

**Quelle: Die Zeit**

© Zeitverlag Gerd Bucerius GmbH &amp; Co. KG

WIRTSCHAFT ARTIKELFOLGE Der US-Report, WAS BEWEGT ...

# Obamas Chefökonom

**Der US-Report WAS BEWEGT... Larry Summers?****WAS BEWEGT... Larry Summers?****Warum der oberste wirtschaftliche Berater im Weißen Haus trotz der gewaltigen Staatsverschuldung gut schlafen kann****\* Josef Joffe \***

Einen eleganteren Abgang gibt es nur im Theater. Ein tritt die Assistentin und murmelt etwas von »your meeting with the president«. Lawrence »Larry« Summers, der Direktor des Nationalen Wirtschaftsrates, behält aber die Füße auf dem Tisch und die Coke Zero in der Hand. Die letzte Frage beantwortet der Professor in Ruhe bis zum Schluss. Dann erhebt sich der Cola-Junkie (er lebt offensichtlich ohne feste Nahrung) und grinst entschuldigend: »The president is waiting...«

Der Weg ist nicht weit, er führt ein Stockwerk tiefer, im Westflügel des Weißen Hauses. Dieses Detail ist nur erwähnenswert, weil es alle weitschweifigen Abhandlungen über die Geografie der Macht in Washington ersetzt. Näher dran an Barack Obama sitzen nur der Vizepräsident, der Nationale Sicherheitsberater und der Stabschef, nämlich im Parterre, wo das Oval Office ist. Die ungeschriebene Devise lautet: Lieber eine umgebaute Besenkammer im Westflügel als eine ganze Suite im Old Executive Building, 50 Meter weiter. Summers wird nachgesagt, dass er täglich mit Obama spricht, dass er sein wichtigster Wirtschaftsberater ist.

Das heißt: wichtiger als Tim Geithner, der Finanzminister, wichtiger als Ben Bernanke, der

Chef der Notenbank Fed. Larry Summers, 55, ist, was man auch auf Englisch ein wunderkind nennt. Mit 28 war er einer der jüngsten Ordinarien in Harvard, der ältesten Universität Amerikas, die auf die 400 Jahre zugeht. Er hätte es auch noch früher schaffen können, wenn er seine Ökonomie-Doktorarbeit schneller abgeliefert hätte. Die Regel verlangt: kein Dokortitel, keine Professur.

Wer aber zwei Nobelpreisträger im selben Fach in der Familie hat - Kenneth Arrow und Paul Samuelson sind seine Onkel -, wird einen gewissen Perfektionsdrang verspürt haben. Mit 45 wurde Summers dann Finanzminister unter Bill Clinton, mit 47 Präsident von Harvard.

Der Retter sieht aus wie ein Riesenbaby in seiner Lieblingsposition

Das sonst sehr zurückhaltende britische Blatt The Independent jubilierte vor Jahresfrist: »Einen Intelligenteren als Obamas Hauptwirtschaftsberater wird man kaum finden. Jetzt wartet die Welt darauf, ob er sie retten kann.«

Dieser Retter wirkt wie ein Riesenbaby in seiner Lieblingsposition - Beine hoch, Flasche in der Faust. Böse Zungen lästern, er sei schon mal im Gespräch mit Obama

eingeschlafen. Der Gast aus Deutschland, der ihn vor seiner Amtszeit in Sitzungen erlebt hat, weist die Häme mit der gebotenen Entrüstung zurück: Summers scheint nur zu schlafen. In Wahrheit senkt er krokodilmäßig die Augenlider, um zehn Minuten später präzise die Hauptpunkte der scheinbar verschlafenen Diskussion zu resümieren und jeden einzelnen, der daneben liegt, mit wohlwollendem Lächeln zu demolieren.

So ähnlich soll auch sein Job ein Stockwerk über dem Oval Office funktionieren, notiert Vanity Fair, das ihm kürzlich zehn Seiten (netto, minus Bilder) gewidmet hat. Summers solle »die guten Ideen zur Wirtschaftspolitik von den blöden trennen«.

Doch als intellektuelles Fallbeil funktioniert Larry nicht mehr, jedenfalls nicht in der Öffentlichkeit, nicht nach seinem erzwungenen Rücktritt von der Harvard-Präsidentschaft, wo er wiederholt wider die Gebote der politischen Korrektheit agiert oder geplaudert hatte. Er hat es sich angewöhnt, langsam und vorsichtig zu reden - und immer zu lächeln.

Und sehr bescheiden zu wirken. Den Ausdruck »Wirtschaftszar« weist er schon mal zurück: »I am hardly a czar.« Aber er betont,

## Quelle: Die Zeit

© Zeitverlag Gerd Bucerius GmbH & Co. KG

Amerika sei heute »in einer ganz anderen Lage« als vor einem Jahr, nachdem das Land im letzten Quartal 2008 zwei Millionen Jobs verloren hatte; das sei der schlimmste Absturz seit Kriegsende gewesen. »Im vierten Quartal 2009 aber hat die Wirtschaft, aufs Jahr gerechnet, sechs Prozent zugelegt, und der Aktienmarkt ist wieder obenauf.«

Man könnte auch hinzufügen: Die Profite von Goldman Sachs und anderen Großbanken sind ebenfalls wieder obenauf, in der schwindelnden Höhe, wo sie 2007 waren. Und man könnte einwenden: Die Häuserpreise sinken wieder, drei Monate in Folge. Hält dieser klassische Frühindikator nicht ein übles Omen parat? Könnte er nicht auf eine W-förmige Rezession hindeuten, also auf einen Absturz, gefolgt von einer Erholung, gefolgt von einem Absturz? »Wir haben einen gewaltigen Immobilien-Überhang, das ist richtig, und der wird uns noch lange quälen. Aber schauen Sie auf den Terminmarkt, also auf die Häuserpreise in einem Jahr. Die sind um 20 Prozent gestiegen.«

Und die Jobs? Das hässliche Wort von der jobless recovery geht um - vom Aufschwung, der die Arbeitslosigkeit nicht sinken lässt. Die vorsichtige Antwort: »Die meisten ökonomischen Berechnungen sagen auch Jobwachstum voraus.« Jetzt wird Larry professoral: »Es gibt zwei Arten von Rezessionen. Die eine entsteht, wenn in einer Inflationsphase die Zentralbank auf die Geldbremse tritt, und die geht schnell vorbei. Die zweite Art, die endogene, braucht viel länger für die Erholung. Sie entsteht durch Finanzblasen und deleveraging (was etwa so viel heißt wie Abbau der Schulden in einer Wirtschaft).

Die dauert viel länger, und in der befinden wir uns jetzt.«

In Amerika oder überall? »Weltweit. Wahrscheinlich dauert es länger in Europa, kürzer in Asien. Amerika liegt dazwischen.« Warum werden die Amerikaner schneller aus der Krise kommen? »Weil wir ein breiter aufgefächertes Finanzierungssystem haben als Europa. Unsere Investoren holen sich das Geld nicht nur von den Banken, die derzeit nicht sehr großzügig sind, sondern auch vom Kapitalmarkt. Außerdem kann unser Arbeitsmarkt schneller auf wechselnde Nachfrage reagieren als der europäische. Wir sind insgesamt flexibler.«

Aber die Kreditklemme gibt's doch auch in den USA? »Bei Unternehmensanleihen hat sich die Situation weitgehend normalisiert. Das Problem sind die Kleinen, die traditionell Immobilien als Sicherheit hinterlegt haben und deren Wert bekanntlich tief gefallen ist. Aber der Präsident arbeitet daran. Wir wollen den Leuten helfen, Hypotheken zu bekommen, wir reden auch mit den Banken, um diese zu ermutigen...«

Wie »ermutigt« eine Regierung eine Bank dazu, in dieser anhaltenden Finanzkrise wieder freigebiger Kredite zu gewähren? »Nun ja, unsere Regulatoren sind zwar streng, wenn sie auf Leichtsinnsstoßen. Aber sie sagen den Bankern auch, wo die Rücklagenkapitalregeln nicht so stur eingehalten werden müssen, nämlich bei Kunden mit guter Bonität.«

Larry Summers gehörte zu Clintons Zeiten zu den Ökonomen, die lieber auf Ausgabendisziplin als auf die Ankurbelung der Wirtschaft à la Keynes setzten. Heute aber ist Keynes für Summers Kiel und

Kompass. Summers erklärt seine Wende so: »Keynes' zentrale Einsicht lautete, dass die Wirtschaft nicht immer wie ein Thermostat funktioniert, also sich selber korrigiert. Ein paarmal pro Jahrhundert versagt der Mechanismus unter dem Druck einander verstärkender Teufelskreise, und dann ist die korrekte Metapher nicht das Thermostat, sondern die Lawine.«

»Larryismus« heißt: Der Markt ist gut, der Staat ist in der Krise besser

Lawinen, will er sagen, können nicht vom Markt gestoppt werden, sondern nur vom Staat. Das ist der Kern des »Larryismus«: Der Markt ist gut, der Staat ist in der Großkrise besser, jedenfalls alle paar Jahrzehnte. Und dieser Zeitpunkt ist jetzt. Dann spricht wieder der Professor: »Wie viele andere Ökonomen habe ich früher argumentiert, dass Staatsausgaben auf Pump nicht greifen, weil dann die Zentralbank dazwischenfährt und das Geld knapphält, um die Inflation im Keim zu ersticken. Deshalb habe ich Clinton auch 1993 (als Staatssekretär im Finanzministerium) davon zu überzeugen versucht, die Ausgaben zu beschneiden, um so der Fed zu erlauben, die Zinsen zu senken. Das ist aber heute nicht unser Problem, nicht in einer Zeit, da die Fed die Zinsen gen null drückt.«

Will sagen: Wir haben freie Fahrt mit unserem Konjunkturprogramm in Höhe von 819 Milliarden Dollar, weil die Fed mitfährt.

Fürchtet er denn keine Inflation? Nicht wenn die Wirtschaft weit unter Kapazität fahre und reichlich Arbeitskraft brachliege, lautet die Antwort. Dann gebe es keinen Lohn- und keinen Preisdruck. Aber der gewaltige Liquiditätsüberhang!

## Quelle: Die Zeit

© Zeitverlag Gerd Bucerius GmbH & Co. KG

wirft der Besucher ein. Wo viel Geld umherschwappt, droht doch das Überlaufen, also die Geldentwertung.

»Nur wenn es zur exzessiven Kreditvergabe kommt«, kontert Summers, und dazu komme es eben nicht. »Schauen Sie sich doch mal alle drei Sektoren an: Staat, Unternehmen, Haushalte. Was der Staat derzeit ausgibt oder als Kredite bereitstellt, gleicht nicht einmal die Summen aus, die im Entschuldungsprozess der Unternehmen und Privatpersonen verschwinden.« Unten, im Privatsektor, fließt mehr raus, als der Staat oben reingießt, will er sagen. Ergo sinkt der Pegelstand, ergo keine Inflation. Das deleveraging, dieses unübersetzbare Wort für den Abbau eines stratosphärenhohen Schuldenturms, hält also an. Und das heißt: Die Finanzkrise, die seit 2008 die Welt erschüttert, ist noch nicht vorbei. Wie den nächsten Ausbruch verhindern? Summers' Zauberwort lautet, wie auch in Europa, »Regulierung«.

Seit einem Jahr predigt Summers landauf, landab: »Die Regulierung des Finanzsystems muss von Grund auf reformiert werden.« Warum eigentlich, will der Besucher wissen, die Banken gehören doch neben der Atomindustrie zum höchstregulierten Sektor der Wirtschaft. »Ein fairer und wichtiger Einwand«, antwortet Professor S. »Aber es geht doch nicht nur um die Banken. Das untergegangene Investmenthaus Bear Stearns war keine Bank und wurde deshalb nicht als Bank reguliert. Dito Lehman Brothers, dito AIG (der Versicherungsriese), der bloß vom Versicherungskommissar des Staates New York überwacht wurde. Das war doch keine wirksame Aufsicht.«

Aber Goldman Sachs? »Goldman unterstand nur der SEC (der Börsenaufsicht). Selbst bei Citi oder der Bank of America wusste man nicht genau, was die Bank tat und was deren Holding.

Schlüsselmärkte wie der außerbörsliche Handel mit Derivaten und mit Credit Default Swaps (Kreditausfallversicherungen) wurden überhaupt nicht reguliert.«

Und was war mit den deutschen Landesbanken, den isländischen Staatsbanken? Die unterstanden doch dem Staat. Summers doziert: »Es ist ein Irrtum zu glauben, dass Leute, die einen Beamtentitel tragen, die Zukunft besser kennen als solche im Privatsektor. Es wird sogar noch schlimmer. Bei Ihnen waren es die Landesbanken, bei uns die quasi-staatlichen Hypotheken-Institute Fannie Mae und Freddie Mac, die eine Illusion von staatlich garantierter Sicherheit erzeugten und so den Markt davon abhielten, die Risiken richtig zu bemessen. Die Folge? Die Geldmanager spielen >Kopf: Ich gewinne; Zahl: Der Steuerzahler verliert<. Die Lösung kann nur ein System bieten, das systemweit greift und das Risiko des Konkurses enthält.«

Was wäre denn ein intelligentes Regulierungssystem? »Nicht eines, das von der Intelligenz oder Voraussicht der Regulierer abhängt. Das ist wie bei einem guten Verkehrssystem: Es hängt nicht von guten Fahrern ab, sondern funktioniert auch mit schlechten, erfordert also Sicherheitsgurte, Leitplanken, starke Stoßstangen...«

Ein Mitarbeiter von Summers überreicht dem Besucher 90 Seiten mit dem Titel Financial Regulatory Reform. Sie enthalten 15 Punkte.

Die Forderungen reichen von einem neuen Apparat hier bis zu einem neuen Aufseher dort. Man will die Rating-Agenturen in den Griff bekommen, dito den Markt für Derivate. Die Zentralbank kriegt mehr Macht. Die Banken müssen ihre Eigenkapitalquote erhöhen. Und das Ganze noch einmal: weltweit.

Das alles zu erklären, dazu hat Summers nicht mehr die Zeit. Der Präsident ruft. Der Gast kann nur noch sagen: »Ich bin geschmeichelt, dass Sie den Präsidenten meinetwegen haben warten lassen.« Larry grinst zurück: »Dafür wird er mich büßen lassen.« Mit dem Total-Entzug von Coke Zero.

### Gewaltige Schulden

Der Mann kennt noch die gute Zeit. Larry Summers hat schon unter Bill Clinton im Finanzministerium gearbeitet, erst als Vize und dann als Chef, und das war im Wirtschaftsboom der späten neunziger Jahre ein dankbarer Posten. Die Staatsfinanzen stimmten. »Präsident Clinton kündigt einen neuen Rekordüberschuss im Budget an«, solche Nachrichten liefen damals auf CNN. Und Summers trat damals als Stabilitätswächter auf. Er wehrte sich beispielsweise gegen Steuersenkungen. Und heute? Nie hat ein amerikanischer Präsident eine solch gewaltige Schuldenmenge aufgenommen wie Barack Obama, und Summers (im Bild links) stützt diesen Kurs.

2009 betrug das Defizit der US-Bundesregierung fast ein Zehntel der gesamten amerikanischen Wirtschaftsleistung.

Der Chefökonom beschwört jetzt die Lehren von John Maynard Keynes:



## Quelle: Die Zeit

© Zeitverlag Gerd Bucerius GmbH & Co. KG

Der britische Volkswirt hatte nach der Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre postuliert, dass ein

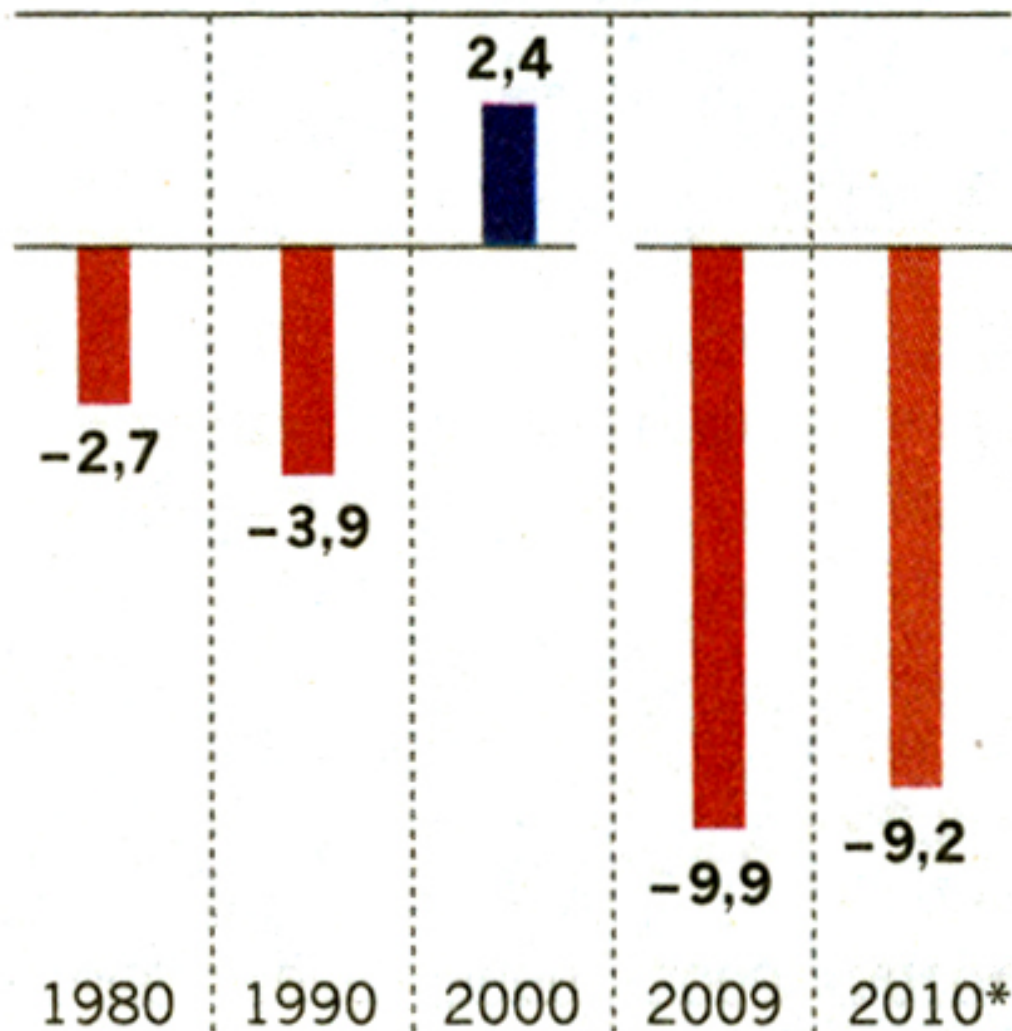
Staat in großer Not auch schon mal kräftig Geld aufnehmen und ausgeben dürfe. ff

Quelle: Die Zeit

© Zeitverlag Gerd Bucerius GmbH & Co. KG

# US-Haushaltsdefizit ...

... und Überschuss in Prozent  
des Bruttoinlandsprodukts



\* Prognose

ZEIT-Grafik/Quelle: Congressional Budget Office