

## Alexander Schubert Untergräbt die Stärke der USA die Fundamente der Weltwirtschaft?\*

Präsident Reagan hat nach landläufiger Meinung erfolgreich die Vitalität der US-Wirtschaft und die Führungsrolle der USA in der Weltwirtschaft wiederhergestellt. Neidisch blickt man von Europa auf die hohen Wachstumsraten der US-Volkswirtschaft, auf die Millionen neuer Arbeitsplätze, auf die massenhaften Investitionen in spitzentechnologischen Bereichen, auf die Flexibilität des Arbeitsmarkts und auf den grenzenlos scheinenden Innovationsdrang US-amerikanischer Unternehmen. Eine Revolution scheint sich vor unseren Augen abzuspielden. Der einzige zugegebene Makel: Die USA haben eine beispiellose interne Staatsverschuldung erreicht und sind auf eine massive Kapitaleinfuhr angewiesen (vgl. Schmidt 1985).

Die geschichtliche Erfahrung lehrt aber, daß es um Führungsmächte nicht gut bestellt ist, wenn sie sich die Mittel für ihre »Revolutionen« ausleihen müssen. Wahrscheinlich ist das auch in diesem Fall so. Die Tatsache, daß sich die USA von einer Gläubigernation in eine Schuldnation verwandeln, verschlechtert radikal ihre Stellung auf dem Weltmarkt. Nicht mehr die industriellen Wettbewerbsvorteile und der Kapitalexport mit seinen weltweiten Gewinnmöglichkeiten gewährleisten heute den Fortbestand der US-Führungsposition. An ihre Stelle sind die Mechanismen für den Kapitalimport in die USA getreten. Nicht nur die Führungsrolle der USA, sondern auch die Stabilität und Entwicklungsperspektive der gesamten Weltwirtschaft werden hierdurch in Frage gestellt.

Welches sind die konkreten Gefahren? Erstens ist zu befürchten, daß eine Stockung der enormen Kapitaleinfuhren in die Vereinigten Staaten nicht nur eine weltweite Rezession, sondern zugleich eine internationale Bankenkrise auslöst. Die Folge wäre eine Weltwirtschaftsdepression. Zweitens: Bei steigenden Handelsbilanzdefiziten verlieren die USA das Interesse an der Aufrechterhaltung der von ihnen bisher stark hegemonisierten Welthandelsstrukturen (vgl. Stein 1984). Es droht eine Flut von Vergeltungsmaßnahmen gegenüber den Haupthandelspartnern der USA wegen tatsächlicher oder angeblicher Verstöße gegen die Handelsvereinbarungen des GATT-Systems. Ein Rückfall in national ausgerichtete »Absicherungsstrategien« ließe sich kaum verhindern, wenn sich diese Tendenz durchsetzt. Auf die Tagesordnung der Weltpolitik käme die konfliktreiche Auflösung der gegenwärtigen Weltmarktstrukturen bzw. -beziehungen. Drittens: Die riesige Kapitaleinfuhr in die USA verstärkt das Elend in der Dritten Welt, führt in vielen hoch verschuldeten Ländern zu einem Prozeß der Deindustrialisierung und verschärft die internen Gesellschaftskonflikte. Die Bildung von konsensfähigen Mehrheiten zur Konsolidierung oder Wiedergewinnung demokratischer Regierungsformen wird hierdurch erschwert und die Grundlagen für sozial gerechte Entwicklungsstrategien unterminiert. Angesichts der aggressiven Interventionspo-

\* Dieser Aufsatz basiert wesentlich auf den Ergebnissen meines Forschungsprojekts »Krisentendenzen des internationalen Kreditsystems«, das ich mit Förderung der Stiftung Volkswagenwerk durchgeführt habe. Der vollständige Endbericht erscheint demnächst im Suhrkamp Verlag unter dem Titel »Die internationale Verschuldung« (es NF 1347). An dieser Stelle möchte ich Elmar Altvater und Kurt Hübner für ihre unschätzbaren Anregungen danken.

litik der USA in der Dritten Welt erhalten diese innenpolitischen Spannungen eine direkt internationale Dimension, die verheerende Auswirkungen auf das System der internationalen Beziehungen und den Weltfrieden haben kann.

Kurzum, die Weltwirtschaft droht in die Richtung eines »worst-case«-Szenariums abzudriften. Das Hegemonialsystem der »Pax Americana« wird durch die Stellung der USA als Schuldernation stark destabilisiert. Immer unwahrscheinlicher wird eine auf politische Vereinbarungen beruhende Verteilung der volkswirtschaftlichen Kosten, die durch die gegenwärtige Krisensituation hervorgerufen werden.

## **Das internationale Kreditsystem und die monetäre Hegemonie der USA**

Was wir heute erleben, ist nicht nur eine Veränderung der Ausdrucksformen der wirtschaftlichen Vormachtstellung der USA auf dem Weltmarkt. Es handelt sich bei der gegenwärtigen Entwicklung auch um die Potenzierung der Krisentendenzen eines aufgeblähten internationalen Währungs- und Kreditsystems, das dem Dollar die Schlüsselstellung als Weltgeld zuordnet und das private Bankensystem der USA zum Hauptanlageplatz für das weltweit disponible Geldkapital und zur »Clearing-Stelle« für den internationalen Zahlungsverkehr macht.

Zum Verständnis ist ein kurzer geschichtlicher Exkurs notwendig (vgl. hierzu die ausführliche Darstellung in Schubert 1985). In den 60er Jahren wurde noch befürchtet, daß der fortgesetzte Kapitalexport der USA die kurzfristigen Forderungen von Ausländern gegenüber dem Goldschatz der USA so erhöhen würde, daß es eines Tages zu einer Vertrauenskrise gegenüber dem Dollar kommen könnte. Andererseits sah man die Gefahr, daß eine Einschränkung dieser Kapitalausfuhren zu einer internationalen »Liquiditäts«-, also Dollarknappheit führen könnte (dieses Problem wurde als »Triffin-Dilemma« bekannt). Keine dieser Befürchtungen wurde bestätigt. Die Entwicklung nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems im Jahre 1973 bewies, daß der Dollar seine Weltgeldfunktionen behalten oder sogar ausdehnen konnte, obwohl der massive Kapitalexport aus den USA nicht beendet, die Goldkonvertierbarkeit des Dollars dagegen aufgehoben wurde. Wie ist dies zu erklären? Die Antwort lautet, daß sowohl die Weltgeldfunktionen des Dollars als auch die Stellung der US-Banken durch die enorme Expansion der internationalen Kreditbeziehungen stabilisiert wurden. Seit Beginn der 70er Jahre erlebte das westliche Bankensystem einen starken Transnationalisierungsprozeß. Hunderte von Banken, allen voran die Banken aus den USA, gründeten Niederlassungen in den freien Bankzonen von London, Luxemburg, Hongkong, New York usw., in denen sie unter sehr günstigen Bedingungen (sowohl für Anleger und Borger als auch für sich selbst) internationale Kreditgeschäfte großen Umfangs abwickeln. Das Kreditvolumen in diesen freien Bankzonen expandierte in den 70er Jahren mit durchschnittlichen Wachstumsraten von über 25 Prozent und erreichte Ende 1984 einen Betrag von mehr als US\$ 2 300 Milliarden, knapp das Vierfache des Bruttosozialprodukts der Bundesrepublik Deutschland. Durch die Transnationalisierung des westlichen Bankensystems wurden also voluminöse private Kapitalbewegungen möglich, die innerhalb des Bretton-Woods-Systems fast undenkbar waren. Da kaum andere politische und institutionelle Alternativen als die Entwicklung dieser Kapitalbewegungen in Dollarform bestanden, gewannen das private Bankensystem der USA, besonders aber die New Yorker Großbanken eine privilegierte Stellung innerhalb dieses neuartigen internationalen Kreditsystems.

Die Transnationalisierung des kapitalistischen Bankensystems unter der Vorherrschaft von US-Banken brachte den USA große Vorteile. Trotz der Aufkündigung des Bretton-Woods-Systems blieb der Dollar die begehrteste internationale Währung. Geldkapital aus allen Nationen wurde in Dollar umgewandelt, wenn es nicht schon in dieser Form existierte, um entweder direkt in den USA oder bei US- und anderen Banken in den freien Bankzonen angelegt zu werden. Etwa 80 Prozent aller internationalen Kredite werden (mit geringen Schwankungen) seitdem in dieser Währung abgewickelt. Solang genug Anreize für die Akkumulation von privaten Dollarguthaben bestehen, erhalten die USA von den Geldkapitalbesitzern aus aller Welt fast automatisch den zur Deckung ihrer eigenen Defizite und zur Finanzierung ihres Kapalexports nötigen Kredit (vgl. Calleo 1982, S. 136).

Die Aufkündigung der politischen Vereinbarungen von Bretton-Woods, die bis zu Beginn von 1973 maßgeblichen Einfluß auf die Gestaltung der internationalen Währungs- und Kreditbeziehungen hatten, setzte also der Vormachtstellung der USA in der monetären Sphäre des Weltmarkts kein Ende (vgl. Strange 1982). Diese Hegemonialstellung ist jedoch mit dem Zusammenbruch dieses Systems grundlegenden Veränderungen unterworfen worden. Der Interventionszwang von ausländischen Zentralbanken auf den Devisenmärkten zur Aufrechterhaltung der vereinbarten Währungsparitäten wurde beseitigt, und damit auch die »automatische« Wiederanlage der Währungsüberschüsse fremder Nationen in den USA. An Stelle dieser Kreditquelle für die USA traten nun private Kapitalbewegungen. Diese erhöhten das Kreditpotential der USA gewaltig, da es seit 1973 zu einer geradezu explosionsartigen Zunahme der weltweiten Akkumulation von Geldkapital kam, u.a. weil das Wachstum der produktiven Investitionen in den Industrieländern seit 1973 stark zurückging und weil es außerdem bei einigen ölexportierenden Ländern zu erheblichen Währungsüberschüssen kam (wobei letzterer Faktor nur eine untergeordnete Bedeutung besitzt). Eine nicht unwesentliche Rolle bei dieser Zunahme der weltweiten Akkumulation von Geldkapital spielte außerdem der eigentliche Transnationalisierungsprozeß des kapitalistischen Bankensystems, der den transnationalen Konzernen aus aller Welt die Möglichkeit zur Umwandlung von kurzfristig verfügbaren Geldmitteln in ausleihbares Geldkapital eröffnete. Das Gegenstück zu dieser Akkumulation war natürlich die Ausdehnung des internationalen Kreditsystems, also das Wachstum der internationalen Verschuldung. Nicht nur Geldkapital, sondern auch Schulden mußten akkumuliert werden, damit dieses neue Währungs- und Kreditsystem funktionieren konnte. Die US-Regierung setzte daher dem Expansionsprozeß der eigenen transnationalen Banken keine Schranken, sondern förderte ihn (vgl. Lissakers 1983; Folkerts-Landau 1984).

Die Ausdehnung der internationalen Kreditbeziehungen erweiterte die Weltgeldfunktionen des Dollars und stärkte die Position von US-Banken in der monetären Sphäre des Weltmarkts. Nicht nur die Schuldner der US-Banken wurden nun dem direkten Einfluß der Wirtschaftsentwicklung in den USA ausgesetzt, sondern auch die Anleger. Ihr Geldkapital verwertete sich in dem Maße, wie die Wechselkursschwankungen des Dollars gegenüber den Währungen ihrer eigenen Länder relativ stabil blieben und die Zinssätze nicht unter das Niveau der einheimischen Geld- und Kreditmärkte fielen. Aber auch politische Faktoren spielten hierbei eine entscheidende Rolle. Als es daher im Zusammenhang mit der Iran-Revolution zum »zweiten Ölschock« und zu einer geostrategischen Schwächung der USA kam, und als außerdem die revolutionäre Regierung des Iran den Abzug der eigenen Guthaben bei US-Banken (besonders bei der Chase Manhattan Bank) ankündigte, kam es zwischen 1978 und 1980 zu einer akuten Dollarkrise. Diese brachte die Widersprüchlichkeit des Bretton-

Woods-Nachfolgesystems klar zum Ausdruck. Es wurde deutlich, daß die US-Banken, aber auch das gesamte transnationalisierte Bankensystem von einer stetigen Zufuhr von Geldkapital in die USA abhängig geworden waren.

Um den Abzug des innerhalb des US-Bankensystems deponierten ausländischen Geldkapitals und den Kollaps der größten US-Banken zu verhindern, ließ die US-Regierung nicht nur die Guthaben des Iran einfrieren, sondern griff zu der Hochzinspolitik, die die Weltwirtschaft seitdem plagt. Dies beendete nicht nur den Verfall des Dollarwechsellkurses gegenüber anderen Währungen und leitete seine Aufwertungstendenz ein, sondern verbesserte radikal die Verwertungsbedingungen des in den USA angelegten ausländischen Geldkapitals. Hierdurch wurde der weitere Zufluß des ausländischen Geldkapitals gesichert, der nicht nur für die fortgesetzte Expansion der internationalen Geschäfte von US-Banken (also auch zur Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit vieler Bankkunden in der Dritten Welt), sondern auch für die Finanzierung der eigenen Leistungsbilanzdefizite benötigt wird.

Anders als noch in den 60er und bis zu Beginn der 70er Jahre steht angesichts der neueren Transnationalisierung des kapitalistischen Bankensystems seit mindestens einem Jahrzehnt nicht mehr der Kapitalexport der USA im Mittelpunkt der währungs- und kreditpolitischen Krisentendenzen der Weltwirtschaft, sondern ihr Kapitalimport. Die Stabilität des gesamten internationalen Währungs- und Kreditsystems hängt davon ab, daß es zu keinem Abbruch der Kapitalbewegungen in die USA und zu keinem spekulativen Verfall des Dollarwechsellkurses kommt, weil beides zu einer Bankenkrise in den USA und als Folge zu einem Zusammenbruch des internationalen Zahlungs- und Kreditverkehrs transnationaler Banken führen kann.

## Die USA als hegemoniale Schuldernation

Die erwähnte strukturelle Krisentendenz des transnationalen Banken- und Kreditsystems hat mit dem Übergang der USA von einer Gläubiger- in eine Schuldernation eine Verschärfung erfahren, deren Ende nicht abzusehen ist. Bis 1982 sahen sich die USA in der Lage, die importierten Kapitalmassen in Form von Krediten an Ausländer wiederauszuführen. Es handelte sich hierbei nicht nur um ein »Recycling« von Petrodollar, sondern von Geldkapital aus aller Herren Länder. Wegen der historisch beispiellosen Handels- und Leistungsbilanzdefizite der USA ist seitdem diese Wiederausfuhr zum Stillstand gekommen. Nun saugt die reichste Nation der Welt einen nicht unbedeutlichen Teil des weltweit disponiblen Geldkapitals auf, um das Zwillingdefizit der Handelsbilanz und des Staatshaushalts (Volcker 1984b) zu finanzieren.

Obwohl die USA während der 70er Jahre ein steigendes Handelsbilanzdefizit hatten, hielt sich das Leistungsbilanzdefizit angesichts einer positiven Dienstleistungsbilanz und steigenden Auslandsgewinnen und Zinseinnahmen aus Krediten an Ausländern in Grenzen. In einigen Jahren gab es trotz erhöhter Erdölimporte sogar einen Leistungsbilanzüberschuß. Aber schon 1978 deutete die Verschlechterung der US-Leistungsbilanz auf einen grundlegenden Wandel der US-Wettbewerbsposition auf dem Weltmarkt hin. Das Handelsbilanzdefizit erreichte in diesem Jahr die Rekordsumme von US\$ 34 Mrd. und blieb trotz der Rezession von 1980-1982 gleich groß. Mit dem Wiederaufschwung der US-Volkswirtschaft schnellte das Defizit 1983 auf US\$ 60 Mrd. und 1984 auf über US\$ 120 Mrd. (vgl. Fed-Bulletin, Tabelle 3.10; Economic Indicators, U.S. International Transactions).

Diese enormen Defizite haben die USA inzwischen zu einer (Netto-)Schuldernation gemacht. 1982 erreichte das im Ausland investierte US-Kapital (Direktinvestitionen, Kredite an Ausländer usw.) ein Volumen von US\$ 838 Mrd. Aber auch das von Ausländern in den USA investierte Kapital erhöhte sich gewaltig und erreichte US\$ 689 Mrd. Es bestand also ein Netto-Guthaben der USA im Ausland von US\$ 150 Mrd. Durch die hohen Handels- und Leistungsbilanzdefizite verminderte sich dieses Guthaben 1983 auf US\$ 106 Mrd; das Defizit von 1984 dürfte diesen Betrag fast vollständig aufgezehrt haben. Mit den Kapitalimporten des Jahres 1985 kommen die USA in die roten Zahlen.

Für die Entwicklung der Weltwirtschaft ist es aber von entscheidender Bedeutung, auf welche Weise diese Kapitalimporte durchgeführt werden. Es wäre eine oberflächliche Interpretation, wenn man in Anlehnung an die in konservativen Kreisen der USA und Westeuropas zirkulierende Fabel von der »Eurosklerose« (Giersch 1984; Curzon-Price 1984) und aus den hohen Kapitalimporten der USA die Schlußfolgerung ziehen würde, die attraktiven Investitionsmöglichkeiten innerhalb des Produktionssektors seien für das Ansteigen der ausländischen Investitionen in den USA verantwortlich. Zwar hat sich zwischen 1975 und 1983 das Volumen der ausländischen Direktinvestitionen von US\$ 27,6 Mrd. auf US\$ 132 Mrd. und der Ankauf von US-Anleihen und Aktien von US\$ 45 Mrd. auf US\$ 115 Mrd. erhöht. Den ausgeprägtesten Anstieg registrierten aber die kurzfristigen Bankeinlagen von Ausländern. Diese stiegen zwischen 1973 und 1981 um US\$ 140 Mrd., von knapp US\$ 25 Mrd. auf US\$ 165 Mrd. In den darauffolgenden zwei Jahren erhöhten sie sich nochmals um US\$ 115 Mrd., ein Trend, der 1984 anhielt. Die USA finanzierten in den letzten Jahren ihre Defizite also vor allem mit kurzfristigen Bankeinlagen von Ausländern (vgl. Tabelle).

*Tabelle: Auslandsguthaben und -schulden der USA  
— in Mrd. US\$ —*

Jahr	1974	1978	1981	1982	1983
Guthaben insgesamt	256	448	720	838	887
davon: Bankforderungen	46	131	294	405	430
Schulden insgesamt	196	327	577	689	781
davon: kurzfrist. Bankschulden	42	78	165	231	280
Nettoguthaben	58	76	143	150	105

*Quelle:* U.S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*.  
International Investment Position of the United States.

Diese riesenhaften internationalen Kapitalbewegungen werden vom US-Bankensystem durchgeführt, ohne daß institutionelle Abmachungen zu ihrer öffentlichen Kontrolle auf internationaler Ebene existieren. Nicht nur die Bankeinlagen von Ausländern, sondern auch die Auslandsforderungen von Banken in den USA sind in den letzten Jahren gewaltig gestiegen. Von US\$ 46 Mrd. (1974) erhöhten sie sich auf US\$ 430 Mrd. (1983). Zählt man dem noch die Forderungen der Auslandsniederlassungen von US-Banken gegenüber Ausländern in Höhe von US\$ 350 Mrd. hinzu, dann entspricht dieses Kreditvolumen mehr als einem Fünftel des US-Bruttosozialprodukts. Nirgends wird die Internationalisierung der US-Öko-

nomie so deutlich wie am Beispiel des US-Bankensektors. Finanziert werden diese Kredite aber, wie schon erwähnt, nur teilweise mit Geldkapital aus den USA, zwei Drittel der Auslandsforderungen von US-Banken werden durch Einlagen von Ausländern finanziert. Bemerkenswert ist aber nicht nur die enorme Erhöhung ausländischer Bankeinlagen innerhalb des US-Bankensystems. Die Umwandlung der USA in eine Schuldnation geht auch auf die Tatsache zurück, daß seit 1982 das Wachstum der Auslandsforderungen von US-Banken eingeschränkt wurde. Seit 1973 waren diese mit einer jährlichen Wachstumsrate von weit mehr als 20 Prozent gestiegen, und zwar von US\$ 26,7 Mrd. (1973) auf US\$ 405 Mrd. (1982). 1983 fiel dieses Wachstum auf 7 Prozent zurück. 1984 ist das internationale Kreditvolumen dieser Banken sogar geschrumpft (vgl. Fed-Bulletin, Tabelle 3.18). Viele US-Bankkunden in der Dritten Welt konnten deswegen ihre enormen Defizite und hohen Zinszahlungen, insbesondere die Tilgungen nicht mehr refinanzieren und gerieten in eine Verschuldungskrise. Gerade das Beispiel dieser US-Bankkunden läßt es fraglich erscheinen, ob das Bankensystem einer Schuldnation, auch wenn es sich um die unangefochtene militärische Führungsmacht des westlichen Bündnisblocks handelt, langfristig die Funktionen erfüllen kann, die das gegenwärtige internationale Währungs- und Kreditssystem den US-Banken zuordnet. Solange die Attraktivität von Einlagen bei US-Banken durch relativ hohe Zinssätze gesichert ist und keine Währungsspekulation gegen den Dollar eintritt, besteht kein Anlaß, einen unmittelbaren Kollaps der stark gefährdeten US-Banken zu befürchten, u.a. auch deswegen, weil in einer solchen Situation die Interventionsmöglichkeiten des Federal Reserve Board weitgehend zur Geltung gebracht werden können. Was aber, wenn die Anreize verloren gehen und wenn es gleichzeitig zu einem spekulativen Verfall des Dollarwechsellurses kommt? In diesem Fall wird sich das US-Bankensystem einem Einlagenabzug gegenübersehen, das einige Banken an den Rand des Bankrotts treibt und die hohen Handelsbilanzdefizite der USA unfinanzierbar macht. Selbst wenn das Federal Reserve die bei den Banken eintretende Lücke durch Krediterweiterung deckt, müßte in den USA eine Rezession eintreten, weil die Mittel zur Finanzierung der Zwillingdefizite fehlen würden. Diese Rezession würde sich in kürzester Zeit weltweit ausbreiten. Eine internationale Bankenkrise ließe sich unter diesen Umständen kaum verhindern.

### **Zwillingdefizite und hohe Zinsen**

Die Umwandlung der USA von einer Gläubiger- in eine Schuldnation hat ab 1982 nicht nur als Auslöser für die Verschuldungskrise vieler Länder aus der Dritten Welt gewirkt und das westliche Bankensystem an den Rand eines Kollapses gebracht. Die Einschränkung des internationalen Kreditvolumens von US-Banken hat die Schuldnerländer in der Dritten Welt auch zu rezessiven Anpassungsmaßnahmen gezwungen, die wegen der dadurch in Gang gesetzten Kapitalvernichtung in vielen Industriezweigen katastrophale Konsequenzen für den Entwicklungsprozeß vieler dieser Länder haben wird. Darüber hinaus sind die Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung innerhalb des engsten Kreises der US-Bündnispartner erheblich verschärft worden. Die hohen internationalen Zinssätze, die zur »Bindung« der umfangreichen Geldkapitalanlagen innerhalb des US-Bankensystems notwendig sind, haben die Finanzierungslage von mittleren und kleineren Unternehmen innerhalb und außerhalb der USA stark verschlechtert. In einer erneuten Rezessionsphase in den USA könnten Tausende von Unternehmen zusätzlich in den Bankrott getrieben werden (vgl. die Lagebeschreibung über das US-Bankensystem in *Business Week* vom 29. Okt. 1984).

Für die zukünftige Entwicklung wird es daher von entscheidender Bedeutung sein, ob (a) die USA ihre hohen Haushalts- und Handelsbilanzdefizite vermindern können, ohne eine weltweite Rezession auszulösen, (b) eine Senkung des internationalen Zinsniveaus ohne eine Bankenkrise in den USA möglich ist und (c) im Fall einer Rezession in den USA eine Dollar-, also eine internationale Währungskrise vermieden werden kann. Was läßt sich aber hierzu aus der gegebenen Sternkonstellation ablesen? Nichts Erfreuliches. Die Wettbewerbsposition der USA ist auf dem Weltmarkt u.a. wegen der Überbewertung des Dollars so stark angegriffen (zwischen 1978 und 1983 wurde der Dollar gegenüber den Währungen der wichtigsten Industrieländer um 34 Prozent aufgewertet, gegenüber der DM sogar um 60 Prozent; vgl. World Financial Markets, Oktober 1983, S. 3), daß mit einer Senkung der hohen Handelsbilanzdefizite ohne Dollarabwertung oder Einschränkung der Einfuhren in die USA kaum zu rechnen ist. Viele Nationen sind aber inzwischen so stark von ihren Ausfuhren in die USA abhängig geworden, daß eine derartige Alternative weltweit eine stark rezessive wenn nicht gar depressive Bewegung auslösen würde. Das Zinsniveau kann unter den gegebenen Bedingungen auch nicht merklich gesenkt werden, wenn die US-Banken nicht vor die konkrete Gefahr eines massiven Abzugs ausländischer Geldanlagen gestellt werden sollen. Schließlich: Neigt sich der »Boom« in den USA seinem Ende zu, dann ist ohne Staatsintervention (d.h. erhöhten Subventionen, verstärktem Protektionismus und direkten Stützungsmaßnahmen zugunsten gefährdeter Unternehmen) in vielen Bereichen der US-Ökonomie mit einem Massenkollaps von Unternehmen zu rechnen, der das Bankensystem so sehr in Mitleidenschaft zieht, daß sich ausländische Anleger zu panikartigen Rückzugsgefechten veranlaßt sehen können.

Eine wesentliche Verantwortung für diese zugespitzte Lage trägt nicht nur die verschlechterte Handelsbilanz, sondern auch der sprunghafte Anstieg der inländischen Staatsverschuldung, der parallel zur Erhöhung der US-Auslandsschulden stattfand. Zwischen 1979 und 1984 verdoppelten sich die Schulden des US-Schatzamtes nahezu, nämlich von US\$ 845 Mrd. auf über US\$ 1 600 Mrd. Sie erreichten damit einen Anteil am Bruttosozialprodukt von 43 Prozent. Der entsprechende Anteil des jährlichen Haushaltsdefizits erhöhte sich von 2,5 (1981) auf 6 Prozent (1983). Seit 1981 steigen die Staatsdefizite doppelt so schnell wie das Volkswirtschaftswachstum, was von Rohatyn (1984) als bestes Rezept für den »nationalen Bankrott« bezeichnet worden ist.

Die Entwicklung der Haushalts- und Handelsbilanzdefizite zeigt seit der Dollarkrise von 1978-1980 einen konjunkturell untypischen Verlauf. Die Handelsbilanzdefizite verringerten sich in der Rezessionsphase von 1980-82 nur geringfügig; demgegenüber stiegen die Haushaltsdefizite während des Booms von 1982-84 sogar noch an. In beiden Phasen blieben auch die (realen) Zinssätze auf einem sehr hohen Niveau. Weshalb? Einerseits, weil durch die staatliche Kreditaufnahme auf den privaten Kreditmärkten ein »crowding out«, d.h. eine Art Verdrängung anderer Kreditnehmer stattfand. Der Anteil der Bundesregierung an den gesamten Netto-Kreditaufnahmen auf den US-Kreditmärkten erhöhte sich 1983 und 1984 auf über 45 Prozent, eine Verdoppelung gegenüber dem Durchschnitt der 70er Jahre. Andererseits müssen aber die Zinssätze seit der Dollarkrise von 1978-1980 durch das Federal Reserve bewußt hoch gehalten werden, um nicht nur den immer drohenden Kapitalabfluß zu verhindern, sondern auch den dringend benötigten Kapitalzufluß aufrechtzuerhalten.

Für eine Senkung der inländischen Zinssätze besteht daher selbst dann nur ein sehr beschränkter Raum, wenn die Reagan-Administration oder der US-Kongreß tatsächlich eine Kürzung des Haushaltsdefizits beschließen sollten. Eine solche Maßnahme würde aber die sowieso schon abflauende Inlandskonjunktur abbremsen, ohne die Finanzlage der verschulde-

ten Wirtschaftszweige und -unternehmen der USA oder die Lage der hochverschuldeten Länder der Dritten Welt merklich zu entspannen. Folglich ließe sich unter diesen Bedingungen auch kein »realistischer« Wechselkurs des Dollars durch Verminderung der US-Haushaltsdefizite herstellen. Die einzig mögliche »Verbesserung« könnte darin bestehen, durch Abkühlung der Konjunktur das Importvolumen zu senken. Dies hätte aber, wie schon erwähnt, weltweit rezessive Auswirkungen.

Solang die USA auf einen Kapitalimport angewiesen sind, kann die Stabilität der Weltwirtschaft nur gewährleistet werden, wenn das US-Bankensystem durch hohe Zinssätze einen genügend starken »Sog« von externen Ersparnissen bewirkt. Dies gilt auch für den Fall, daß die europäischen Regierungen und Japan einen expansiven Kurs fahren, um einerseits die inländische Wachstumsschwäche zu überwinden und andererseits die Importe aus den USA zu heben. Erwartungsgemäß müßte sich in diesem Fall der Geldkapitalbedarf in diesen Ländern erhöhen. Unter der Voraussetzung, daß die Geldpolitik keine Inflationierung der jeweiligen Volkswirtschaften erlaubt, müßten in diesen Ländern die Zinssätze steigen, da die erhöhte Staatsverschuldung und die erhofften zusätzlichen Privatinvestitionen einen Druck auf die Kapitalmärkte ausüben würden. In den USA könnten dennoch die Zinssätze nicht wesentlich fallen, solange nicht ein beachtlicher Handelsbilanzüberschuß erzielt worden wäre. Als Folge würde der von einigen Autoren als »savings war« (vgl. Marris 1984) bezeichnete Wettbewerb um die weltweit verfügbaren Ersparnisse beginnen.

Ein durch Importsenkung herbeigeführter Abbau der Handelsbilanzdefizite der USA würde dagegen kaum zu überschaubare negative Beschäftigungswirkungen in allen Teilen der Welt haben. Eine solche Importdrosselung würde nicht nur Japan, Kanada und die Bundesrepublik Deutschland in Mitleidenschaft ziehen, die 1984 mit Taiwan die höchste Überschußposition gegenüber den USA erzielten. Auch hoch verschuldete Länder der Dritten Welt wie Mexiko, Brasilien, Indonesien und Süd Korea würden starke Einkommenseinbußen erleiden. Folgende Berechnung von Henry Wallich, Gouverneur des Federal Reserve, kann als Beispiel herangezogen werden. Wallich (1984) rechnete im April 1984 vor, daß die Erhöhung der US-Importe aus der Bundesrepublik stark genug gewesen sei, um etwa ein Drittel des gesamten Vorjahres-Wachstums der bundesdeutschen Wirtschaft zu erklären. Da sich 1984 diese Ausfuhren in die USA und auch der Überschuß der Bundesrepublik erhöhten, kann man davon ausgehen, daß hierzulande die Wirtschaft ohne die US-Handelsbilanzdefizite kaum über 1 Prozent gewachsen wäre.

Nach einigen Schätzungen (vgl. Davis 1985, S. 58) läßt sich das Wachstum des Sozialprodukts einiger westeuropäischer und einiger Schwellenländer Süd-Ost-Asiens bis zu 40 Prozent durch das Exportwachstum in die USA erklären. Der Handelsbilanzüberschuß einiger hoch verschuldeter Länder der Dritten Welt gegenüber den USA erreichte 1984 bis zu 25 Prozent ihrer Gesamtexporte. Jeder Versuch der USA, etwa durch verstärkten Protektionismus diesen Überschuß abzubauen, würde die Zahlungssituation dieser Länder wieder dramatisch verschärfen und folglich auch die US-Banken vor den Verlust ihrer Forderungen gegenüber diesen Ländern stellen.

### Folgen eines fehlgeleiteten Wirtschaftswachstums

Die Handelsbilanzverschlechterung der USA darf nicht auf einen angeblichen »De-Industrialisierungsprozeß« in den 70er Jahren zurückgeführt werden (zur These der »Deindustrialisierung« der USA vgl. Magaziner/Reich 1982; Thurow 1982). Obwohl die Industrie-

produktion in den 70er Jahren nur langsam stieg (der Index der Industrieproduktion mit Basisjahr 1967 = 100 lag 1981 bei 151; d.h., in 14 Jahren ist die Industrieproduktion nur um 50% gestiegen), lag dieses Wachstum über dem Durchschnittswachstum der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich und Großbritannien, und etwa auf gleicher Höhe des Durchschnittswachstums aller Industrieländer. Die Beschäftigung in der verarbeitenden Industrie stieg in absoluten Zahlen, im Gegensatz zu den anderen großen Industrieländern, wo sie fiel. Die Beschäftigung stieg im vorigen Jahrzehnt in fast allen Industriezweigen der USA schneller als in Japan. Und obwohl das Produktivitätswachstum der US-Industrie hinter dem Wachstum in anderen Industrieländern herhinkte, blieb das Produktivitätsniveau der US-Industrie trotzdem weltweit an der Spitze (vgl. Lawrence 1983, S. 156).

Unbefriedigend ist auch der Versuch, die hohen Leistungsbilanzdefizite als unmittelbare Folge der hohen Haushaltsdefizite zu erklären. Zu bedenken ist hier, daß sowohl die hohen Zinssätze als auch die Aufwertungstendenz des Dollar den hohen Haushaltsdefiziten der Reagan-Administration vorausgingen. Zusätzlich zu den monetären Effekten des »deficit spending« müssen daher die realen Auswirkungen auf Produktion und Konsum berücksichtigt werden. Ohne das spektakuläre Wachstum der US-Ökonomie wäre es selbst bei hohen Zinssätzen nicht zu den hohen Außenhandelsdefiziten, und folglich auch nicht zu den enormen Kapitalbewegungen in die USA gekommen. Dies ist für die Frage relevant, wie man heute die Haushaltsdefizite kürzen kann, ohne gleichzeitig eine Inlandsrezession herbeizuführen.

Der spektakuläre Anstieg der »Zwillingsdefizite« ist vor allem anderen als Ergebnis der »Kanonenboot-Ökonomie« Reagans (Garten 1985) zu betrachten, die ungeachtet ihrer internationalen Folgen von Beginn der Reagan-Administration an das Ziel verfolgte, einen innenpolitischen Konsensus zur Wiederherstellung der militärischen Vormacht der USA in der Welt möglich zu machen. Zu Recht ist daher das Aufrüstungsprogramm der Reagan-Regierung als spezifische Form nationaler Industriepolitik bezeichnet worden (Junne 1985). Die wirtschaftlichen Prämissen für den »Erfolg« dieses Programms konnten nicht nur wegen der »kontraproduktiven« Auswirkungen des Rüstungsprogramms nicht hergestellt werden (ebda). Es kam darüber hinaus weder zum prognostizierten Angebotswachstum der inländischen Industrie noch zur Erhöhung der inländischen Ersparnisse, beides zentrale Zielsetzungen der Reaganschen Wirtschaftspolitik, wie sie zu Beginn der ersten Regierungsperiode formuliert worden waren (vgl. Economic Report of the President 1982; Rothschild 1982).

Entgegen den Erwartungen, die der viel gepriesenen Innovationsfreudigkeit der US-Wirtschaft vielerorts entgegengebracht worden sind, erwies sich die verarbeitende Industrie der USA unter der Voraussetzung einer weitgehend liberalen Importpolitik als nicht fähig, den durch hohe Haushaltsdefizite hervorgerufenen Konsumanstieg zu einer entsprechenden Produktionserweiterung auszunutzen. Die Schaffung neuer Arbeitsplätze — also auch das erweiterte Angebot — konzentrierte sich ähnlich wie schon in vorausgegangenen Aufschwungsphasen auch diesmal auf den Dienstleistungssektor, während in der verarbeitenden Industrie zwischen 1981 und 1984 eine halbe Million Arbeitsplätze vernichtet wurden. Die Gesamtbeschäftigung im nichtlandwirtschaftlichen Sektor stieg von 91,16 Millionen im Jahre 1981 auf 95,19 Millionen Ende 1984 an, also um vier Millionen. Die Erhöhung betraf vor allem den Handel (von 20,5 auf 22,10 Mill.) und andere Dienstleistungsbranche, in denen etwa eine Million zusätzliche Arbeitsplätze geschaffen wurden. In der verarbeitenden Industrie fiel dagegen die Anzahl der Beschäftigten von 20,17 auf 19,66 Millionen zurück (vgl. Fed-Bulletin, Tabelle 2.11).

Die verarbeitende Industrie konnte auf die erhöhte Nachfrage also nicht mit einem entsprechend erhöhten Angebot reagieren. Neben der Gesamtbeschäftigung fiel daher auch das gesamte industrielle Produktionsniveau, allerdings etwas geringer als die Beschäftigung, so daß der Rückgang des Produktivitätswachstums in der verarbeitenden Industrie erstmals seit Jahren aufgehalten wurde. Die Bauwirtschaft konnte sich dagegen schnell der erhöhten Nachfrage anpassen und geriet bis zu Beginn von 1984 in einen Boom, der dann allerdings beendet wurde. Die Industrieproduktion stieg erst mit reichlicher Verspätung ab 1984 stark an, wobei bezeichnenderweise die höchsten Zuwächse in der Raumfahrt- und Rüstungsindustrie zu verzeichnen sind (vgl. Fed-Bulletin, März 1985).

Deshalb: Anders als in den 70er Jahren, als die Verschlechterung der Handelsbilanz der USA durch die hohen Erdölimporte verursacht wurde, ist in den letzten drei Jahren besonders der Außenhandel im Konsumgüterbereich stark defizitär gewesen. Praktisch die gesamte Verschlechterung der US-Handelsbilanz im Jahre 1984 geht auf ein erhöhtes Defizit im Handel mit verarbeitenden Industrieprodukten zurück. Dieses Defizit stieg von US\$ 38,2 (1983) auf US\$ 88,7 Mrd.

Im einzelnen ergab sich bei Personenwagen ein Defizit von US\$ 25,3 Mrd., bei Bekleidungswaren US\$ 23,7 Mrd. und beim Stahl US\$ 9,9 Mrd. Hohe Defizite traten außerdem im Bereich der Ausrüstungen für die Nachrichtenvermittlung und Schuhwaren auf.

Auch im Bereich der Waren mit Spitzentechnologie hat sich die Handelsbilanz zwischen 1981 und 1984 verschlechtert, und zwar von US\$ 23,6 Mrd. Überschuß auf weniger als US\$ 5 Mrd. Bei Computerausrüstungen fiel in dieser Periode der Überschuß von 7 auf ungefähr 5 Mrd. Dollar, bei den Meßinstrumenten von 4,2 auf 3,0 Mrd. Dollar. Bei den Halbleitern trat ein Defizit von 3,0 Mrd. auf, obwohl 1981 hier noch ein Überschuß erzielt worden war. Ebenfalls hohe Defizite traten bei Büromaschinen und elektronischen Konsumgütern auf. Hierdurch erhöhte sich der Anteil von Importwaren an den US-Märkten selbst bei diesen hoch entwickelten Produkten. Auch hier ist es jedoch angebracht, darauf hinzuweisen, daß die USA weiterhin die Führungsposition bei den Weltexporten von 6 der 10 breiteren high-technology Warengruppen innehaben, nämlich: Luftfahrt, Büromaschinen und -computer, Motoren und Generatoren; anorganische industrielle Chemieprodukte, Rüstungsgüter; und gelenkte Raketen und Raumfahrt (Hatter 1985). Um so bemerkenswerter ist die Handelsbilanzverschlechterung in diesem Bereich.

Man ist also gezwungen, hinter dem Anstieg der Außenhandelsdefizite strukturelle Mängel der US-Ökonomie zu erkennen, die ihr nicht erlauben, sowohl die internen Ersparnisse als auch das interne Warenangebot insbesondere an Konsumgütern so auszudehnen, um die Wachstumsraten der Vergangenheit ohne Rückgriff auf die realen und monetären Ressourcen der restlichen Welt zu erreichen.

Es ist schon bemerkenswert, daß trotz der beachtlichen Steuersenkungen der Reagan-Administration der Anteil der persönlichen Ersparnisse am Volkseinkommen nicht stieg, sondern von 6,7 Prozent (1981) auf 5 Prozent (1983) fiel, um sich erst 1984 mit 5,5 Prozent etwas zu erholen. In absoluten Zahlen: Von US\$ 484 Mrd. fielen die Brutto-Ersparnisse zwischen 1981 und 1983 auf US\$ 437 und die persönlichen Ersparnisse von US\$ 137 Mrd. auf US\$ 118 Mrd., während sich das verfügbare Einkommen von US\$ 2 041 Mrd. auf US\$ 2 340 Mrd. erhöhte (vgl. Fed-Bulletin, Tabelle 2.17).

Von einem »angebotsorientierten« Wirtschaftsaufschwung kann daher nicht die Rede sein. Entscheidend war der Anstieg der privaten Konsumausgaben und der staatlichen Rüstungsaufträge. Paul Volcker (1984a), Vorsitzender des Federal Reserve Board, beklagte daher im

Februar 1984 vor dem Haushaltsausschuß des US-Kongresses, daß die steigenden Investitionen sich auf kurzlebige Ausrüstungen konzentriert hatten, während die langfristigen Anlage- und Maschineninvestitionen eher bescheiden ausfielen. Zwischen 1981 und 1982 gingen sogar die Gesamtinvestitionen stark zurück. Sie begannen sich erst ab 1983 zu erholen, blieben jedoch hinter dem Wachstum der Konsumausgaben zurück.

Erst 1984 läßt sich eine rege Investitionstätigkeit erkennen, wobei jedoch keineswegs sicher gestellt ist, daß sie sich tatsächlich in einer Ausweitung der Kapazitäten international wettbewerbsfähiger Zweige niederschlagen wird. Die zunehmende Bedeutung der Rüstungsaufträge für die Finanzierungsströme der größten US-Konzerne, die Fusionswelle, die das Land seit 1981 ergriffen hat (Davis 1985) sowie die bemerkenswerte Ausdehnung des Dienstleistungssektors deuten darauf hin, daß viele Unternehmen inzwischen ihre Hoffnungen auf einen erfolgreichen Wettbewerb in vielen Bereichen der verarbeitenden Industrie aufgeben (nicht zuletzt auch wegen der Überbewertung des Dollar).

### Wer wird die Defizite der USA finanzieren?

Nach bisher vorliegenden Schätzungen wird 1985 das Handelsbilanzdefizit der USA nicht sinken, bestenfalls so hoch sein wie 1984. Tendenziell wird dadurch der Kapitalimport diesem Handelsbilanzdefizit angeglichen werden, weil die Netto-Zinseinnahmen zurückgehen. Setzt sich diese Entwicklung bis 1988 fort, dem Ende der Reagan-Administration, dann werden mindestens 500 Milliarden Dollar nötig sein, um die USA mit den erforderlichen Auslandskrediten zu versorgen. Woher soll dieses Kapital kommen?

Ein geradezu perverses Ergebnis der gegenwärtigen Weltwirtschaftsentwicklung besteht darin, daß die traditionell kapitalimportierenden Nationen der Dritten Welt durch das Krisenmanagement des Internationalen Währungsfonds zu einem massiven Kapitalexport gezwungen worden sind. Die Hauptschuldnerländer der Dritten Welt haben — wie erwähnt — 1984 ihre Handelsbilanzüberschüsse mit den USA beachtlich ausdehnen und angesichts eines gedrückten Importvolumens auch einen globalen Handelsbilanzüberschuß erzielen können. Dieser Überschuß ist in vielen Fällen (z.B. Mexico und Brasilien) zur Zahlung der fälligen Zinsen an die Auslandsbanken verwendet worden. Ein Großteil der internen Ersparnisse der ärmeren Länder wurde folglich ins Ausland überwiesen. Es läßt sich voraussagen, daß, hält diese Entwicklung an, in vielen Schwellenländer ein massiver Prozeß der Entkapitalisierung oder sogar der Kapitalvernichtung stattfinden bzw. sich fortsetzen wird. Unter diesen Umständen wird diese Finanzierungsquelle von US-Defiziten in absehbarer Zeit versiegen.

Nicht alle westlichen Industrienationen werden in der Lage sein, den Kapitalexport in die Vereinigten Staaten langfristig aufrechtzuhalten, ohne negative Folgen für das inländische Investitionsvolumen in Kauf zu nehmen. Von einer Liberalisierung des japanischen Kapitalmarkts erhoffen sich viele Beobachter, vor allem in den USA, eine weitere Internationalisierung des Yen und eine verstärkte Ausfuhr von japanischem Geldkapital. Inwieweit diese Hoffnungen erfüllt werden können, bleibt abzuwarten. Skepsis ist geboten. Japan ist schon heute die größte Gläubignation der Welt. Es muß also noch bewiesen werden, daß ein verstärkter japanischer Kapitalexport möglich ist, ohne die inländischen Investitionen zu hemmen und die Wettbewerbsposition der japanischen Wirtschaft in Mitleidenschaft zu ziehen.

Die Hauptlast der US-Defizitfinanzierung wird also auf Westeuropa fallen. Hier wird dafür gesorgt werden müssen, daß der Kapitalfluß in die USA stetig zunimmt. Einige europäische

Länder — darunter Italien — sind aber heute stark von der Kapitaleinfuhr abhängig. Die Lasten werden sich innerhalb der EG ungleich verteilen.

Da entsprechende Statistiken fehlen, ist es nicht möglich, den Anteil der einzelnen europäischen Ländern am gesamten Kapitalimport der USA festzustellen. Die Annahme dürfte aber nicht ganz falsch sein, daß die Zunahme des deutschen privaten Auslandsvermögens zu einem erheblichen Teil den USA zugute gekommen ist. Mittelfristig kann sich dieser Trend nicht ohne Senkung der inländischen Investitionen durchsetzen, es sei denn, die inländischen Ersparnisse würden hier erheblich steigen. Selbst die in der Bundesrepublik geplante Steuerentlastung könnte, wenn sich die Erfahrung der USA hier wiederholt, die inländische Sparquote drücken, die Kapitalausfuhr aber verstärken. In diesem Fall würde ein verlangsamtes Wirtschaftswachstum in der Bundesrepublik die Folge sein.

Die Alternative zu dieser Entwicklung besteht selbstverständlich nicht darin, radikale Maßnahmen zur Blockierung der Kapitalströme zu treffen, die durch die gegenwärtige internationale Verschuldungsstruktur bedingt werden. Ein solcher Versuch würde in kürzester Zeit eine internationale Bankenkrise, einen Zusammenbruch des internationalen Zahlungsverkehrs und folglich den Kollaps des internationalen Handels, also eine Weltwirtschaftskrise herbeiführen. Deren Folgen könnten schlimmer sein als die der Weltwirtschaftskrise in den 30er Jahren.

Ebensowenig wäre mit einer drastischen und schnellen Kürzung der US-Haushaltsdefizite gewonnen. Diese würde kaum zur Senkung der Kapitaleinfuhr beitragen, wenn nicht gleichzeitig auch eine relativ ausgeprägte Rezession eintritt. Wer will aber in den USA die Verantwortung für eine solche Rezession übernehmen wollen? Und wie ließen sich die negativen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft konterkarieren?

Kurzfristig gibt es wahrscheinlich gar keine Alternative zur globalen Anpassung der großen Industrienationen an die neuen historischen Bedingungen, die durch die Schuldnerposition der USA geschaffen werden, die nicht ein enormes Krisenpotential enthält. Es liegt aber auf der Hand, daß der fortgesetzte Kapitalimport in die USA ganze Wirtschaftszweige dieser Nation auf dem Weltmarkt wettbewerbsunfähig machen wird. Letztendlich wird ein direkter, politisch motivierter und nicht mehr durch den internationalen Kapitalmarkt vermittelter Ressourcentransfer in die USA nötig sein, um die US-Wirtschaft vor dem Kollaps zu bewahren. Oder aber die USA werden sich zu einer drastischen Änderung ihrer Weltmachtrolle entscheiden müssen. Beide Möglichkeiten lassen für die zukünftige Weltwirtschaftsentwicklung bewegte Zeiten erwarten.

## Literatur:

- David P. Calleo (1982), *The Imperious Economy*, Cambridge, Mass. 1982  
Victoria Curzon-Price (1984), *Europe: Renaissance or Decline?*, in: *Außenwirtschaft*, 39. Jahrgang, Heft 4, 1984  
Mike Davis (1985), *Reaganomics' Magical Mystery Tour*, in: *New Left Review*, Nr. 149, Jan. Feb. 1985  
Economic Indicators, Prepared for the Joint Economic Committee by the Council of Economic Advisers, Washington, monatl. fortl.  
Economic Report of the President, Washington D.C., versdhd. Ausgaben  
Federal Reserve Bulletin, Washington D.C., monatlich fortlaufend  
Elena Folkerts-Landau (1984), *The regulatory origins of the international debt crisis*, in: *The Bankers Magazine*, Sept. Okt. 1984

- Jeffrey E. Garten (1985), Gunboat Economics, in: *Foreign Affairs*, Vol. 63, Nr. 3, 1985
- Herbert Giersch (1984), Ein Liberalisierungs-Club gegen Eurosklerose, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 10. November 1984
- Victoria L. Hatter (1985), U.S. High Technology Trade and Competitiveness, Zusammenfassung in: *Business America*, U.S. Department of Commerce, 1. April 1985
- Gerd Junne (1985), Das Amerikanische Rüstungsprogramm: Ein Substitut für Industriepolitik, in *Leviatan*, Heft 1, 1985
- Robert Z. Lawrence (1983), Is Trade Deindustrializing America? A Medium-Term Perspective, in: *Brookings Papers on Economic Activity*, Nr. 1, 1983
- Karin Lissakers (1983), Faustian Finance, in: *Foreign Policy*, Nr. 51, Sommer 1983
- Ira C. Magaziner, Robert B. Reich (1982), Minding America's Business: The Decline and Rise of the American Economy, 1982
- Stephen Marris (1984), Why the Dollar Won't Come Down, in: *Challenge*, Nov. Dez. 1984
- Felix Rohatyn (1984), The Debtor Economy: A Proposal, in: *New York Review of Books*, 8. November 1984
- Emma Rothschild (1982), The Philosophy of Reaganism, in: *New York Review of Books*, 15. April 1982
- Helmut Schmidt (1985), Eine Revolution auf Pump?, in: *Die Zeit*, 15. Februar 1985
- Alexander Schubert (1985), Die internationale Verschuldung, Suhrkamp, Frankfurt 1985 (in Vorbereitung)
- Arthur A. Stein (1984), The hegemon's dilemma: Great Britain, the United States, and the international economic order, in: *International Organization*, Vol. 38, Nr. 2, 1984
- Susan Strange (1982), Still an Extraordinary Power: America's Role in a Global Monetary System, in: R. Lombra, W. Witte (Hrsg.), *Political Economy of International and Domestic Monetary Relations*, Iowa 1982
- Survey of Current Business, U.S. Department of Commerce, monatl. fortl.
- Lester C. Thurow (1982), How to Rescue a Drowning Economy, in: *New York Review of Books*, 1. April 1982
- Paul A. Volcker (1984 a), Statement before the Committee on the Budget, U.S. Senate, in: *Fed-Bulletin*, März 1984
- Paul A. Volcker (1984 b), Facing up the Twin Deficits, in: *Challenge*, März-April 1984
- Henry C. Wallich (1984), International Repercussions of the U.S. Deficit, in: *Economic Impact*, Nr. 4, 1984
- World Financial Markets, Morgan Guaranty Trust Co. of New York, monatl. fortlaufend