

«Eine heftige Rezession, aber auch eine kurze Rezession»

Das Gros der Ökonomen sieht schwarz für die Konjunktur. Nicht so der Chefökonom der Allianz-Gruppe.

Mit **Michael Heise***
sprach **Martin Vetterli**

Haben Sie einen so scharfen Einbruch der Konjunktur erwartet?

Nein, der Einbruch war beispiellos scharf und schnell. Die Eskalation der Finanzmarktkrise hat Anfang Oktober historische Ausmasse angenommen und fast unmittelbar auf die Unternehmen übergegriffen. Wir sehen jetzt zwar immer noch keine echte Entspannung. Aber es gibt wenigstens Anzeichen, dass sich der Pessimismus der Unternehmen korrigieren wird.

Wo sind diese ersten positiven Anzeichen?

Die Geldmarktzinsen im Geschäft unter den Banken kommen langsam zurück. Die Finanzierungsmärkte für Unternehmen laufen wieder etwas besser. Die panikartige Flucht der Anleger aus risikobehafteten Anlagen hat sich etwas gelegt. Die Preise für bestimmte Finanzanlagen sind wieder normaler geworden. Für eine gewisse Entspannung gibt es auch Gründe. So werden Rettungspakete der Regierungen in Anspruch genommen. Und die Notenbanken tun das Ihre, um die Marktrisiken zu begrenzen.

Wie wichtig ist die Rolle der Notenbanken?

Im Moment äusserst wichtig. Sie können mit ihren Zinssenkungen den Finanzmarkt liquider machen und dessen Funktionsfähigkeit verbessern. Sie helfen den Banken, die von der Differenz der Zinssätze leben. Das sind aber nur flankierende Massnahmen. Einen Mechanismus, um Vertrauen wiederherzustellen, gibt es nicht. Das schafft man nur, indem man die Risiko- und Kapitalsituation der Banken verbessert. Dieser Prozess, der für diese nicht schmerzfrei ist, muss in höherem Tempo erfolgen. Die Finanzinstitute müssen Risiken aktiv abbauen und ihre Bilanzen verkürzen. Nur so kann wieder mehr Vertrauen in ihre Stabilität aufkom-

men. Zinssenkungen helfen bei diesem Anpassungsprozess.

«Eine heftige Rezession, aber auch eine kurze Rezession»

Die britische Notenbank senkte die Zinsen um 1,5 Prozent, die Europäische Zentralbank (EZB) nur um 0,5 Prozent. Reicht das?

Der Zinsschritt der EZB ist angemessen. Er entspricht den Erwartungen an die Entwicklung der Konjunktur und die der Inflation, die ja schon stark rückläufig ist. Es ist aber nur eine Frage der Zeit, bis die EZB die Zinsen weiter senken wird – wohl im Dezember um nochmals 0,5 Prozent.

Wäre mehr nicht besser gewesen?

Natürlich wären jetzt auch 0,75 Prozent begründbar gewesen. Der Markt hätte dies aber vielleicht als Signal interpretiert, dass eine sehr tiefe und lange Krise bevorsteht. Ein zu grosser Zinsschritt wäre als Aktivismus interpretiert worden, als Bruch mit der graduellen Politik der EZB.

Verbessern sich durch diesen Zinsschritt die Konjunkturaussichten?

Wir werden trotz dieser Zinssenkungen einen sehr scharfen Konjunktüreinbruch erleben: eine hef-



Michael Heise.

tige Rezession, aber auch eine kurze Rezession. Ich teile nicht die Meinung, dass eine lange weltwirtschaftliche Schwächephase bevorsteht.

Was macht Sie optimistisch?

Wir hatten einige Schocks, die kurzfristig stark wirkten, sich 2009 aber wieder legen werden. Der Energie-, Öl- und Rohstoffpreisschock ist vorbei, der Inflations-

druck rückläufig. Das ist gut für die Konsumenten, die sich plötzlich mehr leisten können. Und das ist gut für die Unternehmen, deren Kosten sinken. Dass die Preise für Rohstoffe und Energie enorm zurückkommen, hat eine stabilisierende Wirkung. Genauso das sehr niedrige Zinsniveau, das im Vergleich zu den Renditen, die Unternehmen mit ihrem Eigen- oder Sachkapital erzielen können, niedrig ist. Zudem glaube ich, dass die US-Wirtschaft im zweiten Quartal 2009 aus dieser Talsohle herauskommt.

Hoffen Sie auf den Obama-Effekt?

Ja, ich glaube daran. Der nationale Stolz in den USA wird jetzt wieder steigen. Konjunktur ist zum Teil Psychologie. Deshalb wird diese Wahl wesentlich dazu beitragen, die Krise zu beheben.

Was erwarten Sie für die Schweiz?

Ich bin beeindruckt von der Widerstandsfähigkeit der Schweizer Wirtschaft. 2009 wird es aber nur wenig Wachstum geben, weil der Exportmotor stottert und die Finanzwirtschaft kriselt. Aber die Pharma und der Nahrungsmittelsektor werden gute Stützen sein. Ein grosser Vorzug der Schweiz ist auch die im Vergleich zu anderen Ländern wesentlich bessere Preisentwicklung. Und stabile Preise sind ein Garant für die Kaufkraft. Zudem ist der Arbeitsmarkt in einer guten Lage. Ich bin überzeugt, dass die Schweiz nicht in eine scharfe Rezession hineingezogen wird.

* Michael Heise ist Chefökonom von Allianz und Commerzbank. Zuvor war der 51-jährige Generalsekretär des deutschen Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage.