

Europlatz Frankfurt

Schwache Konjunktur, volatile Finanzmärkte

Von Michael Heise

Nachdem die Ölkonferenz in Dschida keine erkennbaren Auswirkungen auf den Ölpreis hatte, werden die Staats- und Regierungschefs der G 8 in der kommenden Woche auf Hokkaido das Thema noch einmal behandeln müssen. Der ungebremste Preisanstieg von Energieträgern, zuletzt auch wieder von Agrarrohstoffen, ist zum Risiko Nummer eins für die Weltwirtschaft geworden. Die Initiativen zur Armutsbekämpfung, die beim japanischen Gipfel auf der Tagesordnung stehen, werden durch diese Preisschübe mit einem Schlag zunichtegemacht. Für viele Entwicklungsländer mit niedrigem Pro-Kopf-Einkommen ist die rasante Verteuerung von Energie und Lebensmitteln zu einem Risiko

der inneren Sicherheit geworden.

Kurzfristig kann aber wenig gegen diese exzessiven Preissteigerungen unternommen werden. Die Märkte für Energieressourcen und Agrarrohstoffe sind inzwischen zu Anlagemärkten geworden, die gerade bei niedrigen Zinsen und hoher Liquidität ohnehin angelegte Preissteigerungen verstärken können. Der Versuch, Termingeschäfte auf diesen Märkten bestimmten Investoren wie Pensionsfonds oder Hedge-Fonds zu verbieten, ist wenig aussichtsreich. Es würden schnell alternative Marktplätze in der Welt entstehen oder Anlagensurrogate entwickelt werden. Wahrscheinlich wäre es auch nicht sinnvoll, solche Anlagen zu verbieten, denn die hohen Preise spiegeln letztendlich auch Knappheiten: Sie setzen Anreize für eine sparsamere und effizientere Energieverwendung, für die Entwicklung neuer Technologien, und sie machen es rentabel, zusätzliche Kapazitäten bei Energie und Agrarrohstoffen zu schaffen. Solche Prozesse sind schon jetzt erkennbar, und sie werden über die Zeit wieder zu niedrigeren Preisen führen. Dazu trägt zudem die aktuelle Abschwächung der Weltkonjunktur bei, die die Nachfrage nach Rohstoffen stärker dämpfen wird, als das vielen heute möglich scheint.

Für die Notenbanken ist gleichwohl schon jetzt eine schwierige Dilemmasituation entstanden. Sie können nicht – in der Hoffnung auf spätere Preiskorrekturen – ihre Stabilisierungsbemühungen vernachlässigen, auch wenn die Konjunktur darunter weiter leidet. Zudem haben frühere Ölpreisschocks gelehrt, dass man sich frühzeitig gegen die Übertragung inflationärer Impulse auf die Binnenwirtschaft stemmen sollte, um eine Verfestigung von Inflationserwartungen zu verhindern. Die amerikanische Notenbank scheint in dieser Hinsicht noch nicht alarmiert zu sein. Aber auch sie dürfte im zweiten Halbjahr einen Kursschwenk vollziehen, der den Dollar endlich stützen und den Ölpreis dämpfen könnte.

Der G-8-Gipfel wird kaum etwas daran ändern können: Uns stehen konjunkturell eher schwache und an den Finanzmärkten hochvolatile Zeiten bevor. Für den Anleger hat das auch etwas Gutes: Es werden wieder höhere Zinsen geboten, und bei deutlichen Rückschlägen am Aktienmarkt kann man zu günstigeren Bewertungen einkaufen.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Allianz und der Dresdner Bank.