

Komlos, John; Schubert, Hermann

Article

Reaganomics – Wegbereiter des Trumpismus

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Komlos, John; Schubert, Hermann (2020) : Reaganomics – Wegbereiter des Trumpismus, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 100, Iss. 1, pp. 64-71, <https://doi.org/10.1007/s10273-020-2563-0>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/215567>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

John Komlos, Hermann Schubert

Reaganomics – Wegbereiter des Trumpismus

Die von der Regierung Reagan durchgeführte angebotsorientierte Wirtschaftspolitik hat weder das Wirtschaftswachstum stimuliert noch Investitionsanreize intensiviert. Es ist auch kein Einkommen von den Reichen zu den Armen „durchgesickert“. Der erhoffte Trickle-Down-Effekt blieb aus. Stattdessen profitierten vor allem die obersten 1 % der US-amerikanischen Gesellschaft von den Steuererleichterungen. Die von den Reaganomics ausgelösten wirtschaftlichen Prozesse zeitigten zahlreiche Verlierer, vor allem unter weniger Qualifizierten und Besitzlosen. Schließlich stellten sie sich gegen das Establishment und brachten einen starken Mann an die Macht – komme was wolle. Der Triumph des Trumpismus ist in diesem Sinne das ultimative Vermächtnis von Ronald Reagan und seiner Wirtschafts- und Sozialpolitik.

Ronald Reagans Sieg bei der Präsidentschaftswahl im Herbst 1980 markierte einen Wendepunkt in der sozio-ökonomischen und politischen Entwicklung der USA. Ausschlaggebend für die Wahl Reagans war die prekäre Wirtschaftslage: Die Inflation schwankte um 13 %, die Arbeitslosenquote lag bei 7,7 %, der Leitzins erreichte mit 16 % seinen Höhepunkt,¹ und das Produktivitätswachstum war bestenfalls mittelmäßig.² Trotz zwei durch Ölschocks ausgelöster Rezessionen ist das real verfügbare Einkommen von 1973 bis 1980 um jährlich 1,2 % gestiegen.³ Dieser Anstieg kam jedoch im Jahr der Präsidentschaftswahl zum Stillstand, ebenso wie zwei Jahre zuvor das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts

(BIP).⁴ Ein stagnierendes BIP und eine hohe Arbeitslosenquote wurden zusammen mit einer ungewöhnlich hohen Inflation als Stagflation bekannt. In einer so angespannten gesamtwirtschaftlichen Lage, begleitet von außenpolitischen Spannungen, überraschte es kaum, dass 51 % der Wähler einen charismatischen Präsidenten mit einer neuen und optimistischen wirtschaftspolitischen Vision – die später als Reaganomics bekannt wurde – wählten.⁵

Führten die weitreichenden Steuersenkungen zu Investitionen und Wachstum? Gemäß Paul Krugman gelang es der Reagan-Regierung zwar kurzfristig, die Wirtschaft aus der Rezession von 1981/1982 herauszuführen, jedoch scheiterte sie langfristig kläglich.⁶ Anstatt ein ausgeglichenes integratives Wachstum zu fördern, führten die Steuersenkungen zu enormen Haushaltsdefiziten, dem Abbau staatlicher Sozialleistungen und einer plötzlichen und dauerhaft veränderten Einkommensverteilung zugunsten der Superreichen. Währenddessen gerieten die Probleme der unterprivilegierten und an Bildungsmangel leidenden US-Bürger auch für die nachfolgenden Regierungen verstärkt aus dem Blickfeld. Langfristig übten die Reaganomics einen sehr schädlichen Einfluss auf die gesellschaftliche und institutionelle Entwicklung sowie die Einkommensverteilung und das Bildungssystem aus – in dessen Folge der Trumpismus entstand.⁷

© Der/die Autor(en) 2020. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

- 1 Vgl. Federal Reserve Bank of St. Louis, Series FEDFUNDS.
- 2 Vgl. F. Modigliani: Reagan's Economic Policies: A Critique, in: Oxford Economic Papers, 40. Jg. (1988), S. 397-426; Federal Reserve Bank of St. Louis, Series CPALTT01USA659N.
- 3 Das real verfügbare Einkommen stieg von 1973 bis 1980 von 20000 US-\$ auf 21 700 US-\$, vgl. Federal Reserve Bank of St. Louis, Series A229RX0Q048SBEA.

Prof. John Komlos, Ph.D., war Professor für Wirtschaftsgeschichte und Volkswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München.

Prof. Dr. Hermann Schubert lehrt Volkswirtschaftslehre an der International School of Management in Stuttgart.

Das Konzept der Pfadabhängigkeit

Diese Entwicklung lässt sich gut anhand des Konzepts der Pfadabhängigkeit erläutern. Die Pfadabhängigkeit im-

- 4 Vgl. Federal Reserve Bank of St. Louis, Series A939RX0Q048SBEA.
- 5 1980 hat Reagan 91 % der Wahlmänner gewonnen.
- 6 Vgl. P. Krugman: Reaganomics, in: New York Times vom 20.1.2008.
- 7 Vgl. B. Arthur: Competing Technologies, Increasing Returns, and Lock-In by Historical Events, in: The Economic Journal, 394. Jg. (1989), S. 116-131.

pliziert, dass es angesichts der von Reagan geschaffenen Tatsachen für die kommenden Regierungen viel einfacher war, innerhalb der Grenzen des eingeschlagenen Wegs zu regieren, als dessen Schwächen zu sehen und zu korrigieren.⁸ Nachfolgende Regierungen haben die Politik von niedrigen Steuersätzen und hohen Haushaltsdefiziten fortgesetzt. Darüber hinaus erleichterte der von Reagan propagierte Neoliberalismus der Hyperglobalisierung, sich ungehemmt zu entfalten. Dies hat wesentlich zur Zunahme der Einkommensungleichheit beigetragen und – von Kritik weitgehend verschont – die Benachteiligung der ausgeschlossenen Unterschicht vorangetrieben bzw. dies wurde als unvermeidbare Nebenwirkung dargestellt.⁹

Die Reaganomics stellten eine radikale Abkehr vom New-Deal Franklin D. Roosevelts dar, mit dem der Staat aktiv und regulierend in die Wirtschaft eingriff; und eine Zäsur in der Wirtschafts- und Sozialentwicklung der USA. Reagan popularisierte die Prinzipien des Neoliberalismus, die von den Nobelpreisträgern Milton Friedman und Friedrich Hayek sowie von konservativen Denkfabriken vorangetrieben wurden, und kämpfte für Freiheit um jeden Preis und für schroffen Individualismus. Reagan übersetzte diese Philosophie in eine breit angelegte Ablehnung gegen jegliche staatliche Aufsicht, zu der auch die Regulierung der Finanzmärkte gehörte.¹⁰ Die von Reagan eingeleitete Deregulierung war riskant, weil Finanzmärkte den fragilsten Teil der Volkswirtschaft darstellen.¹¹ Unter Reagan durften Banken erstmals variabel verzinsten Immobilienkredite gewähren und ab 1984 Hypotheken verbrieften, zwei für den Ausbruch der Bankenkrise 2008 maßgebliche Ursachen. So waren die Weichen für eine unter Clinton weiter vorangetriebene Deregulierung der Finanzmärkte gestellt, die schließlich in einem Kollaps des Finanzsystems mündete.

Der Politikwechsel unter Reagan

In doktrinärer Weise machte Reagan vorherige Regierungen für die trostlose Wirtschaftsleistung verantwortlich,

indem er argumentierte, „dass die von ihnen durchgeführten Regulierungsmaßnahmen zu einem Anstieg der Produktionskosten, und die staatlichen Sozialleistungen zu einem Beschäftigungsrückgang bei Armen und Alten geführt und die hohe Besteuerung die Anreize zur Arbeit und zum Sparen stark vermindert hätte.“¹² Reagan ließ nun eine vermeintlich übermäßige Regulierung und Besteuerung mithilfe einer angebotsorientierten Wirtschaftspolitik zurückfahren. Der „Trickle-Down-Theorie“ zufolge sollte der durch Steuersenkungen herbeigeführte Einkommenszuwachs reicher Schichten die Investitionstätigkeit anregen und das Wirtschaftswachstum ankurbeln. Der geschaffene Einkommenszuwachs würde später auch in die darunterliegenden Schichten „durchsickern“, indem das induzierte Wirtschaftswachstum die Nachfrage nach Arbeit ansteigen lasse und damit die Reallöhne steigere. Darüber hinaus beabsichtigte Reagan eine Umverteilung von staatlichen Transferleistungen, wie Sozialhilfe, zugunsten der Einkommen aus Arbeit und Investitionen.¹³

Selbst für Reagans Berater muss diese Aufgabe einer Quadratur des Kreises gleichgekommen sein.¹⁴ Das Steuersenkungsprogramm war immer als Trojanisches Pferd gedacht, um die Spitzensteuersätze zu senken. Wie sollten gleichzeitig die Verteidigungsausgaben erhöht, die Einkommensteuer gesenkt und ein ausgeglichenes Budget realisiert werden? Diese Fragen blieben offen.¹⁵ Die Republikaner standen für die Abschaffung von „besonders verschwenderischen“ staatlichen Leistungen, wie Beschäftigungs- und Ausbildungsprogrammen, Finanzierung von Essensmarken und Schulessen sowie Sozialdiensten. Die steigenden Militärausgaben hingegen sollten unangetastet bleiben.¹⁶ Die Steuersenkungen sollten insgesamt zu höheren Nettoeinkommen führen und Anreize schaffen, mehr zu arbeiten, und Unternehmen höhere Risiken eingehen lassen. Beides sollte ein steigendes Wirtschaftswachstum und weiter steigende Einkommen initiieren. Arthur Laffer behauptete sogar, dass fallende Steuersätze höhere Steuereinnahmen generieren wür-

8 Obwohl Warren Buffet empfohlen hat, die „Verhättschelung“ der Superreichen zu stoppen, vgl. W. Buffett: Stop Coddling the Super-Rich, in: The New York Times vom 14.8.2011.

9 Wir konzentrieren uns auf die Anfänge dieser Entwicklung. Für die Erläuterung der Wirtschaftspolitik der folgenden Regierungen sowie die Gründe für die sozioökonomischen Probleme breiter Schichten, vgl. J. Komlos, H. Schubert: Die Entwicklung sozialer Ungleichheit und ihre politischen Implikationen in den USA, in: Wirtschaftsdienst, 99. Jg. (2019), H. 3, S. 216-223, <https://www.wirtschaftsdienst.eu/inhalt/jahr/2019/heft/3/beitrag/die-entwicklung-sozialer-ungleichheit-und-ihre-politischen-implikationen-in-den-usa.html> (21.12.2019).

10 Vgl. K. Phillips-Fein: Invisible Hands: The Making of the Conservative Movement from the New Deal to Reagan, New York 2009; J. Smith: Macroeconomics after Thatcher and Reagan: the conservative policy revolution in retrospect, Cheltenham 1990; T. Palley: Plenty of Nothing: The Downsizing of the American Dream and the Case for Structural Keynesianism, Princeton 1998.

11 H. Minsky: Stabilizing an Unstable Economy, New York 1986.

12 Vgl. E. Rothschild: The Philosophy of Reaganism, in: The New York Review of Books vom 15.4.1982.

13 Vgl. M. Feldstein: Tax Policy in the 1980s: A Personal View, NBER Working Paper, Nr. 4323, 1993, S. 13.

14 So sagte der Direktor des Management- und Steueramtes David Stockman: „Keiner von uns versteht wirklich, um was es bei all diesen Zahlen überhaupt geht.“ Und er fuhr zynisch fort: „Der schwierigste Teil des Wirtschaftsprogramms der Reagan-Regierung besteht darin, die Senkung des Spitzensteuersatzes von 70 auf 50 Prozent durchzusetzen, der Rest ergibt sich von selbst.“ Vgl. W. Greider: The Education of David Stockman, in: The Atlantic vom Dezember 1981, <https://www.theatlantic.com/magazine/archive/1981/12/the-education-of-david-stockman/305760/> (19.11.2019).

15 Ebenda.

16 Vgl. R. Hall: The Reagan Economic Plan – Discussion, in: Supplement to San Francisco Federal Reserve Banks Economic Review, Mai 1981, S. 5-15, https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/frbsreview/rev_frbsf_19810501_seminar.pdf (8.7.2019).

Tabelle 1

Effektive Steuerersparnisse in den USA: 1985 verglichen mit 1980

Einkommensklasse in 1000 US-\$	Durchschnitts- einkommen 1985 in 1000 US-\$	Steuersatz in %			Steuersenkung in %	Effektive Steuerersparnis 1985	
		1980	1985	Differenz		US-\$ in Preisen von 1985	US-\$ in Preisen von 2017
9 bis 10	9	7	5	-2	-29	-187	-408
11 bis 12	11	8,8	6,2	-2,5	-30	-278	-605
13 bis 14	13	10	7,2	-2,7	-28	-356	-776
20 bis 25	22	17,4	10,2	-7,2	-41	-1611	-3510
100 bis 200	131	32,6	24,9	-7,7	-24	-10068	-21935
200 bis 500	290	39,2	31,9	-7,3	-19	-21276	-46352
500 bis 1000	670	43,4	36	-7,4	-17	-49456	-107747
höher als 1000	2316	46,7	39,2	-7,5	-16	-175861	-383137

Quelle: SOI Tax Stats Archive – 1954 to 1999 Individual Income Tax Reports, <https://www.irs.gov/statistics/soi-tax-stats-archive-1954-to-1999-individual-income-tax-return-reports> (12.11.2018).

den.¹⁷ Eine verantwortungslose These. Auch angesehene konservative Ökonomen, fanden seine Theorie wenig überzeugend bis abwegig.¹⁸ Der durchschnittliche Steuersatz für Löhne hätte bei 83 % liegen müssen, damit eine Steuersenkung zu den erhofften zusätzlichen Staatseinnahmen geführt hätte.¹⁹ Es überrascht daher wenig, dass die Staatseinnahmen nicht stiegen, sondern stark sanken. Trotz aller Vorbehalte verabschiedete der Kongress 1981 die Steuerreform – das Herzstück der Reaganomics. Der Schwerpunkt lag in der Senkung aller Einkommensteuersätze.²⁰ Der Durchschnittsbürger war erfreut, dass die Nettoeinkommen, unabhängig von ihrer Höhe, steigen sollten.²¹ Was auf den ersten Blick gerecht erschien, erwies sich aber als drastische Senkung des gesetzlichen Spitzensteuersatzes von 70 % auf 50 %, während der gesetzliche Steuersatz der einkommensschwächsten Steuerpflichtigen lediglich um 3 Prozentpunkte von 14 % auf 11 % fiel.²²

Die allgemeine Steuersenkung kam vor allem den einkommensstärksten Haushalten zugute, weniger den ein-

kommensschwachen Menschen, deren Nettogehälter allenfalls bescheiden anstiegen. Berücksichtigt man die zugleich angestiegenen privaten Ausgaben für Gesundheit und Bildung, resultierte daraus sogar eine Verschlechterung des Lebensstandards für die Unter- und Mittelschicht. Die Steuererleichterung eines typischen Haushalts mit einem Einkommen zwischen 20 000 und 25 000 US-\$ im Jahr, betrug im Jahr 1985 zwar 1600 US-\$ (vgl. Tabelle 1), konnte jedoch die zusätzlichen privaten Ausgaben kaum ausgleichen. Zudem führte der Rückgang der relativen Einkommen der Durchschnittsamerikaner zu einem wesentlichen Rückgang ihres ökonomischen und politischen Einflusses. Je reicher ein Haushalt war, desto stärker profitierte er. Die Steuererleichterung und der Anstieg des verfügbaren Einkommens beliefen sich für einen Bürger mit einem jährlichen Durchschnittseinkommen von 2,5 Mio. US-\$ auf die beachtliche Summe von rund 176 000 US-\$ im Jahr. In Preisen von 2017 wären das 383 000 US-\$ (vgl. Tabelle 1). Obwohl die effektive Steuersatzsenkung für Millionäre geringer ausfiel (-16 %) als für die Mittelschicht (-41 %), stiegen die absoluten Beträge der verfügbaren Einkommen für die einkommensstärksten Bevölkerungsschichten gewaltig an. Das verbesserte deren langfristige Aussichten beträchtlich, da sie einen großen Teil der Steuerersparnisse in die Vermögensbildung und Stärkung ihrer politischen Macht durch Lobbying investierten.²³ Sie setzten sich für weitreichende Privatisierung und Deregulierung ein und finanzierten Denkfabriken, deren Ökonomen ihre Ideologie der freien Märkte verbreiteten.²⁴ Dies spielte eine entscheidende Rolle bei der Verbreitung des Marktethos, der einen schlanken Staat, die Privatisierung, den Freihandel und die Deregulierung

17 „Es ist davon auszugehen, dass jede der [...] 10%-igen Steuersenkungen sich innerhalb von zwei Jahren selbst finanzieren und im weiteren Verlauf einen positiven Beitrag auf die gesamte Höhe des Steueraufkommens leisten werden.“ Vgl. A. Laffer: Government Exactions and Revenue Deficiencies, in: Cato Journal, 1. Jg. (1981), S. 1-21.

18 Vgl. D. Fullerton: Laffer Curve, in: The New Palgrave Dictionary of Economics, 2. Aufl., Basingstoke (England) 2008; M. Feldstein: Cutting US Corporate Tax is Worth the Cost, in: Project Syndicate vom 27.11.2017.

19 Vgl. J. Tobin: The Reagan Economic Plan – Supply-side, Budget and Inflation, in: Supplement to San Francisco Federal Reserve Bank's Economic Review, 1981, S. 5-15, https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/frbsfreview/rev_frbsf_19810501_seminar.pdf (8.7.2019).

20 Vgl. M. Feldstein: Cutting US Corporate Tax ..., a. a. O.

21 Vgl. J. Stanley: How Propaganda Works, Princeton 2015; F. Frank: What's the Matter with Kansas? How Conservatives Won the Heart of America, New York 2004.

22 1986 wurde der Spitzensteuersatz nochmals von 50 % auf 38,5 % gesenkt und verstärkte die Einkommensungleichheit weiter.

23 Vgl. L. Bartels: Unequal Democracy: The Political Economy of the New Gilded Age, 2. Aufl., Princeton 2016.

24 Vgl. P. Burch: Reagan, Bush, and Right-Wing Politics: Elites, Think Tanks, Power and Policy, Greenwich Connecticut 1997.

lierung propagierte, und zwar so lange, bis er zur vorherrschenden Ideologie in den USA wurde.²⁵

Der unvermeidliche Aufstieg der Oligarchie

Die tiefgreifenden Steuersenkungen haben keinen nennenswerten Anstieg der Investitionen hervorgebracht oder Ersparnisse und Arbeitszeiten erhöht.²⁶ Stattdessen fiel die durchschnittliche Sparquote in den USA. Die Belege dafür sind eindeutig: Lag sie in den drei Jahrzehnten zwischen 1951 und 1981 noch bei 11,4 %, sank sie 1985 auf 8,5 % und erreichte 2005 nur noch 3,2 %.²⁷ Stark fallende Ersparnisse können in den USA, trotz ausländischer Direktinvestitionen, kaum eine Erhöhung des Nettoinvestitionsniveaus generieren. Die realen privaten Bruttoinvestitionen stiegen von 1950 bis 1979 um 4,24 % und zwischen 1980 und 1988 um weitere 4,26 % jährlich, d. h. auch in diesem Punkt erfüllten sich die Vorhersagen der Reaganomics kaum.²⁸ Empirische Untersuchungen widersprechen den Grundsätzen der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik, mit denen die Reaganomics begründet wurden, grundlegend, was einem „kolossalen theoretischen Scheitern der Reaganomics“ gleichkommt.²⁹

Stattdessen stieg die Verschuldung der privaten Haushalte 1985 gewaltig an als die Sparquote zu fallen begann. Die private Verschuldung lag seit 1965 bei ca. 46 % des BIP; 1984 betrug sie 49 % und bis 1988 stieg sie um weitere 9 Prozentpunkte. Im Jahr 2000 erreichte sie schon 69 % des BIP und explodierte bis 2008 um weitere 30 Prozentpunkte auf 98 % des BIP, eine weitere Ursache für die Finanzkrise von 2008. Besonders schnell nahmen dabei die Schulden der privaten Haushalte gegenüber Kreditkartenanbietern zu. 1981 beliefen sich deren ausstehenden Forderungen noch auf rund 55 Mrd. US-\$, um bis 1988 auf 194 Mrd. US-\$ zu steigen, ein veritabler Anstieg um das 3,5-fache.³⁰ Die Ursachen für den Anstieg der

Verschuldung waren die gleichen wie für den Rückgang der Ersparnisse: die starke Zunahme der Ungleichheit. Da das Einkommen der Mittelschicht hinter dem der Reichen zurückblieb, konnte die Mittelschicht die steigenden Konsumnormen der Gesellschaft nur erfüllen, indem sie ihre Ersparnisse verringerte und ihre Verschuldung ausweitete. Der Konsum der Mittelschicht war in immer stärkerem Maße auch von ihren Verschuldungsmöglichkeiten abhängig, was den starken Anstieg der Schulden der Privaten gegenüber den Kreditkartenanbietern erklärt. Eine weitere Annahme, dass die Arbeitnehmer aufgrund der gefallenen Steuersätze und gestiegenen Nettoeinkommen ihr Arbeitsangebot ausweiten würden, wurde ebenfalls von der Empirie widerlegt. Die Zahl der durchschnittlich im Jahr geleisteten Arbeitsstunden betrug 1979 und am Ende der Präsidentschaft von Reagan unveränderte 1813 Stunden.³¹

Aber auch die Arbeitslosigkeit verharrte entgegen aller Prophezeiungen hartnäckig auf einem ungewöhnlich hohen Niveau. Die Arbeitslosenquote betrug zu Beginn und Ende der ersten Amtszeit von Reagan 1984 unverändert 7,5 %, was unter anderem auf die Hochzinspolitik der Fed zurückzuführen war. Zwar sank die offizielle Arbeitslosenquote 1988 auf 5,4 %, lag aber immer noch über Arbeitslosenquoten in ähnlichen Phasen früherer Konjunkturzyklen.³² Darüber hinaus lag die tatsächliche Arbeitslosenquote, welche auch die Unterbeschäftigung einbezieht (U6), mit 9,3 % 1989 deutlich über der offiziellen Arbeitslosenquote. Bei den benachteiligten Bevölkerungsgruppen war das Ausmaß der Arbeitslosigkeit noch sehr viel höher. So betrug die Unterbeschäftigung bei den Afroamerikanern ohne High-School-Abschluss 28 %.

Noch eine weitere Hoffnung der Reaganomics erfüllte sich nicht. Es sollten Teile des Geldsegens für die Millionäre in die Unter- und Mittelschicht sickern. Tatsächlich aber sanken in der Amtszeit von Reagan die Löhne von Männern ohne Hochschulabschluss beträchtlich (vgl. Abbildung 1). Der durchschnittliche Stundenlohn von Männern ohne Hochschulreife betrug 1980 14,95 US-\$ pro Stunde (in Preisen von 2018), fiel bis 1988 um 1,40 US-\$ und betrug nur noch 13,55 US-\$. Der Trickle-Down-Effekt blieb aus. Die fallenden Löhne und die aufgrund des Machtverlusts der Gewerkschaften erodierende Verhandlungsposition der Arbeitnehmer führten zu einer dauerhaften Reduktion des Anteils der Arbeitnehmerentgelte am Volkseinkommen (Lohnquote) von 63,1 % in der zweiten Hälfte der 1970er Jahre auf 61,7 %.³³ Das Wirtschaftswachstum

25 Vgl. Y. Smith: *How Unenlightened Self Interest Undermined Democracy and Corrupted Capitalism*, New York 2010.

26 Vgl. F. Modigliani: *Reagan's Economic Policies: A Critique*, in: *Oxford Economic Papers*, 40 Jg. (1988), S. 397-426; W. Peterson: *The Macroeconomic Legacy of Reaganomics*, in: *Journal of Economic Issues*, 22. Jg. (1988), S. 1-16; E. Leamer: *The Life Cycle of US Economic Expansions*, NBER Working Paper, Nr. 8192, März 2001.

27 Vgl. L. Thurow: *The Elephant and the Maharajah*, 14: *The New York Review of Books* vom 22.12.1983; Federal Reserve Bank of St. Louis, Series A072RC1A156NBEA.

28 Vgl. Federal Reserve Bank of St. Louis, Series GPDICA.

29 Vgl. W. Peterson, a. a. O., S. 3; L. Thurow, a. a. O.; F. Ackerman: *Reaganomics. Rhetoric vs Reality*, New York 1982; B. Bartlett: *The New American Economy: The Failure of Reaganomics and a New Way Forward*, New York 2009; C. Wilber, J. K. Jameson: *Beyond Reaganomics – A Further Inquiry into the Poverty of Economics*, Notre Dame 1990.

30 Vgl. Board of Governors of the Federal Reserve System: *Consumer Credit Outstanding: Revolving*, G. 19, https://www.federalreserve.gov/releases/g19/HIST/cc_hist_r_levels.html (9.9.2019).

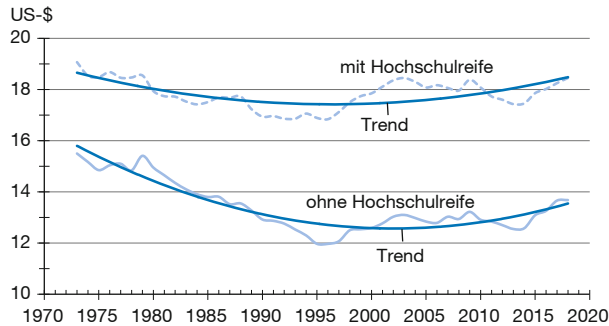
31 Vgl. E. Leamer, a. a. O.

32 Ebenda.

33 Zum Vergleich: Die Lohnquote in den USA lag 2017 bei 59,7%. Vgl. Federal Reserve Bank of St. Louis, Series LABSHPUSA156NRUG.

Abbildung 1
Bruttostundenlohn von Männern nach Schulbildung
von 1973 bis 2017

in Preisen von 2018



Quelle: Economic Policy Institute, State of Working America Data Library: Wages by Education, https://www.epi.org/data/#?subject=wage-education&g=* (19.11.2019).

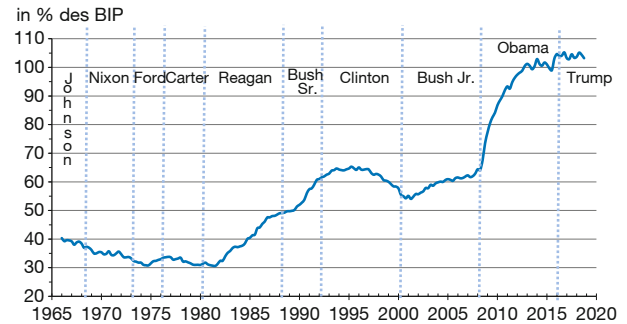
hat sich in der Amtszeit von Reagan ebenfalls nicht beschleunigt. Nach der Rezession von 1982 schloss das BIP im Jahr 1983 und 1984 mit etwas höheren Wachstumsraten wieder zum potenziellen BIP auf. Das Wachstum in den 1980er Jahren jedoch entsprach dem von früheren und nachfolgenden Jahrzehnten. Der vorhergesagte Boom war reines Wunschdenken.³⁴

Insgesamt hat sich keine einzige Schlüsselvariable so günstig verändert, wie von den Befürwortern der Reaganomics versprochen wurde. Im Gegenteil, das Haushaltsdefizit lief zunehmend aus dem Ruder. Obwohl Reagan das Haushaltsdefizit von Carter als „übermäßig hoch“ kritisierte und versprochen hatte, es nicht nur zu reduzieren, sondern bis 1984 zu beseitigen, geschah genau das Gegenteil. Weitreichende Steuersenkungen führten zusammen mit einem schwächeren Wirtschaftswachstum zum stärksten Anstieg der Staatsverschuldung seit dem Zweiten Weltkrieg.³⁵ Ausgabenkürzungen waren aufgrund des Widerstands der Interessensgruppen ebenfalls kaum durchzusetzen. Die Strategie, den Staat „verhungern zu lassen“, war gescheitert und die Kreditaufnahme zur Finanzierung der Defizite erschien als einfachster Weg aus dem Dilemma. So erhöhte Reagan die Staatsverschuldung der USA um die astronomische Summe von 1776 Mrd. US-\$. Die gesamte Staatsverschuldung lag im Januar 1981 bei 965 Mrd. US-\$ und verdreifachte sich bis 1989 auf 2740 Mrd. US-\$, wobei die Hälfte der neuen Schulden für die Finanzierung der stark angestiegenen Militärausgaben verwendet wurde. Bis zur Mitte der Amtszeit von

34 Vgl. P. Krugman: An Economic Legend, in: The New York Times vom 11.6.2004.

35 Vgl. White House Report on the Program for Economic Recovery vom 18.2.1981, <https://www.presidency.ucsb.edu/documents/white-house-report-the-program-for-economic-recovery> (14.1.2020).

Abbildung 2
Staatsverschuldung der USA



Quelle: U.S. Census, Bureau: Foreign Trade, Historical Statistics.

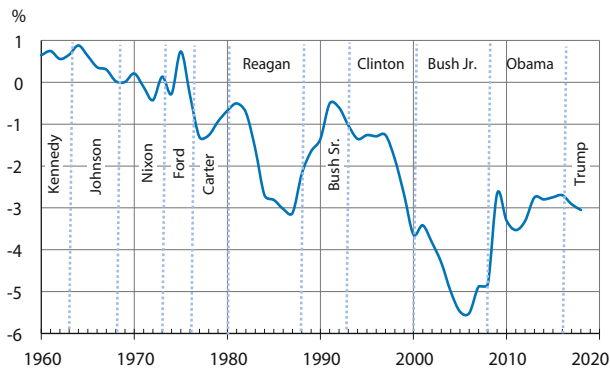
Bush Sr. verdoppelte sich die Staatsverschuldung von 30 % auf 60 % in Relation zum BIP (vgl. Abbildung 2).

Die Wirtschaftspolitik Reagans war ein bedrohlicher Bruch mit der Fiskalpolitik der Vergangenheit – auf Kosten der folgenden Generationen. Der eingeschlagene Weg dieser Entwicklung war anschließend kaum mehr umzukehren. Ein Haushaltsüberschuss sollte kurzzeitig nur noch unter Clinton gelingen, der maßgeblich auf den hohen Wachstumsraten der „goldenen 1990er Jahre“, die mit einem weltweiten Aufschwung in den Bereichen Frieden, Demokratie und Ökonomie sowie der einsetzenden Revolution in der Informationstechnologie einhergingen, beruhte. Alle anderen Präsidenten weiteten die Staatsverschuldung sukzessive aus. Seit Reagan gelten auch unter konservativen Politikern bis heute Haushaltsdefizite als fiskalpolitische Normalität. Dieser Prozess wird treffend mit dem Konzept der Pfadabhängigkeit beschrieben: Ein späteres Umschwenken ist trotz der ungünstigen Entwicklung kaum mehr realistisch. Man hält an der Entscheidung fest, auch wenn sich im Nachhinein herausstellt, dass die wirtschaftspolitische Entscheidung suboptimal war.³⁶ In der Zwischenzeit haben die Profiteure ihre ökonomische und politische Macht ausgebaut. Janet Yellen, spätere Vorsitzende der Federal Reserve, kommentierte damals: „Nach Ansicht der meisten Volkswirte des Landes sind diese Entwicklungen zutiefst beunruhigend.“³⁷ Diese Überlegung spielte jedoch keine Rolle: Bush Jr. und dann Trump setzten ihre Politik der Steuersenkungen fort. Die USA hatten in 34 der 38 Jahre seit Beginn der Reaganomics Haushaltsdefizite. Trumps Steuersenkungen von 2017 werden höchstwahrscheinlich die gleichen Auswirkungen

36 Vgl. B. Arthur, a. a. .O.

37 Vgl. J. Yellen: Symposium on the Budget Deficit, in: Journal of Economic Perspectives, 3. Jg. (1989), H. 2, S. 17-21.

Abbildung 3
Handelsbilanz der USA



Quelle: U.S. Census, Bureau: Foreign Trade, Historical Statistics.

haben wie die der Regierung Reagan.³⁸ Das endemische außenwirtschaftliche Ungleichgewicht, das gewöhnlich mit Haushaltsdefiziten einhergeht, verschärfte sich unter Reagan (vgl. Abbildung 3).³⁹ Die Überbewertung des US-Dollars aufgrund des hohen Zinsniveaus führte zu einem starken Rückgang der Exporte und trug zur negativen Handelsbilanz bei.⁴⁰ Die billigen ausländischen Waren, die den US-Markt überschwemmten, ließ die US-Schwerindustrie zugrunde gehen, wovon sie sich niemals mehr erholt hat.

Die stark wachsende Ungleichheit

Die Beschleunigung des Wachstums der Ungleichheit infolge der Steuersenkungen war abrupt und nachhaltig. Von besonders starken Nettoeinkommenszuwächsen profitierte das oberste 0,1 %, das 80000 Haushalte repräsentierte. Ihr Anteil am Gesamteinkommen bewegte sich von 1967 bis 1981 bei relativ konstanten 1,8 % (vgl. Abbildung 4). Dann lösten die von Reagan erlassenen Steuersenkungen einen Trend aus, der bis in das nächste Jahrhundert andauern sollte. 1982 erzielten die reichsten 0,1 % der Haushalte schon 2,5 % und 1983 2,7 % des Gesamteinkommens nach Steuern. 1988 lag ihr Anteil bereits bei 5,4 % und im Jahr 2000 bei 7,3 %.⁴¹ Der steile Anstieg von 1,8 % auf 7,3 % zwischen 1981 und 2000 war

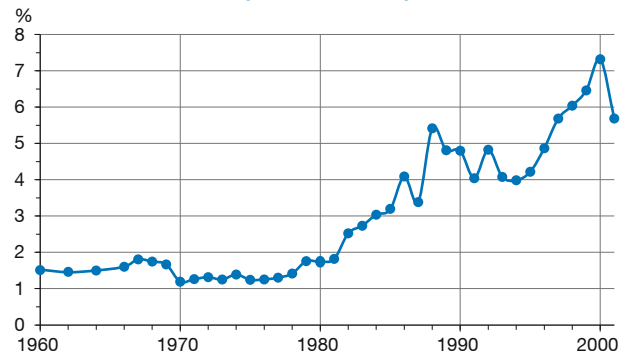
38 P. Bump: How the Republican Tax Bill Benefits the Rich, According to Government Analysis, in: Washington Post vom 30.11.2017.

39 B. D. Bernheim: Budget Deficits and the Balance of Trade, in: L. Summers (Hrsg.): Tax Policy and the Economy, Cambridge MA 1988, Bd. II, S. 1-32.

40 Der Wert des US-Dollars stieg von 1,80 D-Mark im Jahr 1980 auf 3,30 D-Mark im Jahr 1985. Vgl. Federal Reserve Bank of St. Louis, Series EXGEUS.

41 Vgl. T. Piketty, E. Saez: How Progressive is the U.S. Federal Tax System? A Historical and International Perspective, in: Journal of Economic Perspectives, 21. Jg. (2007), H. 1, S. 3-24.

Abbildung 4
Anteil der reichsten 0,1 % der Haushalte am Gesamteinkommen (nach Steuern)



Quelle: T. Piketty, E. Saez: How Progressive is the U.S. Federal Tax System? A Historical and International Perspective, in: Journal of Economic Perspectives, 21. Jg. (2007), H. 1, S. 3-24, supplementary Table A2, <http://piketty.pse.ens.fr/files/capital21c/en/xls/> (1.11.2019).

epochal und ist in seiner historischen Bedeutung kaum zu überschätzen. Tatsächlich profitierten die einkommensstärksten 0,1 % der Haushalte am meisten von der Steuersenkung durch Reagan, auch weit mehr als die restlichen 0,9 % der einkommensstärksten 1 %.

Eine weitere entscheidende gesellschaftspolitische Maßnahme der Reaganomics, die zum Aushöhlen der Mittelklasse und Jubel der Marktliberalen führte, war die Zerschlagung des Fluglotsen-Streiks.⁴² Reagan veranlasste kurzerhand die Entlassung von 11000 Mitarbeitern, woran deren Gewerkschaft, die Professional Air Traffic Controllers Association, zerbrach. Das läutete das Ende der gesellschaftlichen Bedeutung von Gewerkschaften in den USA ein. Die Macht der Gewerkschaften schwand, Regierungen und Gerichte vertraten in immer schwächerem Maße die Interessen der Arbeitnehmer, die immer mehr auf sich allein gestellt waren.⁴³ Die Unternehmensleitung fühlte sich nur noch den Eigentümern (Shareholder Value) verpflichtet, nicht mehr der Belegschaft. Starke Gewerkschaften waren zuvor das Rückgrat der Mittelschicht, insbesondere der unteren Mittelschicht. Sie sorgten dafür, dass ein Teil der Unternehmensgewinne auch an die Arbeitnehmer verteilt wurden und nicht nur an Aktionäre und Führungskräfte. Gewerkschaftlich organisierte Arbeitnehmer konnten streiken oder mit einem Streik drohen. Ohne gewerkschaftliche Unterstützung hatten die gering qualifizierten Arbeitnehmer keine ausreichende Verhandlungsmacht und blieben

42 Vgl. J. Stiglitz: The Price of Inequality, 2. Aufl., New York 2003, S. 81.

43 Vgl. H. Farber, D. Herbst, I. Kuziemko, N. Suresh: Unions and Inequality over the Twentieth Century: New Evidence from Survey Data, NBER Working Paper, Nr. 24587, 2018.

auf sich selbst gestellt.⁴⁴ Die Konsequenz war für diese nicht mehr gewerkschaftlich organisierten Arbeitnehmer ohne Ausbildung verheerend. Ihre fehlende Verhandlungsmacht führte dazu, dass ihre Lohnerhöhungen fortan weit hinter dem Anstieg ihrer Produktivität bleiben sollte. Mit der schwindenden Macht der Gewerkschaften schwand auch der Einfluss der Arbeitnehmer auf die Politik. Dementsprechend fiel der Mindestlohn unter Reagan von 9,03 US-\$ (in Preisen von 2016) auf 6,80 US-\$, was einem dramatischen Rückgang von 25 % entsprach. Während die Steuertarife ab 1985 an die Inflation angepasst wurden, blieb eine Reallohnsicherung der Mindestlöhne aus.⁴⁵

Einen weiteren Wendepunkt stellte die Entwicklung der Unternehmensgewinne dar. Mit den Reaganomics begann der Aufstieg der Finanzindustrie und der Zerfall des Verarbeitenden Gewerbes. Zwischen 1963 und 1980 betrug der Anteil der aus dem Finanzbereich stammenden Unternehmensgewinne im Verhältnis zu den gesamten Unternehmensgewinnen 15 %, während der des Verarbeitenden Gewerbes 49 % betrug. Das Verarbeitende Gewerbe war der Motor der US-Volkswirtschaft. Doch als Reagan sein Amt niederlegte, war sein Niedergang schon im vollen Gange. Den Wendepunkt in der Entwicklung der Finanzindustrie markiert das Jahr 1986, als der Anteil ihrer Gewinne auf 21 % emporschnellte, und es ab da kein Zurück mehr gab. Im Jahr 2000 lag der Gewinnanteil des Finanzsektors bei 27 % und im Jahr 2011 bei 33 %, während der des Verarbeitenden Gewerbes auf 17 % zurückfiel. Dieser Strukturwandel stellte eine große Herausforderung dar, da der profitable Finanzsektor nicht die Scharen von Arbeitslosen aus dem Verarbeitenden Gewerbe aufnahm.

In einer Generation von Reagan zu Trump

Die Regierung Reagan markierte einen Wendepunkt in der Wirtschaftsgeschichte der USA, weil ein Pfad eingeschlagen wurde, der kaum mehr umkehr- oder korrigierbar war.⁴⁶ Während der Amtszeit Reagans wurde das Fundament für die herrschende Plutokratie in den USA geschaffen. Das oberste 1 % nutzte seine Steuer-geschenke, um seinen Interessen Gehör zu verschaffen. Es propagierte einen vollständig deregulierten Laissez-Faire-Liberalismus, die Vorzüge der Hyperglobalisierung, befeuerte die Entwicklung der Finanzindustrie und investierte in die IT-Revolution. All das verankerte und weitete seine beherrschende gesellschaftliche Stellung aus. Es

stärkte Ideologien, die den Staat als wirtschaftsfeindliche Institution brandmarkten und unterstützte den Kampf gegen die Gewerkschaften.⁴⁷ Der Anstieg der Ungleichheit frustrierte die Mittellosen, die über keine ausreichende Ausbildung oder Fähigkeiten verfügten und am kontinuierlichen sozialen Abstieg und Verfall ihres relativen Einkommens litten.⁴⁸ Die folgende Enttäuschung führte zu einem sozialen Verfall. Symptomatisch dafür sind Massenmorde, Selbstmorde, Alkoholismus und Überdosen von Opioiden.⁴⁹ Verzweifelte Menschen sind einfacher zu manipulieren und unterstützen eher einen unqualifizierten Präsidenten, der ihnen verspricht, ihren Sorgen Gehör zu verschaffen und sei es nur als Rache am Establishment und den Eliten. Und so haben die Reaganomics dem Trumpismus kräftigen Antrieb verliehen.

Die von den Reaganomics verursachten Risse in der Gesellschaft waren manchen Zeitgenossen bekannt.⁵⁰ Während der Normalbürger in die Irre geführt wurde, gab es gleichwohl Zeitgenossen, die die Reaganomics durchschauten und auf deren wirkliche politische Ziele aufmerksam machten und zwar auf die „Umverteilung von Einkommen und Wohlfahrt von den schon Armen auf die Reichen“⁵¹. Die Reaganomics legitimierten auch die Finanzierung von Staatshaushaltsdefiziten, bis sie üblich wurden. Wenn die Staatsverschuldung für die Finanzierung von öffentlichen Investitionen in Bildung, Instandsetzung der Infrastruktur, den Ausbau der Forschung oder die Förderungen alternativer Energien verwendet worden wäre, hätten künftige Generationen davon profitieren können. Stattdessen wurden die Mittel hauptsächlich für die Finanzierung der laufend ansteigenden Militär- und Konsumausgaben eingesetzt. Die Staatshaushaltsdefizite haben die langfristigen Perspektiven der US-amerikanischen Wirtschaft nicht verbessert.⁵²

Steuersenkungen und ansteigende Staatsverschuldung wurden auch zu einem zentralen Element der Trump'schen Wirtschaftspolitik. Trump übernahm Reagans angebotsorientierte Rhetorik zur Legitimation seiner Wirtschaftspolitik und erhöhte in kürzester Zeit die Staatsverschuldung um weitere 1,5 Billionen US-\$. Dieselbe politische

44 Vgl. J. Bivens, E. Gould, L. Mishel, H. Shierholz: Raising America's Pay. Why It's Our Central Economic Policy Challenge, in: Economic Policy Institute vom 4.6.2014.

45 Vgl. J. Kwak: Economism: Bad Economics and the Rise of Inequality, New York 2017.

46 Vgl. B. Friedman: Reagan Lives!, in: The New York Review of Books vom 20.12.1990.

47 Vgl. L. Mishel: Unions, inequality, and faltering middle-class wages, Economic Policy Institute Report, Nr. 29, 2012.

48 Vgl. J. Komlos, H. Schubert, a. a. O.

49 Vgl. A. Case, A. Deaton: Mortality and morbidity in the 21st century, in: Brookings Papers on Economic Activity, 2017, S. 397-476; A. C. Brooks: How Loneliness Is Tearing America Apart, in: The New York Times vom 23.11.2018.

50 Vgl. B. Friedman, a. a. O.; C. Lasch: Reagan's Victims, in: The New York Review of Books vom 21.7.1988.

51 Vgl. E. Rothschild: The Philosophy of Reaganism, in: The New York Review of Books vom 15.4.1982.

52 Vgl. D. Sornett, P. Cauwels: 1980-2008: The Illusion of the Perpetual Money Machine and What It Bodes for the Future, in: risks, 2. Jg. (2014), H. 2, S. 103-131.

Partei, dieselben Argumente und dieselben Konsequenzen. Das macht die Kontinuität zwischen den Steuersenkungen von Reagan und Trump aus.⁵³ Welche zukünftige Generation wird die Kraft aufbringen und die Last auf sich nehmen, dem Prozess der Akkumulation von Staatsschulden ein Ende zu setzen? Sie müsste höhere Steuern, einen Konsumverzicht und einen niedrigeren Lebensstandard oder einen weiteren Abbau des ohnehin bereits abgewickelten Sozialstaats hinnehmen. Wieso sollte sie das? Stattdessen werden künftige Generationen sicherlich den eingeschlagenen Pfad weiter fortschreiten, die Schulden prolongieren, die Zinsen niedrig halten und die Last an die folgenden Generationen weitergeben, bis es irgendwann zu spät sein wird. Und auch aus diesem Grund wird das Vermächtnis von Reagan, die fortwährende Akkumulation von Schulden, mit hoher Wahrscheinlichkeit katastrophale Folgen für die Zukunft haben.

Reagans Rhetorik, die vorangegangenen Regierungen zu deskreditieren, wurde von Trump ebenso aufgegriffen und ausgeweitet, indem er den Staat in Wahlslogans wie „Der Staat ist das Problem“ und „Entwässert den Sumpf!“ als Ursache für jedes ökonomische Problem verunglimpfte. Als ebenso schädlich wie die umfangreichen Steuersenkungen stellte sich die Beförderung der Plutokratie als dominierende politische Herrschaftsform für die US-amerikanische Gesellschaft heraus.⁵⁴ Die Steuergeschenke verstärkten die ökonomische Macht der Reichen unheimlich und versetzten sie in die Lage, Gesellschaft, Wirtschaft und Politik zunehmend nach ihrem Eigeninteresse

zu beeinflussen.⁵⁵ Die Superreichen bildeten mit der Welt der multinationalen Großunternehmen eine Verteilungskonkordanz, was ihre Machtposition weiter ausbaute, um zu ihrem Vorteil die Gesellschaft in die für sie richtige Richtung zu lenken. Das schlimmste Vermächtnis von Reagan besteht jedoch in der systematischen Vernachlässigung der Bedürfnisse der amerikanischen Arbeitnehmer aus der wenig qualifizierten Unterschicht, die ihn maßgeblich an die Macht gebracht hatten. Sie waren die ersten Opfer der Deindustrialisierung des Rostgürtels. Sie waren es auch, als Zünglein an der Waage, die Trumps Wahl zum 45. Präsidenten der USA ermöglichten.⁵⁶ Belohnt wurden sie dafür nicht. Der gesetzliche Mindestlohn wurde auch unter Trump nicht erhöht und verhartete preisbereinigt 2018 auf dem Niveau von 1975.

Während die ökonomischen Auswirkungen der Reaganomics für einige Zeitzeugen offensichtlich waren, wurden die irreversiblen, pfadabhängigen Konsequenzen dieser Wirtschaftspolitik für die Zukunft weitgehend unterschätzt. Yellen war eine der wenigen, die damals vorhersah, dass die Reaganomics erst nach Jahrzehnten ihre volle Wirkung entfalten würden.⁵⁷ Sie sollte Recht behalten. Es vergingen zwei Jahrzehnte, bis die von Reagan begonnene Deregulierung der Finanzmärkte die Finanzkrise auslöste, und drei Jahrzehnte bis Trump an die Macht kam. Knapp drei Jahrzehnte nach den Reaganomics hatten die Ausgegrenzten genug und revoltierten gegen das Establishment, indem sie das Risiko auf sich nahmen, ein selbsternanntes Genie, das extravagante und nichthaltbare Versprechen machte, zum Präsidenten zu wählen. Trump verstand es, die Wut der Abgehängten zu nutzen, jener, die nach dem amerikanischen Traum griffen, aber nur einen Albtraum fanden.⁵⁸ Diese Entwicklung begann im Jahre 1981 als Reagan die „dunkelsten Kräfte“ des Kapitalismus weckte.⁵⁹

53 Vgl. H.-W. Sinn: Reaganomics Redux and the Global Economy, in: Project Syndicate vom 25.9.2018; P. Krugman: Trump's Twin Deficits (Wonkish), in: The New York Times vom 16.2.2018.

54 Vgl. L. Bartels, a. a. O.; R. Formisano: Plutocracy in America: How Increasing Inequality Destroys the Middle Class and Exploits the Poor, Baltimore 2015; M. Gilens, B. Page: Testing Theories of American Politics: Elites, Interest Groups, and Average Citizens, in: Perspectives on Politics, 12. Jg. (2014), H. 3, S. 564-581; K. L. Schlozman, S. Verba, H. Brady: The Unheavenly Chorus: Unequal Political Voice and the Broken Promise of American Democracy, Princeton 2012; J. Hacker, P. Pierson: American Amnesia: How the War on Government Led US to Forget What Made America Prosper, New York 2016; T. E. Mann, N. J. Ornstein: It's Even Worse Than it Looks: How the American Constitutional System Collided with the New Politics of Extremism, New York 2012; B. Page, M. Gilens: Democracy in America? What Has Gone Wrong and What We Can Do About It, Chicago 2017.

55 M. Olson: The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities, New Haven 1982.

56 Vgl. J. Komlos, H. Schubert, a. a. O.

57 J. Yellen, a. a. O.

58 Vgl. M. D. Gilbert: Reaganomics vs. the Modern Economy: The Conflict that Divides America, Minneapolis 2016; H. Smith: Who Stole the American Dream?, New York 2012.

59 Vgl. E. Rothschild, a. a. O.

Title: *Reaganomics – Pathfinder towards Trumpism*

Abstract: *Contrary to its intentions, the supply-oriented economic policy implemented by the Reagan administration had neither stimulated economic growth nor intensified investment incentives. Nor has income trickled down from the rich to the low-income households. There was no trickle-down effect. Instead, the top one percent of US society, in particular reaped the benefits of the tax breaks. The economic processes triggered by Reaganomics resulted in numerous victims, especially among the less qualified and the poor. Ultimately, they turned against the establishment and brought a strong man to power. In this sense, the triumph of Trumpism is the ultimate legacy of Ronald Reagan and his economic and social policies.*

JEL Classification: B52, D69, H29, H69, N12, P16