärgütern, der aus dem Wachstumseinbruch der US-Wirtschaft 1982 und aus den Stagnationstendenzen der europäischen Volkswirtschaften resultierte. Für lateinamerikanische Länder erhöhte sich (auf der Basis der Preisentwicklung für ihre Exportprodukte) die Realzinsbelastung aus ihrer Verschuldung von minus 8,7 Prozent im Jahresdurchschnitt 1977-80 auf plus 16 Prozent 1981-83.<sup>46</sup> Diese einmalig extreme Entwicklung war in den siebziger Jahren weder vorhersehbar, noch war sie in den achtziger Jahren von den Schuldnerländern zu verkraften. Der Ausbruch der Schuldenkrise 1982 war bei einer derartigen Politik der Fed und in ihrem Gefolge anderer Zentralbanken unvermeidlich. Die Krise wird wohl kaum gelöst werden können, solange das Realzinsniveau in der Welt nicht von dem auch heute noch immer

vergleichsweise hohen Niveau auf die vor 1973 und auch im 19. Jahrhundert üblichen Sätze von zwei bis drei Prozent zurückgeführt ist.

*(Etwa hier Tabelle 5 einsetzen)*

### *5. Zusammenfassende Bewertung*

Die in der Einleitung aufgeworfene Frage, ob das Schuldenmachen der USA eher wie die Kreditaufnahme eines Unternehmens zum Zwecke der Investition oder wie die eines Haushalts zum Zwecke einer Konsumerhöhung einzuordnen ist, kann nun eindeutig beantwortet werden. Die Bruttoinvestitionsquote der US-Wirtschaft war in den achtziger Jahren nicht höher als in den zwei Jahrzehnten zuvor. Die Nettoinvestitionsquote war sogar niedriger (vgl. Tabelle 5). Der Import ausländischer Ersparnisse, d.h. der Nettokapitalimport, kompensierte lediglich einen Teil des Ausfalls der inländischen Ersparnisse, der sich sowohl in einem Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte als auch in den Bundeshaushaltsdefiziten und damit in dem negativen Beitrag des Bundes zur volkswirtschaftlichen Ersparnisbildung niederschlug. Mit anderen Worten: Die durch die Nettokapitalimporte von den USA in Anspruch genommenen ausländischen Ressourcen dienten der Abwehr von Einschränkungen beim privaten und staatlichen Konsum, nicht aber der Verstärkung der Investitionsneigung über das hinaus, was die US-Wirtschaft schon zuvor an Investitionsbereitschaft gezeigt hatte. Die von Benjamin Friedman einleitend zitierte Sichtweise entspricht also der Realität. Demgegenüber ist das vom *Council of Economic Advisers* im Januar 1989 gezeichnete Bild eines seit 1982 erfolgreichen "Unternehmens" USA geschönt und entspricht nicht der Wahrheit. Zwar hat es ein gewaltiges Wachstum an Arbeitsplätzen gegeben, aber bei und wegen einem nach wie vor unbefriedigenden Produktivitätswachstum im Dienstleistungssektor<sup>47</sup> und damit in der Gesamtwirtschaft. Zwar hat es Erfolge in der Inflationsbekämpfung gegeben, doch waren diese ausschließlich ein Verdienst des von

der Regierung unabhängigen Zentralbanksystems, welches die *schnelle* Reduzierung der Inflationsrate sogar gegen den Widerstand der Reagan Administration durchführte. Auch das Wirtschaftswachstum blieb hinter den Zielprojektionen zurück, und die Exportentwicklung stagnierte bis einschließlich 1986 sogar nominal mit der Folge eines weiteren Rückgangs des Anteils der US-Exporte an den gesamten Weltexporten von 11,1 Prozent 1980 auf 10,3 Prozent 1986.<sup>48</sup>

In weltwirtschaftlicher Perspektive haben die USA im Reagan-Jahrzehnt ein außenwirtschaftliches Ungleichgewicht entwickelt, das in vergleichbarer relativer Größenordnung zuvor nur im 19. Jahrhundert nach dem amerikanischen Bürgerkrieg für einige Jahre existierte. Wirtschaftswissenschaftler, wie der schon zitierte Harvardprofessor Benjamin Friedman, führen die US-Leistungsbilanzdefizite der achtziger Jahre im allgemeinen auf den negativen Beitrag des Bundes zur volkswirtschaftlichen Ersparnisbildung zurück, mit anderen Worten: auf die Bundeshaushaltsdefizite, als deren Ursache sie die Steuersenkungen des Reaganprogramms von 1981 ansehen, wodurch der Policy Mix "restriktive Geldpolitik bei expansiver Fiskalpolitik" entstanden sei.<sup>49</sup> Dies habe die Last der Antiinflationpolitik der Fed erschwert und deshalb das Realzinsniveau in die Höhe getrieben, mit den bekannten Folgen nicht nur für die Binnenwirtschaft (Wachstumseinbruch von 1982 sowie die Dauerkrise des Agrarsektors während der achtziger Jahre), sondern auch für die Weltwirtschaft (Dollarhöhenflug, Schuldenkrise der Dritten Welt und relative Stagnation des Wirtschafts- und Arbeitsplatzwachstums in Europa).

Mit der Kritik der Wirtschaftswissenschaftler an der Steuersenkungspolitik der Reagan Administration sind jedoch zwei Entwicklungen aus dem Blickfeld geraten, ohne die die außenwirtschaftliche Schieflage der USA so nicht hätte entstehen können. Allerdings haben sich beide dem Gestaltungswillen der Reagan Administration entzogen:

1. die Geldpolitik der Fed und
2. das Sparverhalten der Bevölkerung.

Die Fed hat die monetaristische Bremse viel stärker angezogen als von der Reagan Administration gewünscht und geplant. Deshalb kam es seit Beginn der achtziger Jahre zu den bekannten Spannungen zwischen der Reagan Administration und der Fed unter Paul Volcker. Real und stärker noch nominal hat die Geldpolitik das Wachstum des Nationaleinkommens und damit des Steueraufkommens bei noch nicht inflationsindexierten Steuerprogressionssätzen gebremst und damit ihrerseits zum Anwachsen der Bundeshaushaltsdefizite beigetragen. Mit anderen Worten: Dieselbe Steuerpolitik hätte bei weniger restriktiver Geldpolitik die Bundeshaushaltsdefizite relativ geringer ausfallen lassen. Der Bund hätte weniger zum "Entsparprozeß", zur Senkung der volkswirtschaftlichen Sparquote, beigetragen. Zur Finanzierung der inländischen Investitionen wären das binnenwirtschaftliche Ersparnis aufkommen größer, das Realzinsniveau niedriger und damit die Kapitalimporte und Leistungsbilanzdefizite der USA zumindest tendenziell geringer ausgefallen.

Auch das Sparverhalten der Bevölkerung entwickelte sich entgegen den Absichten der Reagan Administration und den von ihr gesetzten steuerlichen Anreizen negativ (vgl. Tabelle 3). Die Ursachen dafür sind noch nicht vollständig aufgeklärt. Soviel ist jedoch klar: Wäre die Sparquote der privaten Haushalte in den achtziger Jahren nicht gefallen, ja, im Gegenteil wie beabsichtigt sogar gestiegen, wäre bei gleicher Steuer- und Geldpolitik die Finanzierung der Bundeshaushaltsdefizite aus inländischen statt importierten Ersparnissen kein Problem gewesen. Die hohen Realzinsen, Nettokapitalimporte und Leistungsbilanzdefizite wären in diesem Falle nicht entstanden.<sup>50</sup>

Zu den von den USA ausgehenden Ursachen der weltwirtschaftlichen Probleme der achtziger Jahre, insbesondere zur Schuldenkrise der Dritten Welt und zur relativen Stagnation der europäischen Volkswirtschaften in der ersten Hälfte der achtziger Jahre (Eurosklerosis) kann man deshalb neben den Steuersenkungen des Reaganprogramms von 1981 die beiden Bereiche zählen, die sich außerhalb der Kontrolle und entgegen

den Absichten der Reaganregierung entwickelten: die Geldpolitik der Fed und die Ersparnisbildung der privaten Haushalte.

Die Einflußnahmemöglichkeiten der Reagan Administration auf die weltwirtschaftlichen Entwicklungen würden weit überschätzt, wollte man nur bei ihr die Verantwortung für Fehlentwicklungen suchen. Den amerikanischen Privathaushalten mit ihrem enttäuschenden Sparverhalten wird man mangels zentraler öffentlicher Entscheidungskompetenz wohl kaum diese Verantwortung zuweisen können. Dagegen halte ich die These für begründet, daß die Geldpolitik der regierungsunabhängigen Fed zum großen Teil sowohl für den Mißerfolg des Reaganprogramms im Inland als auch für die weltwirtschaftlichen Verwerfungen der achtziger Jahre verantwortlich ist. Für den Bereich der Wirtschaftspolitik wäre es deshalb angemessener, von einem "Volcker-Jahrzehnt" als von einem "Reagan-Jahrzehnt" zu sprechen. Doch Bankiers bevorzugen es, ihre wirtschaftspolitische Macht still auszuüben statt sie, wie Regierungen, in der politischen Arena zu deklamieren und sichtbar werden zu lassen. Vielleicht ist das im Sinne der Arbeitsteilung auch gut so. Darum lassen wir es bei "Reagan-Jahrzehnt".

## Anmerkungen

<sup>1</sup> William T. Stead: *The Americanization of the World or The Trend of the Twentieth Century*. Faksimilenachdruck der ersten Auflage von 1902, New York-London 1972; vgl. die neue Einleitung von Sandi E. Cooper, S. 10-11. Für andere, auch frühere Vertreter dieser Ansicht vgl. Geoffrey Barraclough: *An Introduction to Contemporary History*, London 1964, S. 70, 95.

<sup>2</sup> Jude Wanniski: *The Way the World Works*, New York <sup>2</sup>1983, S. XV-XIX.

<sup>3</sup> *America's New Beginning: A Program for Economic Recovery*, Washington D.C., 18 Febr. 1981. Eine Analyse des Programms aus der Sicht eines kritischen Supply-Siders bietet Michael J. Boskin: *Reagan and the Economy. The Successes, Failures, and Unfinished Agenda*, San Francisco, Calif. 1987, S. 49-70.

<sup>4</sup> Auch in anderen politischen Bereichen sind während des Reagan-Jahrzehnts neue Trends der Entwicklung sichtbar, z.B.

- *innenpolitisch*: Der jahrzehntelangen liberalen Interpretation der Verfassungsbestimmungen dürfte Präsident Reagan durch die Neubesetzung der Hälfte der Richterpositionen des Supreme Court mit seinen Kandidaten eine Grenze gesetzt haben. Vgl. dazu Knud Krakau: *Der Supreme Court: Seine Funktion und Problematik im gewaltenteilenden demokratischen Staat*, in: *Amerikastudien* 34 (1989), S. 133-134.

- *außenpolitisch*: Die forcierte Aufrüstungspolitik gerade auch unter Einbeziehung modernster High-Tech-Entwicklungen dürfte in der Sowjetunion zu der Erkenntnis beigetragen haben, daß ohne grundlegende wirtschaftliche und politische Reformen die Leistungskraft der sozialistischen Wirtschaften hoffnungslos hinter die westlicher Volkswirtschaften zurückfällt.

<sup>5</sup> So z.B. James Tobin: *Policies for Prosperity. Essays in a Keynesian Mode*, Brighton 1987, Part II *Reaganomics*, S. 61-170, bes. S. 169.

<sup>6</sup> Die offiziellen Daten dazu werden laufend veröffentlicht in der Juniausgabe des *Survey of Current Business* sowie in *U.S. Bureau of the Census: Statistical Abstract of the United States*, Washington D.C., jährlich.

<sup>7</sup> Stephen Marris: *Deficits and the Dollar. The World Economy at Risk*, Washington D.C. 1985, S. 78-79.

<sup>8</sup> Carl-Ludwig Holtfrerich/Hans-Otto Schötz: *Vom Weltgläubiger zum Weltschuldner. Erklärungsansätze zur historischen Entwicklung und Struktur der internationalen Vermögensposition der USA (= Bankhistorisches Archiv, Beiheft 13)*, Frankfurt/M. 1988, S. 7.

<sup>9</sup> *Economic Report of the President*, Washington D.C. 1989, bes. S. 255-270.

<sup>10</sup> Benjamin M. Friedman: *Day of Reckoning. The Consequences of American Economic Policy Under Reagan and After*, New York 1988, S. 4.

<sup>11</sup> Insbesondere Kongreßmitglieder demokratischer Particouleur verschlossen sich den Wünschen der Reagan Administration nach stärkerer Streichung der Sozialausgaben.

<sup>12</sup> Vgl. Marris: *Deficits* (Anm. 7), S. 5-10.

<sup>13</sup> Ein populärwissenschaftliches Buch, in dem die Elemente der angebotsorientierten Sichtweise der Wirtschaftspolitik, einschließlich der Lafferkurve, verständlich, allerdings auch simpel dargestellt sind und mit dem für die Supply-Side Revolution in den USA propagandistisch geworben wurde, ist Wanniski: *Way* (Anm. 2). Einen Überblick über die Grundideen und die wichtigsten Vertreter bietet *A Guide to Understanding the Supply-Siders*, in: *Business Week*, No. 2668 (22 December 1980), S. 76-78. Eine knappe solide Einführung aus kompetenter Feder ist Martin Feldstein: *The Conceptual Foundations of Supply-Side Economics*, in: *Supply-Side Economics in the 1980s. Conference*

Proceedings. Sponsored by the Federal Reserve Bank of Atlanta and Emory University Law and Economics Center, Westport, Conn. 1982, S. 145-157.

<sup>14</sup> Martin Neil Baily/Margaret M. Blair: Productivity and American Management, in: Robert E. Litan/Robert Z. Lawrence/Charles L. Schultze (Hrsg.): American Living Standards. Threats and Challenges, Washington D.C. 1988, S. 178-181. Vgl. auch Angus Maddison: The World Economy in the 20th Century, Paris 1989, S. 88.

<sup>15</sup> Michael J. Boskin: Lessons from the United States Economy in the 1980s and Their Applicability to Europe, in: Gerhard Fels/George M. von Fürstenberg (Hrsg.): A Supply-Side Agenda for Germany, Berlin-New York 1989, S. 313.

<sup>16</sup> Boskin: Lessons (Anm. 15), S. 316.

<sup>17</sup> Für Arbeitnehmer und Unternehmer kam eine steigende Belastung ihrer Einkommen und Erträge mit Sozialabgaben hinzu, die sich zum Teil bereits aus der Erweiterung des sozialen Netzes durch das *Great Society* Programm des Präsidenten Johnson in den sechziger Jahren ergeben hatte und in den siebziger Jahren aus der höheren Arbeitslosigkeit und Unterstützungsbedürftigkeit besonderer Personengruppen, z.B. derjenigen, die durch die Energiepreissteigerungen oder durch die Inflation allgemein in die Armut herabgedrückt wurden.

<sup>18</sup> Cay Folkerts: Begrenzungen von Steuern und Staatsausgaben in den USA. Eine Untersuchung über Formen, Ursachen und Wirkungen vorgeschlagener und realisierter fiskalischer Restriktionen, Baden-Baden 1983.

Arthur B. Laffer/Jan P. Seymour: The Economics of the Tax Revolt: A Reader, New York 1979.

<sup>19</sup> Vgl. Wanniski: Way (Anm. 2), S. XI-XII.

<sup>20</sup> Das Buch von Wanniski: Way (Anm. 2) brachte die von Arthur B. Laffer wiederentdeckte Idee in eine verbreitete öffentliche Diskussion. Von angesehenen Wirtschaftswissenschaftlern ist sie schon aus theoretischen Überlegungen abgelehnt worden. Vgl. z.B. Rüdiger Dornbusch/St Stanley Fischer: Makroökonomik, München-Wien 1986, S. 556-559. Andere drückten ihre Fundamentalkritik dadurch aus, daß sie die Vorstellung der Lächerlichkeit preisgaben. Vgl. Martin Gardner: The Laffer Curve and Other Laughs in Current Economics, in: Scientific American, 245 (6/1981), S. 16-20.

<sup>21</sup> Jack Kemp: An American Renaissance: A Strategy for the 1980s, New York 1979.

<sup>22</sup> America's New Beginning (Anm. 2). Eine Analyse dieses Programms liefert Volker Hansen: Das "Program for Economic Recovery", Köln 1985.

<sup>23</sup> America's New Beginning (Anm. 2), S. 25.

<sup>24</sup> William Greider: Secrets of the Temple. How the Federal Reserve Runs the Country, New York-London 1987, S. 541-542. Paul Craig Roberts: How Volcker Sabotaged the President's Agenda, in: Business Week, 15 June 1987, S. 10. Paul Craig Roberts: Supply-Side Economics: An Assessment of the American Experience in the 1980s, in National Westminster Bank Quarterly Review, February 1989, S. 68. Paul Craig Roberts: Supply-Side Economics: An Assessment of the Theory and Results of American Experience in the 1980s, in James M. Buchanan et al.: Reaganomics and After, London 1989, S. 40, 45. Während Roberts, ein überzeugter und der Reaganregierung nahestehender Supply-Sider, in den letzten Jahren die Fed für die Fehlzündung des Reaganprogramms verantwortlich machte, sah er den Sündenbock 1982 im damaligen Budgetdirektor David Stockman: "In my view, his success in delaying the first installment of the tax cut by nine months and reducing it by half brought on a recession and with it worse budget deficits. By packing too much time between the tight monetary policy and the personal tax rate reductions, Stockman blew our chance of getting off the Phillips curve. We were left with tightening money and no supply-side offset. Therefore, we could not avoid the adverse effects of tight money on GNP and the unemployment rate." Paul Craig Roberts: "The Stockman Recession": a Reaganite's Account, in: Fortune, 22 February 1982, S. 62. Selbstverständlich hätte sowohl eine weniger restriktive Geldpolitik als auch eine weitergehende und raschere Steuersenkungspolitik tendenziell zur Milderung oder gar Ver-

meidung der Rezession von 1981/82 beitragen können. Aber nur eine weniger restriktive Geldpolitik hätte darüber hinaus mit Sicherheit auch das Problem der Haushaltsdefizite entschärft, während die Wirkung einer stärkeren und früheren Steuersenkung auf die Defizitlage des Bundeshaushalts nicht so eindeutig gewesen wäre, wie Roberts 1982 behauptete. Vielleicht hat er in diesem Punkt inzwischen gelernt und macht deswegen nun die Fed für das Scheitern des Reaganprogramms verantwortlich.

<sup>25</sup> Boskin: Lessons (Anm. 15), S. 316.

<sup>26</sup> America's New Beginning (Anm. 3), S. 26.

<sup>27</sup> Selbst während der Weltwirtschaftskrise lag der Spitzenwert des Bundeshaushaltsdefizits (1934) bei 5,6 Prozent des GNP, also noch unterhalb der 6,2 Prozent für 1983. Vgl. U.S. Bureau of the Census: Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970, Washington D.C. 1975, S. 224, 1104.

<sup>28</sup> Zitiert nach Walter Goldstein: The Foreign Economic Policy of the Reagan Administration, in W. Goldstein (Hrsg.): Reagan's Leadership and the Atlantic Alliance. View from Europe and America, Washington D.C. 1986, S. 121-122. Zum Ausmaß und zur Struktur dieser internationalen Kapitalströme vgl. Holtfrerich/Schötz: Vom Weltgläubiger zum Weltschuldner (Anm. 8).

<sup>29</sup> Olivier Jean Blanchard: Reaganomics, in: Economic Policy 2 (2/1987), S. 21, 25. Dieser Aufsatz bietet einen sehr guten Überblick über die Wirtschaftspolitik der Reaganomics und die daraus entstandenen ungelösten Probleme.

<sup>30</sup> Nur im Boomjahr 1984 war dieser Trend unterbrochen.

<sup>31</sup> Frank Levy: Incomes, Families, and Living Standards, in: Litan/Lawrence/Schultze (Hrsg.): American Living Standards (Anm. 14), S. 124-125. Zum Trend fallender oder stagnierender realer Haushaltseinkommen und ihrer zunehmenden Ungleichverteilung seit ca. 1970 sowie zu den Ursachen in der Strukturkrise der amerikanischen Wirtschaft vgl. auch Bennett Harrison/Barry Bluestone: The Great U-Turn. Corporate Restructuring and the Polarizing of America, New York 1988. Joseph J. Minarik: Family Incomes, in: Isabel V. Sawhill (Hrsg.): Challenge to Leadership. Economic and Social Issues for the Next Decade, Washington D.C. 1988, S. 33-66. Zur Entwicklung der Einkommensverteilung während der Präsidentschaft Reagans auch William A. Niskanen: Reaganomics. An Insider's Account of the Policies and the People, New York-Oxford 1988, S. 257-282.

<sup>32</sup> Präsident Carter hatte zur Untersuchung der Ursachen dieser Wettbewerbsschwäche eine Studie in Auftrag gegeben, die er 1980 vorlegte und die einen detaillierten und auch konzeptionell interessanten Bericht enthielt: U.S. Department of Labor. Office of Foreign Economic Research: Report of the President on U.S. Competitiveness, Together with the Study on U.S. Competitiveness. Transmitted to the Congress September 1980, Washington D.C. 1980.

<sup>33</sup> David G. Davies: United States Taxes and Tax Policy, Cambridge 1986, S. 147-149. Zu diesen und den weiteren Steuererleichterungen von 1981 vgl. Congress Enacts President Reagan's Tax Plan, in: Congressional Quarterly Almanac 37 (1981), S. 91-104.

<sup>34</sup> U.S. Bureau of the Census: Statistical Abstract (Anm. 6), 1989, S. 391.

<sup>35</sup> C. Fred Bergsten: The Costs of Reaganomics, in: Foreign Policy, Fall 1981, S. 25.

<sup>36</sup> Institut der deutschen Wirtschaft: Internationale Wirtschaftszahlen 1985, Köln 1985, S. 5, 37. In den USA lag die Arbeitslosenquote 1979 bei 5,8 und 1980 bei 7,1 Prozent, während die Verbraucherpreissteigerung 1979 bei 11,3 und 1980 bei 13,5 Prozent lag.

<sup>37</sup> Hierzu vor allem Marris: Deficits (Anm. 7).

<sup>38</sup> Zur Erklärung dieses Phänomens ist die sogenannte Hysteresishypothese entwickelt worden. Danach findet ein durch eine Krafterwirkung veränderter Zustand nicht zum ursprünglichen Zustand zurück, wenn die Krafterwirkung fortfällt. Vgl. Richard Baldwin: Hysteresis in Import Prices: The Beachhead Effect, in: National Bureau of Economic Research Working Paper Series No. 2545, Cambridge, Mass. 1988.

<sup>39</sup> Vgl. Michael Boskin (Hrsg.): World Tax Reform, San Francisco 1989. Stefan Koren: Steuerreformen im internationalen Vergleich, Berlin 1989. Joseph A. Pechman (Hrsg.): World Tax Reform. A Progress Report, Washington D.C. 1988.

<sup>40</sup> Hans-Werner Sinn: Die Bedeutung des Accelerated Cost Recovery System (ACRS) für den internationalen Kapitalverkehr, in: Kyklos 37 (4/1984), S. 542-574. Vgl. auch H.-W. Sinn: Kapitaleinkommensbesteuerung. Eine Analyse der intertemporalen, internationalen und intersektoralen Allokationswirkungen, Tübingen 1985. Mit der Steuerreform von 1986 wurde das ACRS wieder abgeschafft und durch normale längere steuerliche Abschreibungsfristen ersetzt.

<sup>41</sup> Für die Bundesrepublik stiegen die Exportüberschüsse folgendermaßen an (in Mrd. DM):

	Insgesamt	Bilateraler Handel mit den USA
1980	8,9	- 4,2
1981	27,7	- 2,4
1982	51,3	- 0,1
1983	42,1	5,1
1984	54,0	15,7
1985	73,4	23,3
1986	112,6	28,9
1987	117,7	24,3
1988*	128,0	16,6

\*vorläufiges Ergebnis

Quelle: Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland, Stuttgart 1982, S. 267; 1985, S. 275; 1989, S. 241, 262.

Während die deutschen Importe aus den USA 1987 nominal auf fast derselben Höhe lagen wie 1980 (25,6 Mrd. DM), stiegen die deutschen Exporte in die USA von 21,5 Mrd. 1980 auf 49,9 Mrd. DM 1987 auf mehr als das Doppelte an. Die stimulierenden Wirkungen dieses amerikanischen Importwachstums auf die Weltkonjunktur betont Heinz-Jürgen Scheid: Weltwirtschaftliche Auswirkungen der amerikanischen Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite, Köln 1987.

<sup>42</sup> Martin Feldstein: U.S. Budget Deficits and the European Economies: Resolving the Political Economy Puzzle, in: American Economic Review 76 (2/1986), S. 342-346. Ausführlicher, aber im Ergebnis ähnlich argumentieren Jean-Paul Fitoussi/Edmund S. Phelps: The Slump in Europe, Oxford-New York 1988.

<sup>43</sup> Zu den Gründen vgl. Maddison: World Economy (Anm. 14), S. 86-88.

<sup>44</sup> Maddison: World Economy (Anm. 14), S. 91.

<sup>45</sup> Maddison: World Economy (Anm. 14), S. 91-92.

<sup>46</sup> Maddison: World Economy (Anm. 14), S. 92. Daß die US-Wirtschaft bei einem Körperschaftsteuersatz von 46 Prozent und einem Sofortabschreibungssystem, das wegen des ACRS von 1981 bis 1986 faktisch bestand, einen fast doppelt so hohen Zinssatz für Investitionskapital verkräften konnte wie Länder mit ertragswertorientierten Abschreibungsregeln, betont in seiner Analyse der Schuldenkrise der Dritten Welt Hans-Werner Sinn: Die amerikanische Wirtschaftspolitik und die Weltschuldenkrise, in: Münchener wirtschaftswissenschaftliche Beiträge, Discussion Papers Nr. 88-09 (September 1988), S. 16.

<sup>47</sup> Baily/Blair: Productivity (Anm. 14), S. 181-182, 186.

<sup>48</sup> Institut der deutschen Wirtschaft: Internationale Wirtschaftszahlen (Anm. 36), 1989, S. 80.

<sup>49</sup> Vgl. Friedman: Day of Reckoning (Anm. 10). Rachel McCulloch: U.S. International Competitiveness in a Changing Global Economy und I. Mac Destler: Japan-U.S. Relations: The 1980s and Beyond, beide in: Carl-Ludwig Holtfrerich (Hrsg.): Economic and Strategic Issues in U.S. Foreign Policy, Berlin-New York 1989, S. 3-21 und 51-63.

<sup>50</sup> Der Rückgang der privaten Sparquote in den USA in den achtziger Jahren hat auch die Modellvorstellungen von Robert J. Barro (1974) empirisch widerlegt, daß Defizite in den öffentlichen Haushalten immer durch eine Aufstockung der privaten Ersparnisbildung kompensiert würden, weil die privaten Wirtschaftssubjekte wegen der Defizite eine höhere Besteuerung in der Zukunft erwarteten.

Tabelle 1:

Prognosen der Reagan-Regierung zur U.S.-Wirtschaftsentwicklung auf der Basis des wirtschaftspolitischen

Programms vom 18. Februar 1981 und tatsächliche makroökonomische Werte der Jahre 1980 bis 1986

(in Prozent)

	1980 vor./tat. <sup>a</sup>	1981 pro./tat. <sup>b</sup>	1982 pro./tat.	1983 pro./tat.	1984 pro./tat.	1985 pro./tat.	1986 pro./tat.
Wachstumsrate des GNP							
in laufenden Preisen	8,9/8,8	11,1/12,4	12,8/3,8	12,4/7,7	10,8/10,8	9,8/6,2	9,3/5,3
in konst. (1972) Pr.	-0,1/-0,3	1,1/2,5	4,2/-2,1	5,0/3,7	4,5/6,8	4,2/2,7 <sup>c</sup>	4,2/2,5 <sup>c</sup>
Preisentwicklung							
GNP-Deflator	9,0/9,5	9,9/9,6	8,3/6,0	7,0/3,8	6,0/4,0	5,4/3,7	4,9/2,7
Konsumentenpreisindex	13,5/13,5	11,1/10,4	8,3/6,1	6,2/3,2	5,5/4,3	4,7/3,5	4,2/1,9
Arbeitslosenquote	7,2/7,9	7,8/7,6	7,2/9,7	6,6/9,6	6,4/7,5	6,0/7,2	5,6/7,0
Zinssatz für dreimonatige Schatzwechsel	11,5/11,4	11,1/14,0	8,9/10,6	7,8/8,6	7,0/9,5	6,0/7,5	5,6/6,0

<sup>a</sup> vorläufige Werte zur Zeit der Reagan-Prognose/tatsächliche Werte

<sup>b</sup> von der Reagan-Regierung prognostizierte Werte/tatsächliche Werte <sup>c</sup> Index 1982=100

Quellen: America's New Beginning: A Program for Economic Recovery, Febr. 18, 1981, Washington D.C. 1981, S.238. United States Department of Commerce, Bureau of Statistics, Statistical Abstract of the United States, Vol. 106, Washington D.C. 1986. Survey of Current Business/United States, Department of Commerce, Office of Business Economics, Washington D.C., Sept. 1986 und März 1987.

Tabelle 2: Anteil der Bundeseinnahmen, der Bundesausgaben und des Bundeshaushaltsdefizits am GNP in Prozent, jeweils bezogen auf die Fiskaljahre.

Fiskaljahr	Bundeseinnahmen		Bundesausgaben	Bundeshaushaltsdefizit
	Insgesamt	Davon Einkommen- u. Körperschaftsteuer		
1960	18,2	12,3	18,2	0,0
1970	19,5	12,5	19,8	0,3
1975	18,3	10,7	21,8	3,5
1980	19,3	11,5	22,1	2,8
1981	20,1	11,6	22,7	2,6
1982	19,7	11,1	23,8	4,1
1983	18,1	9,8	24,3	6,2
1984	18,1	9,6	23,1	5,0
1985	18,6	10,0	24,0	5,4
1986	18,3	9,8	23,6	5,3
1987	19,4	10,8	22,8	3,4
1988	19,3	10,6	22,4	3,1

(geschätzt)

Quelle: U.S. Bureau of the Census, Statistical Abstract of the U.S. 1989 (109th ed.), Washington D.C. 1989, S. 303-304, z.T. aus den dortigen Angaben errechnet.

Tabelle 3: Sparquoten in den USA 1968-1987

	Ersparnisse der privaten Haushalte in Prozent des verfügbaren Einkommens	Gesamtwirtschaftliche Bruttosparquote in Prozent des GNP	Export(-) oder Import(+) von Ersparnissen (= Nettoauslandsinvestitionen) in Prozent des GNP
1968	6,7	15,7	0,0
1969	6,0	13,6	0,1
1970	8,1	15,6	-0,5
1971	7,7	16,3	0,2
1972	6,2	15,2	0,6
1973	7,8	16,6	-0,5
1974	7,3	14,5	-0,2
1975	7,8	13,7	-1,4
1976	6,9	15,0	-0,3
1977	5,6	15,6	0,7
1978	5,2	16,5	0,6
1979	5,2	17,1	0,1
1980	7,1	16,3	-0,5
1981	7,5	17,1	-0,3
1982	6,8	14,1	0,0
1983	5,4	13,6	1,0
1984	6,1	15,1	2,4
1985	4,4	13,3	2,8
1986	4,0	12,7	3,4
1987	3,2	12,4	3,5

Quelle: U.S. Bureau of the Census, Statistical Abstract of the U.S. 1972, 1976, 1981, 1989.

Tabelle 4: Produktivitätsentwicklung im internationalen Vergleich (durchschnittliche Wachstumsraten in Prozent p.a.)

	Produktion je Beschäftigtenstunde bzw. je Erwerbstätigenstunde (USA) in der verarbeitenden Industrie						Reales Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen					
	USA	Japan	BRD	Frankr.	Italien	Großb.	USA	Japan	BRD	Frankr.	Italien	Großb.
1971-75	2,8	6,2	4,8	4,9	4,6	3,4						
1976-80	1,8	6,9	3,8	4,4	5,1	1,4	0,3	4,0	2,9	2,5	3,0	1,4
1981-85	4,1	5,6	3,4	3,8	5,4	5,7	1,3	3,0	1,8	1,9	1,0	2,5
1986	3,7	1,7	1,7	2,2	0,8	2,8	1,3	1,5	1,3	1,9	2,0	2,5
1987	2,8	4,1	1,3	3,7	3,8	6,9	0,3	3,2	1,2	2,3	2,9	2,7

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft, Internationale Wirtschaftszahlen 1989, Köln 1989, Tabellen 33 und 54.

Tabelle 5: Gesamtwirtschaftliche Investitionsquoten in den USA (mehrjährige Durchschnitte)

	1	2
	Bruttoinvestitionsquote (= Private Bruttoinlands- investitionen in Prozent des GNP)	Nettoinvestitionsquote (Spalte 1 minus Ab- schreibung für Abnutzung/ AfA in Prozent des GNP)
1966-70	15,0	6,3
1971-75	15,4	6,2
1976-80	15,8	6,1
1981-85	15,9	4,5
1986	15,7	5,0
1987	15,7	5,1

Quelle: U.S. Bureau of the Census, Statistical Abstract of the U.S., verschiedene Jahrgänge Survey of Current Business, laufend.