



Zerfall der US-Wirtschaftshegemonie? Geistige Eigentumsrechte, Dollar-Zentralität und die geoökonomische Macht der USA

Herman Mark Schwartz

Die zentrale Rolle des Dollars im globalen Währungssystem war eine entscheidende Säule der US-amerikanischen globalen Macht von 1945 bis die Trump-Administration und der COVID-19-Schock drohten, die globale Ordnung zu stürzen. Was war die strukturelle Grundlage für diese Zentralität? Enthielt sie Widersprüche, die einen endogenen Verfall verursachten? Hyman Minsky (1986, S. 79) stellte eine allgemeine Frage zum Thema Geld, die hier zutrifft: „Jede Einheit [in der Wirtschaft] kann ‚Geld‘ schaffen ... das Problem besteht darin, es ‚akzeptiert‘ zu bekommen.“ Global betrachtet stellt sich folgende Frage: Warum akzeptieren nicht-amerikanische Akteure weiterhin den Dollar als Leitwährung, was in der Praxis bedeutet, Dollar-denominierte Vermögenswerte zu halten und den Dollar als Transaktionswährung für Handel und Devisenabsicherung zu verwenden? Warum führen fortlaufende US-Leistungsbilanzdefizite und ein sich stetig verschlechternder

H. M. Schwartz (✉)
University of Virginia, Charlottesville, USA
E-Mail: schwartz@virginia.edu

© Der/die Autor(en), exklusiv lizenziert an Springer Nature Switzerland AG 2023

F. Böller und W. Werner (Hrsg.), *Hegemonialer Wandel*,
https://doi.org/10.1007/978-3-031-35003-0_6

Nettoauslandsvermögensstatus – mögliche Hinweise auf eine abnehmende Fähigkeit zur Bedienung von Dollar-denominierten Forderungen – nicht dazu, dass andere Akteure den Dollar zugunsten anderer, vermeintlich stabilerer Währungen verlassen haben?

Diese Fragen sind in die größeren Themen eingebettet, die Susan Strange in Bezug auf die US-Hegemonie aufwarf. Für Strange (1989) beruhte die Hegemonie auf vier Säulen: Dominanz in oder Kontrolle über ideologische Macht, militärische Macht, Produktionsmacht und Kreditschöpfung (finanzielle Macht). Dieses Kapitel konzentriert sich hauptsächlich auf den dritten Aspekt. Es argumentiert, dass Rechte des geistigen Eigentums (IPRs) nach 1991 zentral für alle vier Aspekte der US-Macht waren. Einfach ausgedrückt beruhte die militärische Macht auf technologischer Dominanz, die durch Investitionen in Grundlagenforschung erzeugt wurde. US-amerikanische Unternehmen kommerzialisierten diese Forschung und Entwicklung und schützten ihre Gewinnströme mit IPRs. Dies ermöglichte es ihnen, globale Produktionsketten zu organisieren, aus denen sie den Löwenanteil der Gewinne schöpften. Die Rentabilität schuf einen bemerkenswerten Pool von US-Vermögenswerten, die gegen reale Güter getauscht werden konnten, wodurch chronische US-Handelsdefizite für ihre Handelspartner akzeptabel wurden. Schließlich übertrug der US-Staat mit unterschiedlichem Erfolg sein bevorzugtes und ideologisch legitimes IPR-Regime in das internationale Recht durch globale, regionale und bilaterale Handelsabkommen, oft mit Unterstützung von IPR-orientierten ausländischen Unternehmen.

IPRs waren einer von zwei untrennbaren strukturellen Faktoren, die die Akzeptanz des Dollars in der Welt vor COVID-19 sicherstellten. Der andere Faktor war die historisch verwurzelte und politisch gesteuerte unzureichende gesamtwirtschaftliche Nachfrage in großen Exportüberschussländern. Nachfrage-defizitäre Volkswirtschaften benötigten erhebliche Exportüberschüsse, um politisch akzeptable Mindestwachstumsraten des BIP zu erreichen. Aber nach buchhalterischer Definition bedeuteten Leistungsbilanzüberschüsse, dass Exporteure Forderungen – Vermögenswerte – in der Währung des Importeurs ansammelten, da Überschussländer den Defizitländern faktisch das Geld liehen, das zum Kauf von Exporten verwendet wurde. Praktisch gesehen machten die Vereinigten Staaten die Hälfte der kumulierten Leistungsbilanzdefizite zwischen 1992 und 2018 aus (Tab. 6.1), was bedeutet, dass Exporteure US-Dollar-denominierte Forderungen ansammelten.

Tab. 6.1 Kumulierte Leistungsbilanzdefizite und -überschüsse, 1992–2018, in Mrd.-US Dollar^a und % der Gesamtsumme

12 größte Defizitländer	Mrd. USD	%	12 größte Überschussländer	Mrd. USD	%
USA	-10.635,5	50,5	China/HK	3.670,1	15,4
Vereinigtes Königreich	-1.780,5	8,5	Japan	3.380,2	14,2
Australien	-904,9	4,3	Deutschland	3.298,1	13,9
Spanien	-813,7	3,9	Ölexportierende Golfstaaten ^b	2.954,7	12,4
Brasilien	-721,3	3,4	Russland	1.214,9	5,1
Türkei	-593,6	2,8	Niederlande	1.195,1	5,0
Indien	-532,2	2,5	Schweiz	1.174,5	4,9
Kanada	-457,2	2,2	Singapur	865,2	3,6
Mexiko	-450,2	2,1	Norwegen	834,0	3,5
Griechenland	-354,9	1,7	Taiwan	815,0	3,4
Polen	-277,7	1,3	Korea	735,4	3,1
Portugal	-260,8	1,2	Schweden	493,2	2,1
Summe der 12 Staaten	-17.782	84,5	Summe der 12 Staaten	20.187	84,8
Globale Defizite, gesamt	-21.051		Globale Überschüsse, gesamt	23.793	

Anmerkungen Globale Defizite und Überschüsse gleichen sich nicht aus; aufgrund von Fehlern, Auslassungen, Kapitalflucht und Steuervermeidung

Alle Überschuss-Ölexportländer = 24,8 % der globalen Überschüsse

^aaktuelle Dollar. Inflationsbereinigte Daten sind im Wesentlichen ähnlich

^bSaudi-Arabien, Kuwait, Katar, VAE

Quelle Berechnungen des Autors aus IWF, World Economic Outlook Database (IWF, 2019)

Aber warum sollte ein Exporteur dem Wert von Dollar-denominierten Vermögenswerten vertrauen angesichts fortlaufender Leistungsbilanzdefizite und steigender Netto-Auslandsschulden?

Der Wert dieser in Dollar denominierten Vermögenswerte beruhte implizit auf den Gewinnen, die von IPR-reichen US-Unternehmen erzielt wurden, und dem BIP-Wachstum, das von diesen Unternehmen ausging. Hier laufen populäre Vorstellung und wirtschaftliche Realität parallel: Allein Apple machte Ende 2019 etwa 1,5 % der globalen Aktienmarkt-Kapitalisierung aus. Dies machte es rational, BMWs (0,04 % der globalen Aktienmarkt-Kapitalisierung) gegen US-Staatsanleihen und börsennotierte Aktien zu handeln. Im Allgemeinen ermöglichte das kontinuierliche Wachstum der US-Vermögensbasis kontinuierliche Handelsdefizite ohne Schaden für den US-Dollar.

Aber diese Defizite erodierten auch endogen die domestische soziale Basis für ein offenes Handelsregime und eine wissenschaftsbasierte Wirtschaft. Der Unmut der Globalisierungsverlierer, der seit Anfang der 1990er Jahre in Wahlen spürbar wurde, trug schließlich dazu bei, die nationalistischere und globalisierungskritische Trump-Administration an die Macht zu bringen. Diese Administration zog sich aus Abkommen zurück, die den Schutz von IPRs sowohl für US- als auch für ausländische Unternehmen erweitert hätten, versuchte, die öffentlichen Ausgaben für Forschung zu kürzen, schreckte ausländische Forscher ab und deinstitutionalisierte die Außenpolitik. Dieses Kapitel argumentiert daher, dass IPRs eine entscheidende Rolle bei der Aufrechterhaltung und, durch einen Prozess der endogenen Zersetzung, Schwächung der US-Hegemonie spielten.

DOLLAR-ZENTRALITÄT

Die Beständigkeit des Dollars angesichts anhaltender US-Leistungsbilanzdefizite und eines negativen Nettoauslandsvermögens legt nahe, diese Defizite als Teil der strukturellen Grundlage für die US-Macht zu betrachten: „a feature, not a bug“. Netzwerkanalytische Forschung (Fichtner, 2016; Oatley et al., 2013) bestätigt die Zentralität von US- und verbündeten Finanzunternehmen in globalen Geldströmen und der Vereinigten Staaten als Quelle und Standort für Investitionsströme. Dennoch bleiben die Mechanismen, die eine anhaltende Zentralität erzeugen, relativ unerforscht jenseits der Betonung von Netzwerkeffekten – im Wesentlichen Transaktionskosten – oder generischer

Bezugnahme auf die US-Hegemonie in der Weltwirtschaft. Die Verbindungen zwischen der Dollar-Zentralität im internationalen Währungssystem und anderen Aspekten der globalen Macht der USA in den Produktions-, Wissens- und Militärsphären – die anderen drei Säulen der strukturellen Macht in Susan Stranges (1989) Formulierung – bleiben ähnlich undurchsichtig.

Zwei miteinander verbundene, wenn auch nicht erschöpfende Mechanismen erzeugen Beständigkeit, Zentralität und „Merkmallhaftigkeit“ für den Dollar. Diese Mechanismen verbinden alle vier Säulen der globalen Macht nach Strange, aber dieses Kapitel konzentriert sich auf die finanzielle Macht. Der erste Mechanismus besteht darin, dass US-Leistungsbilanzdefizite die Dollar-Zentralität durch selbstverstärkende Dynamiken erzeugen. Tief verwurzelte institutionelle Regelungen in Ländern mit Leistungsbilanzüberschüssen führen zu chronischen inländischen aggregierten Nachfrageausfällen, die dann US-Leistungsbilanzdefizite erzeugen. Je mehr diese exportorientierten Volkswirtschaften Überschüsse mit den Vereinigten Staaten erzielen, desto mehr Dollar häufen sie an; je mehr Dollar sie ansammeln, desto mehr Dollar fließen durch ihre Finanz- und insbesondere Bankensysteme zurück in Dollar-Vermögenswerte und -Verbindlichkeiten; je mehr Dollar-Vermögenswerte und -Verbindlichkeiten diese Finanzunternehmen in ihren Bilanzen halten, desto mehr sind sie auf die Federal Reserve Bank (FED) angewiesen, als Kreditgeber in letzter Instanz oder als Anbieter von Zentralbankgeld während (der unvermeidlichen) Krisen; je mehr diese Finanzunternehmen in Dollar leihen oder investieren, desto mehr Schuldnerländer werden in die Nutzung des Dollars gezogen. Dieser Mechanismus geht auf institutionelle Reaktionen in Hinblick auf das Problem der späten Entwicklung zurück, nicht auf das entstehende Netzwerk von Dollar-Forderungen und -Verbindlichkeiten selbst.¹ Das heißt, niedrigere Transaktionskosten und der sehr große US-Vermögensmarkt verstärken auch dieses entstehende Netzwerk.

Dennoch müssen der Akzeptanz des Dollars sicherlich Grenzen gesetzt sein, die durch anhaltende US-Leistungsbilanzdefizite bestimmt werden. Umsichtige Akteure könnten durchaus zögern, mehr Vermögenswerte in einer Währung zu akzeptieren, die einem anhaltenden Wertverlust ausgesetzt ist. In der heutigen Welt flexibler Wechselkurse

¹ Schwartz (2019) liefert ein differenzierteres Argument.

validiert nur ein überdurchschnittliches US-Wirtschaftswachstum und/oder Gewinne für die Unternehmen, die den Großteil der Aktienmarkt-Kapitalisierung ausmachen, das Vertrauen in Dollar-Vermögenswerte (Schwartz, 2009).

Der zweite Mechanismus betrifft also Gewinne, die der produktiven Macht von Susan Strange entsprechen. US-Unternehmen erwirtschaften einen unverhältnismäßig großen Anteil der globalen Gewinne, und im Rahmen dieses Kontextes erzielen Unternehmen mit robusten IPRs einen unverhältnismäßig großen Anteil der US- und globalen Gewinne. Die Einhaltung internationaler Handelsverträge zum Schutz von IPRs ist der Schwerpunkt oder das Zentrum der Schwerkraft für diese Unverhältnismäßigkeit. IPRs verleihen einigen US-Unternehmen Monopol- oder Quasi-Monopolmacht in den globalen (und inländischen) Wertschöpfungsketten, die sie aufbauen. US-Unternehmen machten von 2010 bis 2018 35,2 % der kumulierten Gewinne der 10.800 größten globalen Hauptaktionäre aus.²

Die Rentabilität für US-amerikanische IPR-reiche Unternehmen beruht auf der Einhaltung von Handelsverträgen und der Verflechtung in globale Wertschöpfungsketten, die von US-Unternehmen orchestriert werden. Die Ausdehnung des US-amerikanischen IPR-Rechts durch verschiedene Handelsverträge (Drahos, 2010; Sell, 2003) ermöglicht es US-amerikanischen IPR-basierten Unternehmen, einen unverhältnismäßig großen Anteil der globalen Gewinne über diese Monopolmacht zu erzielen. US-Unternehmen machten 34,4 % der kumulierten Gewinne aus, die von einem Unternehmen auf der Forbes Global 2000-Liste von 2006 bis 2020 erzielt wurden; innerhalb dessen machen Unternehmen in Sektoren, die durch robuste IPRs gekennzeichnet sind, 37,9 % der US-Gewinne und 13 % der globalen Gewinne aus.³ Die Einhaltung von Verträgen war historisch gesehen nicht vollkommen freiwillig (Gruber, 2000), sondern spiegelt eher ein Machtgefälle wider, bei dem die gegenseitig vorteilhafte Zusammenarbeit in Zwang übergeht, wenn der Anteil der lokalen (nicht-US-)Unternehmen, die von diesen Verträgen profitieren, abnimmt. US-Unternehmen sind

² Berechnung des Autors aus der Bureau van Dijk (2020) Orbis-Datenbank.

³ Alle Daten aus der Forbes Global 2000 stammen aus den Berechnungen des Autors aus den jährlichen FG2k-Listen (Forbes, 2020). DeCarlo (2012) erklärt die Auswahlmethodik von Forbes.

nicht die einzigen, die über vermarktbares geistiges Eigentum verfügen. Nicht-US-Unternehmen, die ebenfalls von IPRs profitieren, erweitern die globale politische Koalition, die robuste IPRs unterstützt; diese Unternehmen machen zum Beispiel 45 % der Gewinne in den Biotechnologie- und Pharmasektoren aus. Dennoch kontrollieren US-Unternehmen tendenziell die Wertschöpfungsketten, an denen viele ausländische Unternehmen beteiligt sind.

Diese beiden Mechanismen sind miteinander verbunden: Der erste erklärt, warum Akteure außerhalb der USA Dollar-denominierte Vermögenswerte ansammeln, der zweite erklärt, warum sie diese Vermögenswerte halten. Die beiden Mechanismen verwandeln die exorbitante Belastung – Leistungsbilanzdefizite, die mit der Verwendung des Dollars als internationale Reservewährung verbunden sind – zurück in ein exorbitantes Privileg. Sie stellen eine Übertragung von realen Ressourcen zurück in die US-Wirtschaft im Austausch für Versprechen dar, in der Zukunft etwas zurückzuzahlen. Schließlich sind diese beiden Mechanismen, obwohl wir dies in diesem Beitrag nicht untersuchen werden, auch mit der militärischen Seite der US-Macht verbunden, wo eine ähnliche Logik der Dominanz über potenzielle Rivalen die Wissenschaftspolitik und technologische Innovation vorangetrieben hat. Deutlicher ausgedrückt, ist ein militärisch-innovativer Komplex (Hozic, 1999; Hurt, 2010; Mazzucato, 2015; Smith, 2011; Weiss, 2014) die Forschungsgrundlage für hochprofitable US-IPR-Unternehmen.

DOLLAR-ZENTRALITÄT TRIFFT AUF SPÄTE ENTWICKLUNG

Nicht-erdölexportierende Länder mit massiven Exportüberschüssen werden oft als leistungsstarke Volkswirtschaften gelobt. Darin steckt ein wahrer Kern, denn offensichtlich kaufen die Menschen ihre Exporte. Es gibt jedoch zwei Gründe, unsere Begeisterung zu zügeln. Erstens haben herausragende Exportakteure niedrigere BIP-Wachstumsraten als die Hauptdefizitländer, mit Ausnahme von China. Zweitens sind die meisten Export-Überperformer unterdurchschnittliche ausländische Investitionsperformer und erzielen unterdurchschnittliche Renditen für die von ihnen angesammelten ausländischen Vermögenswerte. Ein langsames Wachstum resultiert aus domestischen politischen Ökonomien, die die inländische Nachfrage unterdrücken. Die Unterdrückung der inländischen Nachfrage führt wiederum zu einer Abhängigkeit von Exportüberschüssen für das Wachstum.

Die wichtigsten Überschussländer fallen in zwei unterschiedliche Gruppen, die aus strukturellen und politischen Gründen nachfrage-schwach sind (Tab. 6.1). Die erste Gruppe sind Ölexportländer. Wir würden erwarten, dass Ölexportländer – wenn sie rational handeln – Öl als illiquides Vermögen betrachten und versuchen, Ölgewinne in liquidere Vermögenswerte umzuwandeln, anstatt Öleinnahmen für den aktuellen Verbrauch auszugeben (Schwartz, 2012). Da Öl größtenteils in Dollar gehandelt wird, werden sie somit Dollar und möglicherweise Dollar-denominierte Vermögenswerte ansammeln. Die Dollar-Preisbildung für Öl zwingt wiederum Netto-Öl importierende Länder, Dollar in globalen Exportmärkten zu verdienen oder zu kaufen. In der Gesamtheit bedeutet dies, dass die Welt einen Exportüberschuss gegenüber den Vereinigten Staaten erzielen muss, um Öl zu kaufen oder in Dollar von erfolgreichen Exporteuren zu leihen. Die Dollar-Preisbildung für Öl war und ist weiterhin eine wichtige außenpolitische Priorität für die Vereinigten Staaten (Spiro, 1999).

Die anderen großen Überschussländer in Tab. 6.1 waren oder sind alle Spätentwickler. Wie Gerschenkron (1962; siehe auch Streeck & Yamamura, 2001) argumentierte, mobilisieren erfolgreiche Spätentwickler in der Regel Kapital für die Entwicklung, indem sie die inländische Nachfrage unterdrücken. Das so mobilisierte Kapital wird sukzessive in “schwerere” Wirtschaftsbranchen geleitet, die in unterschiedlichen Anteilen in verschiedenen Ländern dazu neigen, Landwirtschaft, Leichtindustrie, kleine und mittlere Unternehmen sowie den Dienstleistungssektor von Investitionskapital auszuhungern. Wenn diese politisch getriebene Mobilisierung von inländischen Ressourcen leistungsfähige, global wettbewerbsfähige Unternehmen an der Technologiegrenze schafft, hinterlässt sie typischerweise dauerhaft unzureichende inländische Nachfrage. Der geringe Anteil des privaten Verbrauchs am BIP ermöglicht und zwingt Unternehmen, nach Märkten im Ausland zu suchen, die sie in den angloamerikanischen Ökonomien und einigen Schwellenländern finden. Spätentwickler versuchen auch, ihre Währung abzuwerten, um Exporte und Wachstum zu fördern (Prasad, 2015). Tatsächlich argumentiert Höpner (2018), dass sogar Deutschland, eine fortgeschrittene Volkswirtschaft mit einem robusten Sozialstaat, seit 1950 ein exportfreundliches Unterbewertungsregime betrieben hat. Als Ergebnis der späten Entwicklung ist dies eher ein struktureller systemischer Faktor als ein Ausdruck unabhängiger lokaler Entscheidungen. Erfolgreiche späte Entwicklung schafft dauer-

hafte Konstellationen politischer und wirtschaftlicher Macht, die die inländische Nachfrage unterdrücken.

Diese institutionelle Verfestigung des reduzierten Konsums erstreckt sich auch auf Finanzsysteme. Spät entwickelnde Volkswirtschaften stützen sich in der Regel auf geduldige Bankkredite statt auf die volatileren Wertpapier- oder Kapitalmärkte zur Finanzierung von Investitionen. Obwohl sich Finanzsysteme überall von traditionellen „lend and hold banking models“ abwenden (Deeg & Hardie, 2016), dominiert in Spätentwickler-Staaten immer noch die Bankkreditvergabe statt eines Wertpapiermarktes. In den jüngsten Daten von 2013 betrug das Verhältnis zwischen verbrieften Schulden plus Anleiheschulden und unverbrieften Bankkrediten etwa 2,2 zu 1 für den US-Markt, während das Verhältnis für Japan 1 zu 1 und für die Eurozone und die EU nur 0,62 zu 1 betrug (IWF, 2015). Dies ist ein politisches Ergebnis, da etwa 80 % der US-verbrieften Schulden eine staatliche Garantie tragen und die Verbriefungsmärkte in vielen Teilen der EU schrumpften, weil hypothekenbesicherte Wertpapiere nach der Krise im Jahr 2010 politisch toxisch wurden. Folglich sind die meisten ausländischen Finanzsysteme weiterhin bankdominiert, wobei Banken 80 bis 90 % der Unternehmensfinanzierung in Europa im Vergleich zu 30 bis 40 % in den Vereinigten Staaten bereitstellen (Standard and Poor's, 2015).

Die Abhängigkeit erfolgreicher Spätentwickler von Exporten für das Wachstum und Banken für die Finanzierungsvermittlung erzeugt eine zentrale Rolle des Dollars. Die Exporte dieser Länder gehen größtenteils in die angloamerikanischen Ökonomien und insbesondere in die Vereinigten Staaten. Die vier anglo-ökonomischen Länder in Tab. 6.1 sowie Neuseeland machten 66 % der kumulierten globalen Leistungsbilanzdefizite zwischen 1992 und 2019 aus. Die US-Defizite allein betragen im Durchschnitt beachtliche 0,8 % des globalen BIP oder etwa 394 Mrd. US-Dollar pro Jahr und trugen damit erheblich zur globalen Nachfrage bei (zum Vergleich: der Obama-Stimulus 2009–2010 betrug durchschnittlich 400 Mrd. US-Dollar pro Jahr, siehe IWF, 2019). Wenn Exportüberschussländer diese Dollars in die Vereinigten Staaten zurückführten, indem sie amerikanische Waren kauften, schrumpften ihre Exportüberschüsse; wenn sie Dollars gegen ihre eigene Währung tauschten, wertete ihre Währung auf, was wiederum die Exportüberschüsse schrumpfen lässt. Und wenn sie Zahlung in ihrer eigenen Währung verlangten, hätten Importeure eine Möglichkeit haben müssen,

diese Währung zu verdienen, was wiederum die Überschüsse schrumpfen ließe.

Rationale Exporteure verlangen natürlich Zahlung in harten Währungen und konvertieren diese dann in Vermögenswerte. Diese Umwandlung ist jedoch nicht ohne Probleme. Vielmehr fließen ihre Dollars durch ihr lokales Bankensystem und dann in das globale Finanzsystem. Lokale Banken haben somit wachsende Dollar-denominierte Verbindlichkeiten (d. h. Einlagen), die diese Finanzinstitutionen dazu zwingen, Dollars auf globalen Märkten neu zu verleihen, um ein entsprechendes Vermögen zu bilden. Der Anteil der Dollar-Verbindlichkeiten (Einlagen) und -Vermögenswerte (Kredite) in den Bankbilanzen wächst somit. US-Dollar-denominierte Verbindlichkeiten haben niemals weniger als 49 % aller grenzüberschreitenden Bankverbindlichkeiten ausgemacht und betrug 2017 57 %. Im Gegensatz dazu hat das Euro-denominierte Kreditvolumen, wenn innerhalb der EU in Euro vergebene Kredite herausgerechnet werden, nie mehr als 8 % des grenzüberschreitenden Kreditvolumens erreicht und betrug durchschnittlich 3,5 %.⁴ Ebenso scheinen taiwanesisische Versicherungsunternehmen riesige Dollar-Vermögenswerte angehäuft zu haben, um eine Aufwertung des Taiwan-Dollars zu verhindern (Setser & Anonymous, 2019).

Banken in Exportuberschusslandern akkumulieren somit große Dollar-Verbindlichkeiten (da Exportunternehmen ihre Einnahmen bei ihnen einzahlen) und Dollar-Vermögenswerte (da Banken die Mittel weltweit weiterverleihen). Der gewichtete Durchschnitt für in Dollar denominierte grenzüberschreitende Verbindlichkeiten von Banken in den acht europäischen Ländern, für die die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) Daten bereitstellt, lag zwischen 2000 und 2017 bei 36 %. Tatsächlich generierten Nicht-US-Banken 80–85 % der Offshore-Dollar-Kredite, wobei fast alle von Dollars stammten, die von Nicht-US-Institutionen bereitgestellt wurden. Die US-Dollar-Kredite von Nicht-US-Banken stiegen von etwa 4 Billionen US-Dollar im Jahr 2000 auf 14,1 Billionen US-Dollar im Jahr 2017, von denen etwa 10,5 Billionen US-Dollar an Nicht-Banken flossen (Aldasoro et al., 2017; McCauley et al., 2015).

Aber ist diese Anhäufung von Dollar-Vermögenswerten wirklich ein Problem? Schließlich sind die Exportuberschusswirtschaften große

⁴ Berechnet aus Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ, 2020).

Netto-Gläubiger auf den Weltmärkten. Sicherlich muss dies einen gewissen Verfall der US-Hegemonie in den Begriffen von Susan Strange widerspiegeln. Während Exporteure Netto-Gläubiger sind, scheinen diejenigen, für die umfassende Daten vorliegen, unterdurchschnittliche Renditen für ihre Investitionen zu erzielen. Die Exportüberschussländer Deutschland, Niederlande, Dänemark und Finnland rangierten alle in verschiedenen Positionen von 9 bis 13 von insgesamt 13 Ländern, für die umfassende Daten über Renditen ausländischer Vermögenswerte von 1975 bis 2017 vorliegen (Hünnekes et al., 2019, S. 3–5).⁵ Diese Ranglisten spiegeln keine marginalen Unterschiede wider. Die Lücke zwischen den Renditen ausländischer Vermögenswerte in den USA und Deutschland betrug im Durchschnitt von 1975 bis 2017 beachtliche 5,7 Prozentpunkte. Schlimmer noch, die Rendite auf deutsche Inlandsvermögenswerte war konstant höher als die für deutsche ausländische Vermögenswerte. Deutschland (und damit fast alle anderen nicht-erdöl-exportierende Überschussländer) scheint in der unerfreulichen Position zu sein, ein bescheidenes BIP-Wachstum auf der Grundlage externer Nachfrage zu erzielen, während es seine Einnahmen in suboptimale Investitionen umwandelt. Die US-Hegemonie zeigt sich genau in dem Verzicht der Exporteure auf den heutigen realen Verbrauch für das Versprechen einer schwachen zukünftigen Rendite, die auf hypothetischen US-Exporten basiert. Worauf setzen die Exporteure? Hier spielt die überproportionale und IPR-basierte Rentabilität dominanter US-Unternehmen eine Rolle.

DIE BEDEUTUNG VON RECHTEN AM GEISTIGEN EIGENTUM

Überschusswirtschaften akzeptieren zwangsläufig einige Vermögenswerte, die ihren Nettoumsätzen entsprechen. Ihre gesamte Bereitschaft, diese Vermögenswerte zu akzeptieren, beruht auf dem Vertrauen in die zukünftige Glaubwürdigkeit dieser Vermögenswerte, die wiederum auf dem differenziellen Wachstum der gesamten US-Wirtschaft (das die Glaubwürdigkeit von Staatsverschuldung, hypothekenbesicherten Wertpapieren und Immobilien stützt) und auf differenzieller Rentabilität (die die Glaubwürdigkeit von privaten Anleihen und Aktien stützt) beruht (Schwartz, 2009). Trotz Leistungsbilanzdefiziten hat die US-Wirtschaft

⁵ Leider sind keine Daten über Japan verfügbar.

von 1992 bis 2019 in realen lokalen Währungsbegriffen und Kaufkraftparitätsbegriffen Wachstumsraten pro Kopf und insgesamt erzielt, die alle G7 Länder übertrafen.⁶ Die US-Unternehmen, die den Großteil der Marktkapitalisierung ausmachen, erzielen eine relativ hohe Rentabilität. Im Großen und Ganzen verfügen diese Unternehmen über robuste IPRs. Diese Unternehmen sind entscheidend für das differenzielle Wachstum (Nitzan, 1998), da der erwartete Wert anderer wichtiger handelbarer Vermögenswerte letztendlich von Wachstum und Einnahmen aus dem Unternehmenssektor abhängt.

Woher kommen diese IPRs und warum spiegeln sie die US-Hegemonie wider? Im Kapitalismus geht es letztendlich um Gewinne und die Macht, die durch die Kapitalisierung erwarteter (zukünftiger) Gewinnströme im Aktienmarktwert entsteht. Die Industrie- und Handelspolitik der USA unterstützt gleichzeitig das differenzielle Wachstum und die Rentabilität der US-Unternehmen sowie die geostrategische Überlegenheit des US-Militärs angesichts der oft erfolgreichen Bemühungen anderer Länder, gegenüber den USA aufzuholen. Wie Gilpin (1975) vorhersagte, hatte die Fähigkeit der US-Unternehmen, Gewinne aus einfachen Industriegütern zu erzielen, bis Ende der 1970er Jahre angesichts der wirtschaftlichen Erholung Deutschlands und Japans nachgelassen. Die USA setzten aktive Industrie- und Handelspolitiken ein, um das globale Wirtschaftsfeld nach 1970 zugunsten geistigen Eigentums und weg von einfachen Industriegütern umzugestalten. Einfache Fertigung wurde zu einem Segment mit geringem Gewinn in einer schnell wachsenden Reihe von globalen Wertschöpfungsketten, die von US-Unternehmen mit robusten IPRs dominiert wurden. Dies verschaffte den US-Unternehmen einen überproportionalen Anteil an den globalen Gewinnen, wenn auch nicht unbedingt zum Nutzen der durchschnittlichen US-Einkommen und noch weniger der Einkommen von Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern. Die jährliche Forbes Global 2000 (FG2k) listet jedes Jahr die 2000 größten Unternehmen der Welt auf, basierend auf einem Index, der Umsatz, Gewinne, Marktkapitalisierung und Vermögenswerte kombiniert. IPR-basierte Unternehmen aus den USA nehmen auf dieser Liste in Bezug auf kumulierte Gewinne eine bedeutende Stellung ein (Tab. 6.2).

⁶ Berechnung des Autors aus der Datenbank des IWF World Economic Outlook (IMF, 2019).

Tab. 6.2 Top 10 IPR-basierte US-Unternehmen: Anteil an den globalen und sektoralen kumulierten Gewinnen aller Forbes Global 2000-Unternehmen, 2005–2019, sowie globaler und nationaler Rang

	Rang		Anteil am globalen Gewinn für den angegebenen Sektor	
	Global	Nur USA	Anteil am gesamten globalen Gewinn	
Apple	1	1	1,2 %	Software
Microsoft	6	3	0,8 %	Software
Google	20	10	0,5 %	Software
Johnson & Johnson	22	12	0,5 %	Pharmazeutika
Pfizer	24	13	0,5 %	Pharmazeutika
IBM	27	14	0,5 %	Software
Intel	29	15	0,4 %	High Tech
Procter & Gamble	30	16	0,4 %	Verbrauchermarken
Cisco Systems	40	20	0,3 %	High Tech
Oracle	42	21	0,3 %	Software
Anteil dieser 10 am gesamten globalen Gewinn für FG2k			5,5 %	

Quelle Berechnungen des Autors aus Forbes Global 2000, verschiedenen Jahren (siehe Forbes, 2020)

Die Angst vor militärischen und wirtschaftlichen Rivalen hat US-amerikanische staatliche Akteure dazu veranlasst, kontinuierlich neue disruptive Technologien zu entwickeln und sie unter kommerziell rentablen US-Unternehmen zu verbreiten (Smith, 2011; Weiss, 2014). Militärische und wirtschaftliche Vorherrschaft erfordert sowohl reichlich Einnahmen als auch die Fähigkeit, einen technologischen Vorsprung gegenüber einer breiten Palette potenzieller Konkurrenten aufrechtzuerhalten. Systematische und anhaltende militärorientierte Unterstützung für die Technologieentwicklung, die in den 1940er Jahren begann, geht weit über die zu Recht berühmte DARPA (Defense Advanced Projects Research Agency) hinaus. Verschiedene US-Regierungsbehörden, die darauf abzielen, neue, kommerziell rentable Unternehmen und nicht nur neue Technologien zu schaffen, betreiben gegenwärtig Dutzende von Risikokapitalfonds, wie die Risikokapitalfirma der CIA In-Q-Tel (In-Q-Tel, 2020). Die von den USA finanzierten Technologien reichen weit über die von Mazzucato (2015) hervorgehobenen Mobiltelefonentechnologien hinaus. Die Finanzierung fließt in die Analyse sozialer Netzwerke, Biomedizin und Biotechnologien, neue Materialien, alternative Kraftstoffe und Batterien. Hier überschneidet sich die militärische strukturelle Macht von Susan Strange mit finanzieller und produktiver struktureller Macht, weil die durch diese Politik hervorgebrachten Unternehmen überproportional rentabel sind.

Die Gewinne großer US-Unternehmen sind im Verhältnis zum US-Anteil an der Weltwirtschaft überproportional groß, während die Anteile anderer Länder kleiner oder überproportional niedrig sind. Tab. 6.3 zeigt den Anteil der kumulierten Gewinne aller G7 Unternehmen – sowie chinesischen Unternehmen in der FG2k als Anteil an allen Gewinnen der 4042 Unternehmen, die jemals zwischen 2006 und 2020 in der FG2k-Liste erschienen sind. Die FG2k-Liste ist etwas irreführend, da sie nur börsennotierte Unternehmen enthält (also zum Beispiel weder den deutschen Mittelstand noch – bis vor kurzem – Saudi Aramco). McKinsey jedoch (Manyika et al., 2018) untersuchte 33000 öffentlich und privat geführte Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über 200 Millionen US-Dollar. Davon machten 5750 Unternehmen mit einem Umsatz von über 1 Milliarde US-Dollar – gemessen an den Gewinnen vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisation (EBITDA) – zwei Drittel der Gesamtgewinne von 1994 bis 2016 aus. Die 4042 FG2k-Unternehmen sind also ein angemessener Maßstab für die Welt kurz vor und nach der globalen Finanzkrise 2008.

Tab. 6.3 Gewinnanteil der Forbes Global 2000-Unternehmen nach Ländern und Anteil der Länder am globalen BIP, 2005–2019

	1	2	
	Gewinnanteil, in %	BIP-Anteil im Jahr 2018 ^a , in %	Verhältnis Spalte1 zu 2
USA	34,4	24,2	1,42
China + HK ^b	13,7	16,3	0,84
China ohne HK	11,6	16,2	0,72
Japan	6,9	5,9	1,17
UK	5,0	3,3	1,52
Frankreich	3,7	3,3	1,12
Deutschland	3,5	4,7	0,74
Kanada	2,6	2,0	1,30
Italien	1,1	2,4	0,46

^aAktuellste nicht geschätzte Daten

^bNicht alle in HK ansässigen Unternehmen sind im chinesischen Besitz, daher überschätzt diese Zeile den Anteil in Spalte 1

Quelle Berechnungen des Autors aus (1) Forbes (2020) und (2) IWF (2019)

Diese Daten zeigen die Bedeutung von IPR-reichen Unternehmen in der US-Wirtschaft und inwieweit sie für den überproportionalen Anteil der USA an den weltweiten Gewinnen verantwortlich sind. Die Top 10 % der Unternehmen in den Bereichen Bio-Pharma, Computer und Elektronik, Internet und Markenartikel machten 38 % der Gewinne aus, die von McKinseys Top 5750 Unternehmen von 2014 bis 2016 erwirtschaftet wurden (Manyika et al., 2018). Die besten 1 % der Unternehmen – insgesamt 58 – erzielten 36 % des Gesamtgewinns, wobei 53 % davon auf IPR-basierte Unternehmen entfielen (also 18 % des Gesamtgewinns). Die meisten dieser Unternehmen hatten ihren Sitz in den USA. Tab. 6.4 zeigt die sektorale Aufschlüsselung der FG2k-Unternehmen nach Ländern. Die US-Dominanz in den drei großen IPR-basierten Technologie-, Verbrauchermarken- und Pharmasektoren sticht im Vergleich zu den drei anderen wichtigen globalen Sektoren hervor.

Die Rentabilität von US-IPR-basierten Unternehmen ergibt sich nicht automatisch aus neuen Technologien oder cleverem Design. Vielmehr spiegelt und erhält sie die US-Hegemonie. Keiner dieser New-Economy-Sektoren wäre ohne nationale Gesetzgebung und globale Verträge zur Etablierung robuster IPRs rentabel. Informationsreiche

Tab. 6.4 Länderanteile der kumulierten sektoralen Gewinne und Sektorenanteile der gesamten globalen Gewinne von Forbes Global 2000-Unternehmen, 2005–2018, in %

<i>Tech Hard- & Software^a</i>		<i>Pharmazeutika & Biotechnologie</i>		<i>Verbrauchermarken</i>	
USA	67,9	USA	48,6	USA	43,8
Korea	9,9	Schweiz	18,2	UK	15,8
Taiwan	5,5	UK	11,5	Frankreich	11,6
Japan	3,2	Frankreich	5,9	Belgien	6,4
China	3,0	Japan	5,8	Japan	5,6
Indien	2,7	Dänemark	3,9	China	5,3
Deutschland	1,8	Deutschland	1,8	Mexiko	2,7
Sektor in % des Weltanteils	8,4	Sektor in % des Weltanteils	4,2	Sektor in % des Weltanteils	3,4
<i>Auto- & LKW-Montage und Teile</i>		<i>Öl- & Gasbetrieb</i>		<i>Großbanken</i>	
Japan	35,9	USA	27,5	USA	23,7
Deutschland	31,6	Russland	18,4	China	20,5
Korea	8,6	China	10,1	Kanada	8,1
China	7,3	NLD	7,8	Japan	7,1
Frankreich	5,3	UK	5,6	UK	6,9
USA	3,3	Kanada	4,5	Australien	6,7
Indien	2,5	Indien	3,7	Frankreich	5,3
Sektor in % der globalen Gewinne	3,5	Sektor in % der globalen Gewinne	11,7	Sektor in % der globalen Gewinne	11,9

^aComputerausrüstung, Halbleiter, Kommunikationsgeräte, Software & Software-Dienstleistungen
Quelle: Berechnungen des Autors aus Forbes Global 2000, verschiedene Jahre (Forbes, 2020)

Güter sind öffentliche Güter: nicht rivalisierend im Verbrauch und nicht ausschließbar im Besitz, und daher ohne Patente, Urheberrechte und andere Schutzformen, die Eigentumsrechte begründen, nicht gewinnbringend zu verkaufen. Der US-Staat führte eine konzertierte, 40-jährige Kampagne durch, um das US-IPR-Recht weltweit auszuweiten, um Einnahmequellen für US-Unternehmen zu sichern (Drahos, 2010; Hurt, 2010; Sell, 2003).

US-Handelsabkommen betonen daher typischerweise zwei Interessensgruppen. Die erste ist der Zugang von US-Finanzunternehmen zu den Finanzmärkten anderer Länder, was die Zentralität des Dollars erhält sowie den Zugang zu in diesen Volkswirtschaften geschaffenen Werten. Die zweite ist der rechtliche Schutz für IPRs. Bereits in der Tokio-Runde des GATT (1973–1979) versuchten die

Vereinigten Staaten, ihre strengeren IPR-Regeln in den Rest der Welt zu exportieren (Hurt, 2010; Sell, 2003). Seitdem haben die Vereinigten Staaten systematisch versucht, ihr internes IPR-Regime in den Rest der Welt zu exportieren und die IPRs in jeder aufeinanderfolgenden Handelsrunde zu stärken. Die gescheiterten Handels- und Investitionspartnerschaften mit Europa und Asien (TTP und TTIP) beinhalteten beide erheblichen IPR-Schutz.

Diese rechtliche Infrastruktur ermöglicht es US-Unternehmen, globale Wertschöpfungsketten aufzubauen, in denen sie die ertragsstarken, humankapitalintensiven Teile der Produktionskette betreiben, während sie die physisch kapitalintensive Produktion hauptsächlich an Unternehmen aus reichen Ländern außerhalb der USA (die wiederum erhebliches Kapital in diese immobile, anlagenspezifische und damit verwundbare physische Basis aufnehmen) und die arbeitsintensiven Montageschritte an Entwicklungsländer delegieren. Dies erhöht die Marktkapitalisierung von IPR-reichen US-Unternehmen und verleiht ihnen erhebliche Macht im Vergleich zu anderen Unternehmen. Die 30 größten IPR-basierten US-Unternehmen nach Marktkapitalisierung im FG2k Ende 2018 machten 32,5 % der US-Marktkapitalisierung, 14,7 % der FG2k-Marktkapitalisierung und 12,5 % der globalen Marktkapitalisierung aus. Allerdings machten sowohl Japan in den 1960er Jahren als auch China nach 1995 den Markteintritt von Technologietransfer abhängig.

Diese Struktur ist die materielle Manifestation von Stranges (1989) produktiver und finanzieller Macht. Die Einkommensströme aus Nettodirektinvestitionen belaufen sich derzeit auf etwa 1 % des US-BIP und stellen eine Ressourcenübertragung in die Vereinigten Staaten dar. Zweitens schafft diese Struktur Interessengruppen in ausländischen Gesellschaften, die für eine fortgesetzte Zusammenarbeit mit den Vereinigten Staaten lobbyieren. Die großen Investitionen in fixes Kapital durch ausländische Unternehmen können nur durch eine fortgesetzte Beteiligung an diesen Wertschöpfungsketten und häufig durch die Aufrechterhaltung oder Erweiterung des IPR-Rechts validiert werden. Tatsächlich unterstützen viele nicht-US-Unternehmen, insbesondere in den Bereichen Pharmazeutika und Software, robuste IPRs. Europäische Luxusmarken sind ebenfalls auf IPR-Schutz angewiesen. Dennoch begünstigt dieser globale Schutz für IPRs überproportional US-Unternehmen.

ENDOGENER VERFALL?

Die zentrale Position des Dollars im globalen Währungssystem spiegelt und erzeugt die US-Hegemonie. Aber sie erzeugt auch das, was Michael Pettis (2011; siehe auch Germain & Schwartz, 2014) als exorbitante Belastung bezeichnet hat – chronische Handelsdefizite. Per Definition verringern Leistungsbilanzdefizite das Wirtschaftswachstum, obwohl sie reale Ressourcen – Güter und Dienstleistungen – in die Defizitwirtschaft übertragen. Robert Gilpin (1975) bemerkte bereits Mitte der 1970er Jahre, dass die Expansion von US-amerikanischen multinationalen Unternehmen die wirtschaftliche Kluft zwischen den Vereinigten Staaten und ihren europäischen Verbündeten verkleinerte; er erhob diese Neuformulierung von Lenins kombinierter und ungleichmäßiger Entwicklung später zu einem allgemeinen Prinzip des hegemonialen Niedergangs. Ständige Leistungsbilanzdefizite sollten entweder einen Abbau des handelbaren Sektors oder ein langsames Wachstum in den Vereinigten Staaten implizieren. Extern wirft dies das oben genannte Problem auf: Warum sollten Exportüberschussländer weiterhin US-Vermögenswerte kaufen, deren Wert einer erheblichen Währungsabwertung oder weit verbreitetem Diebstahl geistigen Eigentums ausgesetzt ist? Intern haben die Arbeitsplatzverluste, die mit der Aushöhlung der Fertigung im unteren Segment einhergehen, die inländische soziale Basis der Unterstützung für die US-Hegemonie geschwächt, wie die Trump-Administration zeigt.

Extern würde eine Flucht aus US-Vermögenswerten entweder eine Ersatzweltwährung oder eine Neuausrichtung der Wirtschaft der Exportüberschussländer oder beides erfordern. Im Prinzip könnte, wenn eine große Exportüberschusswirtschaft ihre Finanz- und Produktmärkte öffnen würde, ihre Währung den Dollar verdrängen. Die einzigen Volkswirtschaften, die dies im Weltmaßstab bewältigen könnten, sind China und die Europäische Union (oder Eurozone). Chinas Finanzliberalisierung bleibt ein seit einem Jahrzehnt unerfülltes Versprechen, und seine Made in China 2025-Politik – die nun unter verschiedenen Bezeichnungen operiert – zielt auf noch mehr Importsubstitution ab. Die Arbeitslosigkeit in der EU28 und im Euroraum lag Ende 2019 bei 7,2 % bzw. 7,9 %. Selbst bei einem Leistungsbilanzüberschuss von 2,7 % des BIP in den Jahren 2017–2018 (die Hälfte davon mit den Vereinigten Staaten) hatte der Euroraum (EA-19) noch eine Produktionslücke von 0,5 % des BIP und ein BIP-Wachstum von nur 1,9 %, verglichen mit

einem US-BIP-Wachstum von 3 %. Sowohl die EU als auch China haben einen Mangel an verkäuflichen Vermögenswerten, wenn auch aus unterschiedlichen Gründen. Schließlich ist es unwahrscheinlich, dass einer der beiden potenziellen Anbieter von globalem Geld aufhört, sich auf Exporte in die Vereinigten Staaten als Wachstumsquelle zu verlassen, insbesondere in einer post-COVID-19-Welt, in der die Staaten versuchen, hohe Arbeitslosenquoten abzubauen.

Dennoch ist eine auf IPRs basierende und durch sie finanzierte Hegemonie von Natur aus fragil. Der Aufbau komplexer globaler Wertschöpfungsketten und die Überlassung der kapitalintensiveren Teile der Produktion an Nicht-US-Unternehmen birgt das Risiko, die Fähigkeit zur Generierung neuer, patentierbarer Technologien zu verlieren. In dieser Hinsicht stellt die rasche Entwicklung neuer Elektronik- und Biotechnologien in China eine große Bedrohung dar, auch wenn oder gerade weil diese Unternehmen Schwierigkeiten haben, IPRs durchzusetzen und damit Gewinne zu erzielen. Die relative Leichtigkeit des Technologietransfers und die steigenden Bildungsniveaus von potenziellen Rivalen auf Augenhöhe erleichtert es ihnen, die physischen und organisatorischen Technologien zu übernehmen und anzupassen, die US-Unternehmen ihren Vorteil bei der Generierung neuer Technologien verschaffen. Wie die „Red Queen“ können US-Unternehmen und der Staat nicht stillstehen.

Wahrscheinlicher ist, dass innergesellschaftliche Unzufriedenheit eine Strategie des Wirtschaftswachstums und der hegemonialen Dominanz über IPRs untergräbt. Ständige Handelsdefizite implizieren Arbeitsplatzverluste, insbesondere im Bereich der Fertigung mit geringem Mehrwert. Die Abhängigkeit von IPRs konzentriert das Einkommen tendenziell auf eine kleine Anzahl von Unternehmen und Arbeitnehmern und höhlt die Mitte der Einkommensverteilung aus. Stagnierende Löhne und verminderte Aufstiegschancen haben den politischen Konsens, der die US-Leistungsbilanzdefizite stützt, untergraben. Derzeit glaubt nur eine Minderheit der Amerikanerinnen und Amerikaner, dass Freihandel zu Lohn- und Beschäftigungswachstum beiträgt (Stokes, 2018). Dies galt insbesondere für die Wählerinnen und Wähler ohne Hochschulabschluss, die die Präsidentschaftswahl 2016 zugunsten von Donald Trump und damit in Richtung protektionistischer und wissenschaftsfeindlicher Politik kippten. Die Aussicht auf eine Wiederwahl einer Regierung unter Führung der erratischen Republikanischen Partei sowie der Widerstand gegen Technologieinitiativen der Demokraten

gefährden sowohl das US-Binnenwachstum als auch die Glaubwürdigkeit von (öffentlichen) Versprechen der USA, zukünftige Ansprüche auf US-Steuererinnahmen, Hypotheken und Gewinne zu validieren. Insbesondere die Änderungen der Visapolitik der Trump-Administration und die allgemeine wissenschaftsfeindliche Ausrichtung schwächten die Forschungsbasis für die Technologieentwicklung. Diese Faktoren verstärken den Deglobalisierungsdruck, der von der COVID-19-Pandemie ausgeht.

FAZIT

Um die Beständigkeit der US-geoökonomischen Macht genau einschätzen zu können, müssen die Mechanismen, die diese Macht erzeugen und erhalten, genau analysiert werden. Susan Strange (1989) identifizierte vier strukturelle Machtquellen, jedoch ohne die Mechanismen genauer zu spezifizieren. In diesem Kapitel habe ich versucht, die zentrale Bedeutung von IPRs für Mechanismen aufzuzeigen, die die Dollar-Zentralität und die Kontrolle über globale Wertschöpfungsketten aufrechterhalten. Die Dollar-Zentralität im internationalen Währungssystem ermöglicht es den Vereinigten Staaten als Wirtschaft und, genauer gesagt, US-Unternehmen, den Beschränkungen zu entkommen, die Leistungsbilanzdefizite schwächeren Ländern auferlegen (Cohen, 1998). In einer Welt mit freien Märkten und minimaler finanzieller Repression würden US-Leistungsbilanzdefizite durch Währungsabwertung und Kapitalflucht verschwinden.

In unserer Welt haben jedoch erfolgreiche Späentwickler institutionell verankerte Defizite der Binnennachfrage, die anhaltende Leistungsbilanzüberschüsse erzeugen. Ihre Abhängigkeit von externer Nachfrage bedeutet, dass sie überschüssige Exporterlöse ansammeln, die wiederum die Schaffung oder Existenz von korrespondierenden Vermögenswerten erfordern. Nur die Vereinigten Staaten können diese Vermögenswerte in ausreichender Menge und Qualität bereitstellen (Schwartz, 2009). US-Unternehmen machten 2020 mehr als die Hälfte der globalen Marktkapitalisierung aus, wobei ein Drittel davon auf die 30 größten IPR-basierten Unternehmen nach Marktkapitalisierung entfiel. Andere Vermögenswerte wie Bundesanleihen, hypothekenbesicherte Wertpapiere und Immobilien werden letztendlich

alle durch die wirtschaftliche Aktivität finanziert, die große US-Unternehmen generieren. IPRs und die von ihnen generierten Gewinne sind daher zentral für die globale Macht der USA, es sei denn, grundlegende Veränderungen werden durch COVID-19, andere externe Schocks oder innenpolitische Unruhen in den USA aufgrund der Trump-Administration herbeigeführt.

Von diesen sind die Erste und die Letzte wahrscheinlich eine Kombination, die die hegemoniale Macht der USA verringert. Die zunächst inkompetente US-Reaktion auf COVID-19 wird möglicherweise das Vertrauen in Dollar-denominierte Vermögenswerte erschüttern, insbesondere wenn das US-Wachstum im Vergleich zum europäischen oder chinesischen Wachstum ins Stocken gerät. Genauer betrachtet, werden als Reaktion auf COVID-19 viele Lieferketten zurück verlagert werden, insbesondere für gesundheitsbezogene Güter. In diesem Zusammenhang ist es leicht, die Erosion von pharmazeutischen und anderen IPRs zu erkennen, wenn Staaten Patente außer Kraft setzen, um die Produktion von kritischen Arzneimitteln und Geräten zu maximieren. Dies könnte in einem Rückzug in kontinentale Währungs- und Handelsblöcke im Stil der 1930er Jahre gipfeln, der eine schmerzhaft Anpassung der politischen Regelungen der Überschusswirtschaften erfordert. Um dies zu vermeiden, ist eine globale Reflation und Erholung erforderlich, die auf anhaltenden US-Leistungsbilanzdefiziten und damit dem Export von „Vermögenswerten“ basiert, die durch IPRs gestützt werden, und die möglicherweise die US-Hegemonie aufrechterhalten. Dies würde jedoch wiederum eine Ausweitung des US-Sozialstaats erfordern, um die Verlierer von dauerhaften Leistungsbilanzdefiziten zu entschädigen, und dies scheint angesichts der aktuellen politischen Machtverhältnisse in den USA zunehmend unwahrscheinlich.

Danksagung Der Autor dankt Randall Germain (insbesondere durch den Einfluss dreier gemeinsamer Papiere), Florian Böller und Welf Werner für hilfreiche Kommentare und Kritik sowie Natalie Rauscher für sorgfältiges Lektorat; dieses Papier wurde natürlich auch durch die Arbeiten von Susan Sell und Shelley Hurt inspiriert. Wie üblich gehen alle Fehler auf mein Konto. Finanzierung: Der erste Entwurf wurde während eines Forschungssemesters geschrieben, das durch ein CO-Fund II-Stipendium des Aarhus Institute for Advanced Studies finanziert wurde.

LITERATUR

- Aldasoro, I., Ehlers, T., Eren, E., & McCauley, R. (2017, March). Highlights of global financial flows. *BIS Quarterly Review*, 15–23. https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1703b.pdf. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- BIS (Bank for International Settlements). (2020). *Consolidated banking statistics*. <https://www.bis.org/statistics/constats.htm>. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- Bureau van Dijk. (2020). *Orbis database*. <https://www.bvdinfo.com/de-de/unsere-losungen/daten/international/orbis>. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- Cohen, B. (1998). *The geography of money*. Cornell University Press.
- DeCarlo, S. (2012). Methodology: How we crunch the numbers. *Forbes*. <https://www.forbes.com/sites/scottdecarlo/2012/04/18/methodology-how-we-crunch-the-numbers/?sh=1e1320323d3f>. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- Deeg, R., & Hardie, I. (2016). What is patient capital and who supplies it? *Socio-Economic Review*, 14(4), 627–645.
- Drahos, P. (2010). *The global governance of knowledge: Patent offices and their clients*. Cambridge University Press.
- Fichtner, J. (2016). Perpetual decline or persistent dominance? Uncovering Anglo-America's true structural power in global finance. *Review of International Studies*, 43(1), 3–26.
- Forbes. (2020). *Global 2000*. The World's Largest Public Companies. <https://www.forbes.com/global2000/#1c6fffc4335d>. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- Germain, R., & Schwartz, H. (2014). The political economy of failure: The Euro as an international currency. *Review of International Political Economy*, 21(5), 1095–1122.
- Gerschenkron, A. (1962). *Economic backwardness in historical perspective*. Harvard University Press.
- Gilpin, R. (1975). *US power and the multinational corporation: The political economy of Direct Foreign Investment*. Basic Books.
- Gruber, L. (2000). *Ruling the world: Power politics and the rise of supranational institutions*. Princeton University Press.
- Hozic, A. (1999). Uncle Sam goes to Siliwood: Of landscapes, Spielberg and hegemony. *Review of International Political Economy*, 6(3), 289–312.
- Hurt, S. (2010). *Science, power and the state: U.S. foreign policy, intellectual property law, and the origins of agricultural biotechnology, 1969–1994*. New School for Social Research, Dissertation.
- Höpner, M. (2018). *The German undervaluation regime under Bretton Woods, 1950–1973*. Max Planck Institute. https://pure.mpg.de/rest/items/item_3025067_2/component/file_3025546/content. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.

- Hünnekes, F., Schularick, M., & Trebesch, C. (2019). *Exportweltmeister: The low returns on Germany's capital exports*. Kiel Working Paper No. 2133. https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/Christoph_Trebesch/KWP_2133.pdf. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- IMF. (2015). *Global financial stability report*. IMF.
- IMF. (2019). *World economic outlook database*. October 2019 Edition. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2019/October>. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- In-Q-Tel. (2020). <https://www.iqt.org/>. Zugegriffen: 10. Nov. 2020.
- Manyika, J., Ramaswamy, S., Bughin, J., Woetsel, J., Birshan, M., & Nagpal, Z. (2018). *Superstars: The dynamics of firms, sectors, and cities leading the global economy*. McKinsey Global Institute.
- Mazzucato, M. (2015). *The entrepreneurial state: Debunking public vs. private sector myths*. Anthem Press.
- McCauley, R., McGuire, P., & Shushko, L. (2015). *Global dollar credit: Links to US monetary policy and leverage*. Bank for International Settlements, Working Paper 483. <https://www.bis.org/publ/work483.htm>. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- Minsky, H. (1986). *Stabilizing an unstable economy*. Yale University Press.
- Nitzan, J. (1998). Differential accumulation: Towards a new political economy of capital. *Review of International Political Economy*, 5(2), 169–216.
- Oatley, T., Winecoff, W., Pennock, A., & Danzman, S. (2013). The political economy of global finance: A network model. *Perspectives on Politics*, 11(1), 133–153.
- Pettis, M. (2011). An exorbitant burden. *Foreign Policy*. <http://foreignpolicy.com/2011/09/07/an-exorbitant-burden/>. Zugegriffen: 10. Sept. 2011.
- Prasad, E. (2015). *The dollar trap: How the US dollar tightened its grip on global finance*. Princeton University Press.
- Schwartz, H. (2009). *Subprime nation: American power, global capital, and the housing bubble*. Cornell University Press.
- Schwartz, H. (2012). Political capitalism and the rise of sovereign wealth funds. *Globalizations*, 9(4), 517–530.
- Schwartz, H. (2019). American hegemony: Intellectual property rights, money, and infrastructural power. *Review of International Political Economy*, 26(3), 490–519.
- Sell, S. (2003). *Private power, public law: The globalization of intellectual property rights*. Cambridge University Press.
- Setser, B., & Anonymous. (2019). *Shadow FX intervention in Taiwan: Solving a USD 100+ bn enigma*. Council on Foreign Relations. <https://www.cfr.org/blog/shadow-fx-intervention-taiwan-solving-100-billion-dollar-enigma-part-1>. Zugegriffen: 4. Oct. 2019.

- Smith, B. (2011). *American science policy since World War II*. Brookings Institution Press.
- Spiro, D. (1999). *The hidden hand of American hegemony: Petrodollar recycling and international markets*. Cornell University Press.
- Standard & Poor's Rating Service. (2015). *Banking disintermediation in Europe*. Standard and Poor's.
- Stokes, B. (2018). *Americans, like many in other advanced economies, not convinced of trade's benefits*. Pew Research Center. <https://www.pewresearch.org/global/2018/09/26/americans-like-many-in-other-advanced-economies-not-convinced-of-trades-benefits/>. Zugegriffen: 21. Nov. 2020.
- Strange, S. (1989). Towards a theory of transnational empire. In E. Czempel & J. Rosenau (Hrsg.), *Global changes and theoretical challenges* (pp. 161–176). Rowman & Littlefield.
- Streeck, W., & Yamamura, K. (Hrsg.). (2001). *The origins of nonliberal capitalism: Germany and Japan in comparison*. Cornell University Press.
- Weiss, L. (2014). *America Inc.? Innovation and enterprise in the national security state*. Cornell University Press.