

Interview. Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise erklärt, warum den Amerikanern die Kraft ausgeht und die Europäische Zentralbank nicht auf die nächste Krise vorbereitet ist.

## „Konjunktur wird uns wachrütteln“

VON NICOLE STERN

**Die Presse: Die Konjunktur trübt sich zunehmend ein. Wie schätzen Sie die allgemeine Lage der Weltwirtschaft auf einer Skala von eins (Sehr gut) bis zehn ein?**  
**Michael Heise:** Die Lage würde ich wahrscheinlich mit einer Zwei bewerten, der Ausblick bekommt eine Sechs.

**Warum ist der Ausblick schlecht?**  
Insbesondere in den USA müssen wir damit rechnen, dass die Wirtschaft, schon 2019 oder 2020, nicht mehr diese Kraft entwickelt, die die Weltwirtschaft bislang mitgezogen hat. Dazu kommen andere Großbaustellen wie der Handelskonflikt und Spannungen in Europa. Die Unsicherheit, die durch diese Krisen erzeugt wird, ist mit ein Grund dafür, warum die Wirtschaftsindikatoren seit Ende 2017 zurückgegangen sind. Wenn dann auch noch zusätzlich die US-Wirtschaft einen Gang runterschaltet, ist der Ausblick eben nicht mehr so positiv. Auch die USA werden ihre Finanzpolitik nicht dauerhaft so weiterführen können.

**Wie meinen Sie das?**

Die Amerikaner erlauben sich mitten in der Hochkonjunktur ein Defizit ihres öffentlichen Haushalts von rund vier Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Das stimuliert die Wirtschaft ungemein. Alle negativen Impulse wie der Handelskrieg werden dadurch völlig überspielt. Das kann nicht nachhaltig sein. Wenn die Weltwirtschaft in eine schwierige Phase kommt, werden auch die Amerikaner ihr Budget konsolidieren müssen. Und dann wird es sehr unangenehm werden.

**Die ganze Welt ist auf den Wirtschaftsmotor USA angewiesen. Werden die USA nicht einfach ihr Schuldenlimit erhöhen?**

Der Kampf um die Schuldenlimits war in der Vergangenheit intensiv und wird es auch mit der Mehrheit der Demokraten im Repräsentantenhaus wieder werden. Die Demokraten werden dem Präsidenten keinen Schuldenberg genehmigen, damit dieser seine Wahlversprechen umsetzen kann. Auch die Märkte werden das nicht akzeptieren. Wenn andere Regionen besser dastehen, vielleicht die Eurozone, ist es durchaus möglich, dass manche Länder ihre Gelder eher in Euro anlegen.



Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise glaubt nicht, dass uns ein Crash wie im Jahr 2008 bevorsteht.

[Gemma Fabry]

**Von wem wird die nächste Krise ausgehen?**

Ich glaube, es könnte einfach die Konjunktur sein, die uns wachrüttelt. Der Aufschwung dauert schon sehr lange, und irgendwann gehen solche Phasen zu Ende. Und so könnte ein ganz normaler Zyklus nach unten die Bewertungen auf den Aktienmärkten ganz schön durcheinanderwirbeln. Aber ich würde nicht sehen, dass das in dramatischer Weise passiert.

**Einen Crash wie 2008 sehen Sie nicht kommen?**

Nein, den sehe ich nicht. Die Banken sind sicherere Orte geworden, als sie es damals waren. Auch außerhalb des Bankensystems haben wir eine ganze Menge reguliert. Die Bewertungen auf den Märkten sind hoch, aber nicht vollkommen verrückt, so wie das bei der Hypothekenkrise oder der Tech-Blase der Fall war. Die Wirtschaftspolitik könnte die Lage stabilisieren, indem die Geldpolitik sich der Überhitzung entgegenstellt, was in den USA auch geschieht. In Europa allerdings nicht.

**Ist die Europäische Zentralbank auf die nächste Krise vorbereitet?**

Nein, in keiner Weise. Man hat die Chance verpasst, aus der lockeren Geldpolitik auszusteigen. Und jetzt sind wir in einer Situation, in der der Ausstieg immer schwieriger wird, weil man zu Recht darauf

verweisen kann, dass solche Signale die Situation für Italien erschweren würden und den Zusammenhalt der Eurozone gefährden könnten. Das ist bedauerlich. Entwickelt sich eine Rezession, steht die Geldpolitik weitgehend ohne direkt wirksame Instrumente da.

**Haben die Maßnahmen der EZB, wie der Kauf von Staatsanleihen, der Konjunktur geholfen?**

Der Effekt dieser Käufe auf die Konjunktur ist meines Erachtens kaum nachweisbar. Es ist ein Instrument, das nicht viel Wirkung, aber viele Nebenwirkungen hat.

**Vor der Finanzkrise waren Instrumente wie Anleihenkäufe oder Nullzinspolitik unvorstellbar. Gibt es aus heutiger Sicht wieder unvorstellbare Dinge, die sich die Notenbanken einfallen lassen könnten?**

Vor einigen Jahren kam die Diskussion auf, ob man angesichts der Wirkungsschwäche der normalen Instrumente nicht noch radikaler

denken sollte und einfach den Helikopter mit Geld über die Städte schickt. So weit sind wir davon nicht weg. Wenn eine Rezession käme, würde die Diskussion schnell wieder aufkommen, dass die Notenbank einfach das Geld druckt, das der Staat für seine Schulden braucht.

**Der Internationale Währungsfonds hat vor Jahren mit dem Gedanken gespielt, eine Zwangsabgabe auf Vermögen einzuleben. Wäre das heute denkbar?**

Das ist etwas, wovon die Politik zurückscheuen würde.

**Halten Sie eine Pleite Italiens für realistisch?**

Bevor die Debatte einer Insolvenz kommt, ist die Regierung ausgerollt. Wenn die Zinsen stark steigen, hätte man noch immer die Möglichkeit, etwa über den Europäischen Stabilitätsmechanismus einzugreifen. Italien müsste dafür natürlich Reformen angehen.

**Anleger brauchen also nicht den Worst Case zu befürchten?**

Bei all den Risiken der jüngsten Zeit war man als Anleger gut beraten, sich nicht auf die schlechtesten Szenarien einzustellen. Die USA werden versuchen, die Wirtschaft noch ein Jahr in Schwung zu halten, der Handelskonflikt wird sich hoffentlich entspannen. Das lastet wie Blei auf den Erwartungen.

### ZUR PERSON

**Michael Heise** ist seit dem Jahr 2009 Chefvolkswirt der Allianz SE. Zuvor war er Generalsekretär des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und Chefvolkswirt der DZ Bank. Heise promovierte an der Universität Köln.