

politik darf nicht nur auf eine von der Troika diktierte Verringerung der Defizite ausgerichtet sein, sondern sie muss auch aktiv einen Abbau der Leistungsbilanzüberschüsse anstreben.

In den Ländern mit Leistungsbilanzüberschüssen sollte die Förderung der Nachfrage Vorrang haben: Investitionen in Bildung, Gesundheit, Umwelt und Infrastruktur. In den Defizitländern muss die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit durch Technologiepolitik und Förderung von Exporten sowie Direktinvestitionen im Vordergrund stehen.

Europa braucht mehr Solidarität („Transferunion“), nicht mehr Disziplin und Überwachung. Die von der Troika erzwungene Sparpolitik hat die Wirtschaft Südeuropas in die Tiefe gerissen und die dortige Bevölkerung in Armut und Arbeitslosigkeit gestürzt.

## 9. Zusammenfassung

Finanzkrisen resultieren aus der Liberalisierung der Finanzmärkte und darauf folgenden Kreditblasen. Die Verschuldung steigt bis zu einem gewissen Schwellenwert, an dem der Optimismus plötzlich in Panik umschlägt.

In den USA nahm die gesamtwirtschaftliche Schuldenquote zwischen 1981 und 2008 von 164% auf 369% des BIP zu. Extrem war die Verschuldung der privaten Haushalte und Finanzinstitutionen. Der Staat war bis zur Krise mäßig verschuldet.

Die Anhäufung von Schulden und Vermögen geht Hand in Hand. Überhöhte Schulden sind immer auch überzogene Vermögen: Was sich einer ausborgt, muss ihm einer anderer leihen.

Die zunehmende Ungleichheit zwischen Arm und Reich („unequal = indebted“) trug zum raschen Anstieg von Vermögen bzw. Schulden bei und erhöhte damit die Krisenanfälligkeit. Sie gab der Finanzbranche und der Spekulation Nahrung.

Vor allem drei Arten von Ungleichheiten trugen zur Kreditblase vor dem Ausbruch der Finanzkrise bei:

- die zunehmende soziale Ungleichheit zwischen Arm und Reich, die Hypothekarkredite an mittellose Haushalte und Spekulationsexzesse nach sich zog,
- die anhaltenden Leistungsbilanzüberschüsse und -defizite, die nicht durch Wechselkurse ausgeglichen wurden und zu einem Auftürmen von Ersparnissen bzw. Auslandsschulden führten, sowie
- die Destabilisierung der Wirtschaft durch stark schwankende Vermögenspreise (Immobilienpreisblasen), d. h. durch zunehmende Ungleichheit zwischen Vermögensbesitz und Leistungseinkommen.

In all diesen Fällen muss die Wirtschaftspolitik zu mehr Gerechtigkeit bei-

tragen. Außergewöhnliche wirtschaftspolitische Maßnahmen sind notwendig, um die gesamtwirtschaftliche Schuldenquote zu verringern. Wesentlich ist, dass die Gläubiger ihren gebührenden Anteil daran tragen. Eine Verteilung der Bankenprobleme auf alle Steuerzahler ist der falsche Weg.

Schulden und Vermögen müssen parallel verringert werden, damit neue Kredit- und Investitionsbereitschaft entstehen kann. Das sollte auf sozial verträgliche Weise erfolgen: durch sehr niedrige Zinssätze, höhere Inflationsraten, Vermögenssteuern und gegebenenfalls Schuldennachlass (z. B. Griechenland). Umverteilungspolitik ist nicht nur aus sozialen, sondern auch aus ökonomischen Gründen notwendig, um neue Wachstumsimpulse zu setzen.

## Anmerkungen

- <sup>1</sup> Roubini, Mihm (2011) 118f.
- <sup>2</sup> Für die EU wies Tichy (2013) die zentrale Bedeutung der Brutto-Finanzierungsströme der Banken für die Finanzkrise nach.
- <sup>3</sup> Zur Bedeutung des Niveaus der Schulden und Vermögen (Überforderung) siehe Dietz (2011).
- <sup>4</sup> Wenn die Schuldenquote eines volkswirtschaftlichen Sektors 90% oder 100% des BIP erreicht, dann steigt das Risiko der Zahlungsunfähigkeit rapid.
- <sup>5</sup> Bernanke (2005) 1f prägte dafür den Begriff „*savings glut*“.
- <sup>6</sup> Siehe dazu Walterskirchen (2012a) 132f.
- <sup>7</sup> Rajan (2010) 8.
- <sup>8</sup> Ebendort 9.
- <sup>9</sup> Kumhof, Rancière (2010) 6.
- <sup>10</sup> Obstfeld, Rogoff (2009) 1.
- <sup>11</sup> Walterskirchen (2012b) 288.
- <sup>12</sup> Keynes (Hamburg 2008) 74.
- <sup>13</sup> Roubini, Mihm (2011) 117.
- <sup>14</sup> Rajan (2010) 17.
- <sup>15</sup> Krugman (2012) 67.
- <sup>16</sup> Blanchard, Leigh (2013) 4f.
- <sup>17</sup> Graeber (2011) 13ff.

## Literatur

- Bernanke, Ben, The Global Savings Glut and the U.S. Current Account Deficit (Richmond 2005).
- Blanchard, Olivier; Leigh, Daniel, Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers (= IMF Working Papers 13/1, Washington D. C. 2013).
- Davidson, Paul, Was würde Keynes heute tun? (Kulmbach 2011).
- Dietz, Raimund, Geld und Schuld (Marburg 2011).
- Graeber, David, Debt: The first 5000 years (New York 2011).
- Keynes, John Maynard, On Air: Der Weltökonom am Mikrofon des BBC (Hamburg 2008).
- Kumhof, Michael; Rancière, Romain, Inequality, Leverage and Crises (= IMF Working Paper 10/268, Washington D. C. 2010).
- Krugman, Paul, End this depression now (New York 2012).