

INTERVIEW

„Die Welt wird eine andere sein“

Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise über die Dauer der Rezession in Deutschland, das Comeback der boomenden Schwellenländer und die Gefahren des Protektionismus sowie einer Deflation

FOCUS-MONEY: Fast alle Volkswirte sehen für die deutsche Wirtschaft schwarz. Norbert Walter von der Deutschen Bank prophezeit 2009 ein Minus von vier Prozent – der stärkste Rückgang in der Nachkriegsgeschichte. Noch skeptischer ist Hans-Werner Sinn vom Institut für Wirtschaftsforschung. Er erwartet „auch 2010 noch keinen Aufschwung“. Nur Sie sind optimistisch. Warum?

Michael Heise: Optimismus ist wahrscheinlich nicht der richtige Begriff, wenn man in der schwersten Wirtschaftskrise der Nachkriegsgeschichte steckt. Wogegen ich mich wende, sind die vielen Untergangsszenarien, die zurzeit gehandelt werden – von der Kernschmelze bis zur großen Depression. Dabei gibt es mehrere Mechanismen, die die Konjunktur stabilisieren werden, von den milliardenschweren Konjunkturprogrammen über sehr niedrige Zinsen bis hin zu nachlassenden Energie- und Rohstoffpreisen. Sie senken die Inflation, entlasten die Unternehmen und erhöhen die Kaufkraft der Verbraucher.

MONEY: Das soll die Wirtschaft wieder ankurbeln: sinkende Energiepreise?

Heise: Von den drei Effekten sind sinkende Energiepreise der wichtigste. Bleiben die Ölpreise in etwa auf ihrem derzeitigen Niveau, wird dadurch ein Kaufkraftgewinn herbeigeführt, der einer Mehrwertsteuersenkung von rund vier Prozentpunkten entspricht oder rund 35 Milliarden Euro. Das ist ein Wachstumsbeitrag von fast 1,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Diesen Effekt sollte man nicht unterschätzen.

MONEY: Wann könnte die Konjunktur drehen?

Heise: Deutschland ist bereits seit vier Quartalen in der Rezession, und ich erwarte, dass schon in den kommenden Monaten eine Stabilisierung einsetzt.

MONEY: Die Deutsche Bank sieht das ganz anders: „Durchschnittlich dauert eine Rezession mit vorheriger Finanzkrise acht Quartale“, schreiben die Volkswirte in ihrer jüngsten Studie „Der perfekte Sturm“. Darüber hinaus sei bei einem Abschwung, dem eine Finanzkrise vorausging, mit einem Einbruch von mindestens 4,5 Prozent zu rechnen.

Heise: Zunächst ist zu sehen, dass die deutsche Wirtschaft vom ersten Quartal 2008 bis zum ersten Quartal 2009 bereits einen Rückgang von vier Prozent hinter sich haben dürfte. Wir stehen also nicht mehr am Anfang der Rezession. Darüber hinaus gab es in Deutschland in den letzten 100 Jahren nur einmal eine Rezession, die mit einer Finanzkrise einherging und länger als ein Jahr dauer-

te. Das war die große Depression der Jahre 1929 bis 1932. Insofern kann ich die Aussage für die deutsche Wirtschaft nicht nachvollziehen. Richtig ist aber, dass wir die Finanzkrise, die tiefe Verunsicherung an den Finanzmärkten, vermindern müssen, damit die Konjunktur sich deutlich erholen kann. Angesichts der Unterstützung, die die Regierungen weltweit gewähren, und der Anpassungsmaßnahmen, die in den Banken selbst stattfinden, meine ich aber, dass dies im Laufe des Jahres 2009 gelingen sollte.

MONEY: Habe ich Sie richtig verstanden: Das Schicksal steht und fällt also mit den Banken? ▶

Heise: Die Banken sind für den Kreislauf der Wirtschaft von entscheidender Bedeutung. Ohne Finanzierungen kann eine Wirtschaft nicht laufen.

MONEY: Sehr Besorgnis erregend, oder?

Heise: So ist es. Im Vergleich zu anderen europäischen Staaten steht Deutschland aber immer noch gut da, weil die Verschuldung bei uns moderat und damit die Abhängigkeit von Kredit nicht ganz so hoch ist. Gleichzeitig punktet Deutschland mit einer hochwertigen Produktpalette, einem hohen Weltmarktanteil beim Export und gesunden Bilanzen. Diese Entwicklungen wie auch die Wirtschafts- und Sozialreformen der Politik werden sich in der nächsten globalen Erholung auszahlen.

MONEY: Von einer Erholung ist aber nichts zu sehen!

Heise: Eine Erholung wird vielleicht schneller kommen, als Sie denken. Die jüngste Verbesserung des Ifo-Geschäftsklima-Index stellt zwar noch keine konjunkturelle Trendwende dar, aber ein erster Hinweis auf eine konjunkturelle Bodenbildung ist der Index allemal. Offensichtlich blicken die Unternehmer dem Geschäftsverlauf in den nächsten sechs Monaten nicht mehr so skeptisch entgegen. Dies ändert allerdings nichts an den sehr schlechten wirtschaftlichen Daten im ersten Quartal. Weil die deutsche Wirtschaft noch einmal deutlich schrumpfen wird, haben wir unsere Prognose für die Wirtschaftsleistung auf minus 1,5 Prozent für 2009 gesenkt. Die rund 60 Milliarden schweren Konjunkturpakete werden wohl erst im zweiten Halbjahr deutlicher wirken.

MONEY: Ihr Kollege Stefan Homburg von der Universität Hannover hält die Programme jedoch für eine „Verschwendung der öffentlichen Mittel“. Teilen Sie diese Meinung?

Heise: Nein, die plötzliche und massive Verunsicherung der Unternehmen ab Oktober 2008 macht es erforderlich, dass der Staat in den Prozess eingreift. Mit der Dimensionierung der Konjunkturpakete kann sich Deutschland sehen lassen, allerdings sind sehr viele Einzelinteressen der jeweiligen Parteien berücksichtigt worden. Ein Maximalerfolg sieht anders aus.

MONEY: Was hätten Sie anders gemacht?

Heise: Statt der vielen kleinen Schritte wenige größere Maßnahmen. Ganz oben auf meiner Agenda wären Steuersenkungen für die mittleren bis unteren Einkommenschichten gestanden. Das hätte den Konsum in Deutschland angeregt – und zwar dauerhaft. Andererseits verstehe ich die Logik der Politik, in Bildung und Infrastruktur zu investieren. Aber nicht alles, was unter Investition gebucht wird, hat wirklich langfristige Wachstumseffekte.

MONEY: Das eigentliche Ziel der Regierung war es doch, den Deutschen „mehr netto vom Brutto“ zu geben. Ist der Plan somit gnadenlos gescheitert?

Heise: Das würde ich so nicht sagen. Immerhin enthält das Paket ja gewisse Entlastungen für die Verbraucher – die wieder eingeführte Pendlerpauschale, höheres Kindergeld und gewisse Korrekturen am Steuertarif.

MONEY: Die steigende Sparquote und steigende Arbeitslosenzahlen sprechen gegen verbrauchende Verbraucher.

Heise: Dank der Entlastungen wird die Nettolohnentwicklung 2009 nicht ganz schlecht sein. Und selbst wenn die Sparquote etwas steigt, wird der reale Konsum erstmals seit Langem wieder positiv sein. Das liegt daran, dass viele Preise sinken und deshalb mehr konsumiert werden kann.

MONEY: Das dürfte aber bei Weitem nicht ausreichen, um die wegbrechenden Exporte zu kompensieren. Nur wenn dies gelingt, komme es zu keinen „negativen Rückwirkungen auf dem deutschen Arbeitsmarkt“, heißt es im Jahreswirtschaftsbericht der Bundesregierung.

Heise: Die Binnenkonjunktur wird zulegen, steigende Arbeitslosenzahlen wird sie aber nicht verhindern können. Dafür ist das Exportgeschäft zu stark eingebrochen. Normalerweise leitete der Welthandel die Wende zum Besseren ein. Dieses Mal könnte es anders sein. Die Auslandsausfuhren werden sich stabilisieren, die hohen Zuwächse der Vergangenheit sind wegen der gedämpften globalen Wachstumsdynamik aber nicht mehr zu erreichen.

MONEY: Ist die weltweite Party vorbei?

Heise: Die Kreditparty ist eindeutig vorbei. Es folgt eine Phase der Konsolidierung. Eine weltwirtschaftliche Stagnation oder globale Depression steht uns aber nicht bevor. Dafür sprechen die zwei Billionen Dollar schweren Rettungspakete, die geldpolitische Lockerung der Zentralbanken und die gesunkenen Öl- und Energiepreise. Die Zeiten, in denen die Weltwirtschaft aber um vier oder fünf Prozent wächst, sind erst einmal vorbei. Daran müssen wir uns gewöhnen.

MONEY: Das dürfte schwerfallen.

Heise: Das Wachstum der vergangenen Jahre war kredit- und finanzmarktgetrieben – es war hoch, aber nicht stabil. Jetzt gilt es, die Übertreibungen zu korrigieren, Verschuldung abzubauen und Überkapazitäten zu beseitigen.

MONEY: Was bedeutet das?

Heise: Dass wir einige große Belastungsfaktoren für das Wirtschaftswachstum haben, und darunter vor allem den Abbau der immens gestiegenen Staatsschulden. Dieses Abtragen der Schulden wird das Wachstum auf Jahre hinweg belasten.

MONEY: Gilt das auch für die Schwellenländer?

Heise: Manche Schwellenländer erleben zurzeit eine sehr harte Landung, insbesondere in Mittel- und Osteuropa.

Aber mittelfristig wird der Aufholprozess wieder einsetzen, allerdings mit moderateren Wachstumsraten als in den vergangenen Jahren. Wir müssen uns vergegenwärtigen: Die Welt wird nach der Krise eine andere sein. Aber trotz moderateren Wachstums wird der Anteil der Schwellenländer an der weltweiten Wirtschaftsleistung von aktuell 30 auf rund 38 Prozent bis 2015 steigen. Dabei wird insbesondere der asiatische Beitrag mit einem Anstieg von 14,5 Prozent auf 18 Prozent hervorstechen. Die Wachstumsmärkte Asiens sind trotz der Krise nicht schlecht positioniert, weil sie über hohe Währungsreserven, eine geringe Auslandsverschuldung und signifikante Leistungsbilanzüberschüsse verfügen.

MONEY: Wären wir ohne diese Länder bereits in einer großen Depression wie Ende der 30er-Jahre?

Heise: Mit der weltwirtschaftlichen Integration Asiens kommt ein großer Teil der Weltbevölkerung zum weltweiten Arbeitsangebot hinzu und drängt zunehmend in die Produktion. Das ist eine grundlegende Triebkraft des Wachstums. Vergleiche mit den 30er-Jahren sind aber nicht nur aus diesem Grunde irreführend. Viele Länder standen damals in starkem Konflikt miteinander, es gab den Goldstandard und ein anderes Währungssystem. Die Wirtschaftspolitik ging davon aus, dass höhere Staatsdefizite den Wirtschaftseinbruch verschärfen könnten, viele Banken wurden in die Insolvenz geschickt. Protektionistische Maßnahmen waren an der Tagesordnung. Das alles markiert gewaltige Unterschiede.

MONEY: Anzeichen für eine Abschottung der Wirtschaft sind doch auch heute in den USA schon zu erkennen.

Heise: Wenn Steuergelder eingesetzt werden, besteht immer der Reflex, sie im eigenen Land zur Stabilisierung einzusetzen und die unmittelbare Umgebung zu schützen. Aber gleichwohl ist doch heute die Einsicht verbreitet, dass wir in Zeiten der globalisierten Märkte alle in einem Boot sitzen. Die jüngsten Gipfeltreffen auf europäischer oder auch globaler Ebene haben doch Bereitschaft zu gemeinsamen Aktionen gezeigt. Die Gefahren des Protektionismus sind erkannt. Deshalb rechne ich nicht mit einer Welle des Protektionismus.


MONEY: Was ist mit der deflationären Entwicklung?

Heise: Momentan haben wir eine Disinflation, also einen Rückgang der Preissteigerung. Und darüber müssen wir froh sein. Denn wenn auch noch hohe Inflation herrschen würde, sähe die wirtschaftliche Lage noch katastrophaler aus. Ein deflationäres Szenario wie in Japan kann man natürlich nie gänzlich ausschließen. Aber da es nach unserer Einschätzung gelingen wird, eine mehrjährige Rezession zu verhindern, sehe ich auch die Wahrscheinlichkeit einer Deflation als gering an.

MONEY: Welche Möglichkeiten gibt es denn, eine Deflation zu unterbinden?

Heise: Notenbanken und Regierungen haben immer die Möglichkeit, negativen Preistrends entgegenzuwirken. Der Schlüssel dazu sind schnelle Reaktionen der Geld- und Finanzpolitik, kein langes Hinausschieben der Anpassungsnotwendigkeiten im Bankensektor – und nicht zu stark in den Wirtschaftsprozess einzugreifen. ■

ANDREAS HASLAUER



VWL-Übersetzung:
 Wird es eine kurze Rezession (V-Formation) – ein Aufbäumen, Absacken und erneutes Aufbäumen (W-Abschwung) – oder gar eine L-Stagnation? In diesem Fall bricht die Wirtschaft ein – und erholt sich über Jahre hinweg nicht

oder

Historischer Rückgang

Die Volkswirte der Deutschen Bank erwarten 2009 einen Rückgang des Welthandels um drei Prozent – der stärkste Rückgang seit dem Jahr 1945.

Globales BIP-Wachstum & Welthandel

Jahr	Welt BIP-Wachstum (%)	Welthandel (rechts) (%)
1985	3.5	2.5
1990	3.0	2.5
1995	4.5	3.0
2000	1.5	1.5
2005	5.5	3.5
2009	1.5	1.0

Quelle: Statistisches Bundesamt, OECD, IFA, Bloomberg

Kurze Rezession

Im Gegensatz zu vielen anderen Ökonomen sind die Allianz-Volkswirte überzeugt: Die Krise dauert nicht lange – es werde eine „kurze, scharfe Rezession“.

Kommt die Wende?

Jahr	Wachstum (%)
2007	3.0
2008	1.5
2009	-2.0
2010	2.0
2011	2.5

Quelle: Allianz Global Economic Research, IFA, Bloomberg

Schmerzlicher Einbruch

Bei Rezessionen mit vorheriger Finanzkrise brach die Wirtschaft im Schnitt um 4,5 Prozent ein, so eine Untersuchung des Internationalen Währungsfonds.

Kommt die Wende?

Kategorie	Wachstum (%)
Ab-schwünge mit vorheriger finanzieller Krise	-4.5
Ab-schwünge ohne vorherige finanzielle Krise	-1.5
Re-zessionen mit vorheriger finanzieller Krise	-4.5
Re-zessionen ohne vorherige finanzielle Krise	-1.5

Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF)

