

Ein erster Schritt zur Begrenzung der Spitzeneinkommen ist jetzt in der EU gelungen: Die Bonuszahlungen werden auf maximal das Doppelte der Jahresgehälter begrenzt. Der Widerstand der liberalen Briten gegen eine Begrenzung der Bonuszahlungen konnte gebrochen werden.

4. Dauerhafte Ungleichgewichte der Leistungsbilanzen

Seit einigen Jahrzehnten gibt es hohe und anhaltende Ungleichgewichte der Leistungsbilanzen, d. h. eine dauerhafte Aufteilung in Gläubiger- und Schuldnerstaaten. China, Deutschland und die erdölproduzierenden Länder weisen hohe Überschüsse auf. Die USA, Großbritannien und Südeuropa haben hohe Defizite. Es gibt keinen Ausgleichsmechanismus, keine Tendenz zu einem Gleichgewicht: Die Wechselkurse gleichen den Handel zwischen USA und China nicht aus, der Euro verhindert eine Aufwertung in Deutschland, und der langfristig steigende Rohölpreis beschert den erdölproduzierenden Ländern anhaltende Überschüsse. Es fehlt seit dem Ende des Bretton-Woods-Systems eine internationale monetäre Ordnung.

Die Ungleichgewichte der Leistungsbilanzen waren zwar nicht der unmittelbare Auslöser der Finanzkrise, sie trugen aber zur Hypertrophie des Finanzsektors bei. Obstfeld und Rogoff argumentieren, dass die globalen Ungleichgewichte der Leistungsbilanzen seit 2000 und die weltweite Finanzkrise eng zusammenhängen.¹⁰ Die Überschussländer weisen sehr hohe Ersparnisse auf, für die Anlagemöglichkeiten in der ganzen Welt gesucht werden.

Wohlhabende Länder haben „normalerweise“ Leistungsbilanz- bzw. Sparüberschüsse, die sie in Schwellenländern anlegen. Heute streben jedoch die Schwellenländer in Südostasien Überschüsse an, weil sie nach den Erfahrungen der südostasiatischen Finanzkrise nie wieder vom IMF abhängig werden wollen. Wenn Staaten auf Kredite des IMF (oder der Troika) angewiesen sind, dann verlieren sie ihre nationale Souveränität. Eine solche Schmach und soziale Not im Gefolge der erzwungenen Austeritätspolitik zu verhindern, muss das oberste Ziel der Wirtschaftspolitik sein.

China ist politisch nicht bereit, den Wechselkurs gegenüber dem Dollar stärker anzuheben, und Deutschland ist durch den Euro vor einer (nationalen) Aufwertung geschützt. Die Leistungsbilanzüberschüsse und -defizite erhalten damit einen dauerhaften Charakter.

In ökonomischer Diktion können die anhaltenden Leistungsbilanz-Ungleichgewichte als „Ungleichheit zwischen den Nationen“ interpretiert werden, die nicht durch einen Preismechanismus (Wechselkurse) ausgeglichen wird.

Tabelle 2: Leistungsbilanzen in Mrd. Dollar

	2007	2012
USA	-710	-470
Spanien	-145	-27
Deutschland	+250	+217
China	+353	+238
Ölproduzenten ¹	+354	+425

¹ ohne Russland.

Quelle: OECD-Prognose Herbst 2012.

Im Jahr 2007 war das Leistungsbilanzdefizit der USA mit 710 Mrd. Dollar etwa so hoch wie der Überschuss Chinas und der erdölproduzierenden Länder. Der Überschuss Deutschlands war mit 250 Mrd. Dollar etwa so hoch wie das Defizit der südeuropäischen Länder. In den letzten fünf Jahren wurden die Unterschiede kleiner, weil die Importnachfrage in den Defizitländern nachließ. Nur die Überschüsse der Ölproduzenten wurden noch größer.

Die Budgetdefizite der Staaten hängen eng mit der Leistungsbilanzentwicklung zusammen.¹¹ Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten haben außerordentlich hohe Budgetdefizite („*twin deficits*“). Die Kausalrichtung bleibt im Einzelfall zu klären.

5. Vermögenspreise destabilisieren die Wirtschaft

Die Preise für Anlagegüter schwanken im Zeitverlauf extrem stark. Die Immobilienpreise und Aktienkurse steigen in einem spekulativen Boom weit rascher als die Verbraucherpreise. Nach dem Platzen der Blase brechen sie plötzlich stark ein. Besonders gravierend ist der Zusammenbruch der Immobilienpreise, weil Grundstücke oft als Sicherheit für Kredite dienen.

Blasen auf spekulativen Märkten (Immobilien, Aktien) entstehen wegen „verkehrter“ Reaktionen auf Preissteigerungen. Wenn Waren teurer werden, kaufen wir in der Regel weniger. Auf „normalen“ Märkten sinkt die Nachfrage, wenn die Preise steigen. Auf spekulativen Märkten ist es gerade umgekehrt. Wenn die Preise von Anlagegütern steigen, dann wird mehr gekauft, weil noch höhere Preise in der Zukunft erwartet werden. Das geht bis zu dem Punkt, an dem die spekulative Blase platzt. Der Preismechanismus funktioniert also auf spekulativen Märkten nicht. Deshalb ist eine Regulierung von Finanz- und Immobilienmärkten unbedingt notwendig.

Das Auseinanderklaffen von Immobilienpreisen und Verbraucherpreisen im Boom, welcher der Krise vorausgeht, kann als Ungleichheit inter-