

Es scheint, wir sind noch einmal davongekommen. Die schwerste Krise seit den 1930er Jahren hat nicht zur Kernschmelze des Finanzsystems geführt, auch nicht zum Zusammenbruch großer Teile der Realwirtschaft; die Arbeitslosigkeit ist nicht explodiert, und weder hat die politische Instabilität nennenswert zugenommen noch ist eine beunruhigende Verschärfung der internationalen Konflikte zu beobachten. Zumindest bislang. Einige Experten warnen, ein neuerlicher Einbruch sei jederzeit möglich, solange toxische Papiere im Wert von vielen Milliarden in den Bilanzen schlummern, solange das Zocken auf den Vermögenmärkten nicht unterbunden wird und solange sich kaum jemand für die Entstehungsursachen von Spekulationsblasen interessiert. Warner sind heute allerdings ebenso unpopulär wie zwischen 2002 und 2007, als die Finanzmarktakteure mit Billigung der Politik jene absurde Hauspreis- und Hypothekenblase aufpumpten, die im Herbst 2008 platzte. Der oberste europäische Zentralbanker, Trichet, nannte diese Phase kontinuierlichen Wachstums einmal das Goldene Zeitalter der Weltwirtschaft. Ihm sekundierten zahlreiche Fachleute, die immer neue Argumente erfanden, um zu belegen, dass diese Entwicklung immer weitergehen würde.

In dem Maße, wie die Angst vor dem großen Crash nachlässt, verflüchtigt sich die Fähigkeit zur Selbstkritik und die Forderung nach weiterreichenden Konsequenzen aus der Krise wird leiser. Warum sollten sich Regierungen auch an den Umbau von Strukturen wagen, wenn die Zeit der größten Gefahr bereits vorbei scheint? Und warum sollten gar die Finanzmarktakteure etwas verändern wollen, wenn niemand sie dazu zwingt und es ihnen im Grunde blendend geht? Die Europäische Zentralbank versorgt die Banken mit Liquidität zu extrem günstigen Konditionen. Sie erhalten von der EZB Geld zu einem Prozent und verleihen es zu fünf Prozent. Nach hinreichend langer Zeit hat sich dann das Problem der toxischen Papiere gleichsam »von selbst« gelöst. Doch können unterwegs jederzeit Konstellationen entstehen, in denen die bisweilen als »moderne Massenvernichtungswaffen« bezeichneten Papiere wieder an-

fangen, Destruktivwirkungen zu entfalten. Solange das Bankensystem nicht in Ordnung gebracht wird, stellt es nicht nur eine latente Bedrohung der makroökonomischen Stabilität dar, auch die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten wird unzulänglich bleiben.

Thomas Palley nimmt in seinem Beitrag in dieser Ausgabe von INTERNATIONALE POLITIK UND GESELLSCHAFT die Forderung nach einem tiefreichenden Umbau des Wirtschafts- und Finanzsystems wieder auf. Er führt damit die Diskussion über die systemischen Krisenursachen und die sich daraus ergebenden Veränderungsnotwendigkeiten weiter, an der sich diese Zeitschrift nach Ausbruch der Krise u. a. mit Beiträgen von Hansjörg Herr und Rainer Stachuletz (3/2008) sowie Jacques Sapir und Eric Helleiner (1/2009) beteiligt hat. Palley zeigt, dass die Wirtschaft durch die makroökonomischen Arrangements der letzten Jahrzehnte nachgerade dazu gedrängt wurde, spekulative Blasen zu produzieren, um anhaltendes Wachstum sicherzustellen. Die Grundlage des amerikanischen Wachstumsmodells war nämlich die Nachfrageschaffung durch Verschuldung und durch eine Vermögenspreisinflation; der traditionelle Zusammenhang zwischen wachsender Produktivität und steigenden Löhnen wurde außer Kraft gesetzt. Auf diese Weise entstand ein Ungleichgewicht zwischen Realwirtschaft und Finanzsphäre; und letztere wurde immer weiter aufgebläht.

Hinzu kommen außenwirtschaftliche Ungleichgewichte. Zwar stützen die US-Verbraucher die internationale Nachfrage. Doch da sie mehr konsumieren und investieren als sie produzieren, muss die Differenz aus den Überschüssen derer finanziert werden, die weniger verbrauchen als sie produzieren. Die Bemühungen, die Finanzmärkte wichtiger Industrieländer für diese Überschüsse attraktiv zu machen, begünstigte die Bildung von Spekulationsblasen. Die Vermögenspreise stiegen in unrealistische Höhen, und die Akzeptanz gegenüber immer riskanteren Anlageformen wuchs mit den Geldströmen.

Wenn sich Wachstum nicht länger durch Verschuldung, Vermögenspreisinflation und Billigimporte aufrechterhalten lässt, gilt es eine Entscheidung zu treffen, wodurch in Zukunft Wachstum angetrieben werden soll. Das Wachstumsmodell der Nachkriegszeit, das auf steigenden Mittelschichteinkommen beruhte, wurde im Zuge der neoliberalen Reformen in den 1980er Jahren demontiert. Das neoliberale Modell indes ist gerade implodiert. Zweifellos sind Korrekturen von Regulierungsfehlern in der Finanzsphäre nötig. Doch sie allein werden die Ökonomien nicht auf einen Entwicklungspfad ohne Bubblebildung und Crashgefahr

ren bringen. Nötig ist ein neues Wachstums- und Entwicklungsmodell, und dieses sollte, so Palley, unbedingt den Nexus von Einkommens- und Produktivitätsentwicklung wiederherstellen, der von 1945 bis 1980 für Prosperität sorgte.

Zwei weitere Beiträge thematisieren Aspekte, die auch im Kontext der Debatte über ökonomische Paradigmen relevant sind. Im Zentrum der Analyse von Sebastian Dullien stehen die Instrumente, über die die EU verfügt, um übermäßige Verschuldung zu verhindern. Diese zielen darauf ab, den Ausbruch von Schuldenkrisen, die vom öffentlichen Sektor oder von der Privatwirtschaft ausgehen können, zu verhindern, denn in EU-Europa sind solche Krisen extrem ansteckend und können im Extremfall die Wirtschaftstätigkeit zum Erliegen bringen. Adalbert Winkler setzt sich mit den Auswirkungen der internationalen Ungleichgewichte zwischen Produktion und Konsum auseinander. Zwar hält er diese nicht für eine unmittelbare Krisenursache, gleichwohl gelte es die zugrundeliegenden Funktionsstörungen zu beheben. Insbesondere sollte den Schwellen- und Entwicklungsländern signalisiert werden, dass die Forcierung von Exportwachstum kombiniert mit der Akkumulation von Reserven – also ungleichgewichtiges Wachstum – keine unverzichtbare Voraussetzung für Prosperität ist. Ein auf einheimischer Nachfrage basierendes Wachstumsmuster macht aber auch wesentliche Veränderungen im internationalen Finanzsystem erforderlich.

Weitere Themen: Birgit Mahnkopf kritisiert das Konzept der Pirateriebekämpfung am Horn von Afrika; Anika Oettler und Peter Peetz interpretieren den Konflikt in Honduras als Machtkampf innerhalb der Elite; Sinah Marx warnt vor Konflikten um die Ressourcen am Nordpol; und Heiko Kretschmer und Hans-Jörg Schmedes unterziehen die EU-Bemühungen der Lobby-Kontrolle einer kritischen Würdigung.

We appear to have got away with it once again. The most serious crisis since the 1930s has not led to financial meltdown or the collapse of substantial parts of the real economy; unemployment has not surged and political instability has not increased significantly; nor has there been a heightening of international conflicts to worry about. At least, that is how things stand at the moment. Some experts warn, however, that another crash could occur at any time as long as toxic securities worth billions lie dormant in balance sheets, gambling on asset markets is not restricted, and hardly anyone takes an interest in the causes of speculative bubbles. Warning voices are every bit as unpopular as they were between 2002 and 2007, when financial market actors, with political approval, inflated the absurd house price and mortgage bubbles, which burst in autumn 2008. The most senior European central banker, Jean-Claude Trichet, once called this phase of continuous growth the Golden Age of the world economy. A host of experts rallied to the cause, who were endlessly inventive in conjuring new arguments to prove that the economic boom would just keep on going.

As fears of the great crash recede, the capacity for self-criticism diminishes and demands for far-reaching measures in response to the crisis become more muted. Why should governments venture reconstruction when the period of greatest danger appears to have passed? And why should financial market actors, in particular, want to change anything, when no one is forcing their hand and everything is going splendidly for them? The European Central Bank supplies the banks with liquidity on extremely favorable terms: they receive money from the ECB at one percent and lend it out again at five percent. After a respectable period of time the problem of toxic securities has, in a way, »solved itself.« But at any time situations could arise in which such securities – which have been described as »modern weapons of mass destruction« – might resume their destructive course. As long as the banking system is not reined in, not only is there a latent threat to macroeconomic stability, but the supply of credit to the economy will continue to fall short.

Thomas Palley, in his contribution in this issue of *INTERNATIONAL POLITICS AND SOCIETY*, addresses the calls for far-reaching restructuring of the economic and financial system, resuming the debate on systemic causes and the resulting need for change in which this publication has participated since the outbreak of the crisis, for example, with the contributions of Hansjörg Herr and Rainer Stachuletz (3/2008) and Jacques Sapir and Eric Helleiner (1/2009). Palley shows that, given the macro-

economic arrangements of the past few decades, the generation of speculative bubbles was almost inevitable if continuing growth was to be ensured. The basis of the American growth model, in other words, was the creation of demand via debt and asset price inflation; the traditional link between increasing productivity and rising wages was broken. In this way, an imbalance arose between the real economy and the financial sphere, which became more and more distended.

Add to all this the external economic imbalances. While it is true that US consumers shore up international demand, they consume and invest more than they produce and the difference must be financed from the surpluses of those who consume less than they produce. The efforts of the financial markets of significant industrialized countries to attract these surpluses favored the formation of speculative bubbles. Asset prices rose to unrealistic levels and, as the money flowed, people were willing to countenance ever riskier forms of investment.

When growth can no longer be maintained by debt, asset price inflation, and cheap imports, a decision must be taken on what the levers of growth are to be in the future. The post-War growth model, which was based on rising middle class incomes, was dismantled in the wake of the neoliberal reforms in the 1980s. The neoliberal model, meanwhile, has itself imploded. The correction of defective regulation in the financial sphere cannot be gainsaid. However, that alone would not be sufficient to bring economies back onto the path of development without the formation of bubbles and the risk of crashes. A new growth and development model is required and, according to Palley, one which unconditionally restores the nexus of income and productivity development which ensured prosperity from 1945 to 1980.

Two other contributions deal with matters pertinent to the debate on economic paradigms. Central to Sebastian Dullien's analysis are the instruments available to the EU to avert excessive indebtedness. These are aimed at preventing the eruption of debt crises, which can emerge in the public sector or the private economy, because in the EU such crises are extremely contagious and, in the worst case, bring economic activity to a standstill. Adalbert Winkler looks at the effects of international imbalances between production and consumption. But although he does not consider them to be direct causes of the crisis, the underlying malfunctions must be corrected. In particular, the emerging and developing countries must be made aware that forcing export growth, combined with the accumulation of reserves – in other words, unbalanced growth –

is no guarantee of prosperity. A growth model based on domestic demand, however, also requires substantial changes in the international financial system.

Other topics: Birgit Mahnkopf criticizes the approach to combating piracy at the Horn of Africa; Anika Oettler and Peter Peetz interpret the conflict in Honduras as a power struggle within the elite; Sinah Marx warns of conflicts about resources at the North Pole; and Heiko Kretschmer and Hans-Jörg Schmedes provide a critical evaluation of EU efforts to control lobbying.