

Münchner Merkur

15.11.2017

Interview mit Michael Heise, Chefvolkswirt der Allianz Gruppe

"Größtes Risiko ist ein schneller Anstieg des Ölpreises"

Das Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal überraschend stark gewachsen. Wir sprachen mit dem Chefvolkswirt der Allianz Gruppe, Michael Heise, über eine drohende Überhitzung der Wirtschaft und die Frage, wie es 2018 weitergeht.

- Die Wirtschaft in Deutschland wächst überraschend stark. Warum gerät der Konjunkturmotor trotz Risiken nicht ins Stottern?

Das ist in der Tat bemerkenswert. Auch wir hatten eigentlich mit einem etwas schwächeren Ergebnis gerechnet, trotzdem hatten wir ein kraftvolles drittes Quartal. Neben der guten Binnenkonjunktur kommen jetzt erhebliche Impulse von der Weltwirtschaft. Der globale Aufschwung hat inzwischen alle Wirtschaftsregionen der Welt erfasst. Und das verstärkt das Wachstum auch in Deutschland noch einmal. Positiv ist auch, dass die Investitionen der Unternehmen jetzt allmählich anziehen.

- Die „Wirtschaftsweisen“ hatten in ihrem jüngsten Gutachten davor gewarnt, Deutschland drohe eine Überhitzung. Teilen Sie diese Ansicht?

Das Tempo des Aufschwungs ist tatsächlich recht hoch. Die Kapazitäten sind einigermaßen gut ausgelastet - was dafür spricht, dass wir eine Überhitzungsgefahr haben.

- Wann sprechen wir von einer Überhitzung?

Eine Überhitzung zeigt sich immer dann, wenn es Engpässe in der Produktion gibt. Das äußert sich in längeren Lieferzeiten und Knappheiten am Arbeitsmarkt. Denn das zieht höhere Löhne nach sich und höhere Löhne führen am Ende zu höheren Preisen. Eine Überhitzung würde sich daher vor allem in der Lohn- und Preisentwicklung zeigen. Noch ist es nicht soweit. Wenn die Konjunktur aber ihr jetziges Tempo weiter hält, dann könnte sich das ändern.

- Müsste die EZB angesichts dieser Gefahr nicht auf die Bremse treten und ihre expansive Geldpolitik allmählich drosseln?

Meines Erachtens muss sie wenigstens vom Gaspedal gehen. Ich halte es für riskant, dass sich die EZB so lange auf einen expansiven Kurs festgelegt hat. Das passt nicht mehr in die Landschaft. Ich hätte mir gewünscht, dass die EZB sich selbst den Spielraum eingeräumt hätte früher von ihrem Kurs abzuweichen, sofern die Konjunktur und damit die Inflation anzieht. Eigentlich hätte die EZB diese Möglichkeit auch kommunizieren sollen. Das hätte zwar die Finanzmärkte dazu veranlasst, die Zinsen etwas höher zu setzen. Das wäre aber gesund und würde besser zur konjunkturellen Situation passen. Nur noch von mehr Expansion zu sprechen, ist der derzeitigen Situation nicht angemessen.

- Der Kurs der EZB dürfte nicht das einzige Risiko für die Konjunktur in Deutschland sein: Europa steht vor dem Brexit, um nur ein Beispiel zu nennen.

Diese Risiken gibt es natürlich. Klar ist, dass der Brexit die Konjunktur in Europa über einen längeren Zeitraum belasten wird. Er ist ein langer und schmerzhafter Prozess, aber kein Schockereignis, das den derzeitigen Konjunkturaufschwung auf einen Schlag beendet.

- Wo sehen Sie dann die größten Risiken?

Größtes Risiko ist ein schneller Anstieg des Ölpreises. Durch die Instabilität in Saudi-Arabien besteht diese Gefahr. Zwar rechne ich nicht damit, dass im Nahen Osten eine regionale Krise eskalieren wird. Aber ausgeschlossen ist das nicht. Die Reformpolitik des saudischen Kronprinzen Mohammed bin Salman und die Konflikte mit Jemen, Katar, Iran und Libanon führen zu einer ziemlich gefährlichen Gesamtkonstellation, die jederzeit zu einem Anziehen des Ölpreises führen kann. Das würde die Inflationsraten nach oben drücken und könnte eine erhebliche Gegenreaktion der Notenbanken erzeugen. Und das hätte negative Effekte auf die Weltkonjunktur. Das zweite Risiko haben wir in Asien: Dort haben wir seit Jahren einen superstarken Kreditzyklus, der zu einem riesigen Schuldenberg bei den Unternehmen und privaten Haushalten geführt hat. Zwar ist nicht absehbar, dass diese schon bald Blase platzen wird, ausschließen lässt sich das aber nicht.

- Bleiben wir in Deutschland: Nach drei Quartalen BIP-Wachstum dürfte sich die Prognose für das Gesamtjahr 2017 inzwischen recht präzise schätzen lassen.

Wir rechnen aufs Gesamtjahr mit einem Wachstum von 2,3 Prozent. Die Zahl ist aber nicht bereinigt um die geringere Anzahl von Arbeitstagen, die wir 2017 hatten. Kalenderbereinigt kommt man sogar auf ein Wirtschaftswachstum von 2,5 Prozent.

- Und wie geht es 2018 weiter?

Wir starten kräftig ins neue Jahr. Auch 2018 dürfte die Wachstumsrate die Zweiprozentmarke knacken.

Michael Heise ist seit dem Jahr 2002 Chefvolkswirt der Allianz Gruppe. Heise studierte und promovierte an der Universität zu Köln. Vor seinem Eintritt in die Allianz war Heise unter anderem Generalsekretär des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.