

Diesen Artikel finden Sie online unter
<http://www.welt.de/5792829>
Welt am Sonntag 10.01.10

Der Kampf um Währung und Wohlstand

Schulden drohen den Wert des Geldes auszuhöhlen. Die neue Dekade bringt große Gefahren und Chancen. Sieben einflussreiche Wissenschaftler nennen sie Von Daniel Eckert und Holger Zschapitz

Januar 2015 . Trotz wilden Schneegestobers treffen sich die deutsche Bundeskanzlerin und der französische Staatspräsident zu einem eilends anberaumten Krisentreffen am Rhein. Die drohende Zahlungsunfähigkeit Spaniens hat den Kurs des Euro an den Devisenmärkten einbrechen lassen. Spekulanten wetten auf eine Implosion der Wahrungunion. Sie werfen nicht nur die Staatspapiere Spaniens auf den Markt, auch andere Peripherie-Länder wie Irland oder Portugal sind den spekulativen Angriffen von Hedgefonds ausgesetzt. Allein deutsche und französische Regierungsanleihen können dem Ausverkauf halbwegs trotzen. Wie aus Verhandlungskreisen durchsickert, wollen Kanzlerin und Präsident den Euro retten, indem sie ihn auf Kerneuropa reduzieren. Der Rest soll die Wahrungunion verlassen. Spanien und andere Euro-Staaten mit horrenden Haushaltsdefiziten, so ist zu hören, wollen sich in ihrer Not an Peking wenden. Mit einem Notkredit soll China ihren finanziellen Kollaps abwenden, ähnlich wie es ein Jahr zuvor Amerika unter die Arme gegriffen hatte.

Das Szenario mag weit hergeholt wirken, ist aber nicht ganz auszuschließen. Wer hätte vor zehn Jahren die Finanzkrise und den Untergang der Wall-Street-Investmentbanken vorhergesehen? Am Beginn der neuen Dekade scheint die ökonomische Zukunft der Welt so ungewiss wie selten zuvor. Die vorherrschenden Trends geben Anlass zur Sorge. Die "Welt am Sonntag" hat führende Ökonomen, Historiker und Politikwissenschaftler nach ihren Erwartungen und Vorhersagen für die kommenden zehn Jahre befragt. In extremen Zeiten wie diesen können die Einblicke solcher intellektuellen Schwergewichte Sparer vor großen Vermögensschäden bewahren und Inspirationen für die Geldanlage liefern. Bankanalysten tun sich mit ihren Modellen hingegen schwer, Umbrüche in der Weltwirtschaft und an den Finanzmärkten zu erfassen.

Wird der Dollar im Jahr 2020 weiter die Leitwährung sein? Wird es den Euro noch geben? Kommt die Inflation wieder? Und droht eine Welle von Staatsbankrotten wie zuletzt in den 20er-Jahren? Diesen und damit benachbarten Fragen haben sich die sieben Laureaten angenommen, die an so renommierten Universitäten wie Oxford, Berkeley, Bielefeld und Leuven lehren oder Denkfabriken wie die Eurasia Group leiten. "Diese Langfrist-Prognosen sind kein seriöses wissenschaftliches Geschäft, sie können allenfalls fundierte Vermutungen sein", sagt Werner Abelshausen, Wirtschaftshistoriker an der Universität Bielefeld.

Die drei großen Themen, da sind sich die Geistesgranden einig, werden die Staatsverschuldung, die Macht Chinas und die Stabilität der Währungen sein. Das wohl drangendste Problem sind die öffentlichen Defizite. Allein von 2001 bis 2009 haben sich die

Schulden aller Nationen mehr als verdoppelt: von 20,4 auf 41,5 Billionen Dollar. Behalten Analysten recht, wird sich der Schuldenstand bis 2011 auf 51,5 Billionen Dollar erhöhen. Eine Billion ist eine Zahl mit 15 Nullen.

In der Bundesrepublik ist der Schuldenberg 1,7 Billionen Euro hoch. Rechnerisch müsste jeder Deutsche ein Dreivierteljahr lang allein für den Fiskus arbeiten, um die Kredite zurückzuzahlen. Auch wenn sich der Staat eines guten Drittels sämtlicher Geldvermögen (Sparbücher, Aktien, Lebensversicherungen) bemächtigen würde, könnte er auf einen Schlag alle Schulden tilgen. Doch das sind natürlich keine realistischen Szenarien. Dabei sieht die Situation anderswo noch dramatischer aus.

Am schlimmsten steht es um Japan, weil die öffentlichen Haushalte dort mit mehr als dem Doppelten der Wirtschaftsleistung in der Kreide stehen. Obendrein ist die Alterung der Gesellschaft dort am weitesten vorangeschritten, was die Rückzahlung schwieriger gestaltet. Rentner sind eher darauf angewiesen, das Ersparte aufzubreuchen, als dass sie dem Staat Geld zur Verfügung stellen könnten.

Die am schnellsten wachsende Verschuldung weisen von allen großen Industriestaaten jedoch die Vereinigten Staaten aus. Dort ist der Berg der Verbindlichkeiten allein 2009 um 1,7 Billionen Dollar gewachsen. Die Summe ist größer als der Gegenwert aller Güter und Dienstleistungen, die Russland in zwölf Monaten produziert. Allein die amerikanische Bundesregierung hat Verbindlichkeiten, die fast 80 Prozent der Wirtschaftsleistung des Landes entsprechen.

Für die Weltwirtschaft ist die Schuldenexplosion in den USA am gefährlichsten. Die Supermacht stellt die Leitwährung, in der Millionen von Privatpersonen und Dutzende Staaten ihr Vermögen aufbewahren. Gerät Amerika ins Schlingern, verliert das Weltfinanzsystem seinen Anker. Denn die historisch beispiellose Verschuldung droht den Wert des Geldes auszuhöhlen. In den vergangenen Jahren sind die Zweifel am Greenback bereits deutlich gewachsen. Zu Beginn des Jahrzehnts entfielen knapp 73 Prozent aller weltweiten Devisenreserven auf den Dollar, heute sind es nur noch 62 Prozent. Doch während das amerikanische Geld an Vertrauen eingebüßt hat, fehlt die klar erkennbare Alternative. Der Euro konnte seinen Anteil an den Devisenreserven zwar auf 27 Prozent verbessern. Die Probleme in Griechenland und anderen Ländern der Peripherie drohen seinen Aufstieg jedoch auszubremsen.

China ist die mit Abstand am schnellsten wachsende große Volkswirtschaft. In den 90er-Jahren trug China lediglich 1,6 Prozent zur weltweiten Wertschöpfung bei, im Jahr 2010 dürften es mehr als acht Prozent sein. Inzwischen hat das Reich der Mitte seinen asiatischen Konkurrenten Japan als zweitgrößte Ökonomie abgelöst. Dank dieser stupenden Dynamik hätte die chinesische Währung das Potenzial, der Aufsteiger des Jahrzehnts zu sein. Noch weigert sich Peking aber, den Yuan von den Fesseln der Devisenkontrollen zu befreien. Statt Liberalisierung besteht das Programm der Chinesen in Währungsdumping zur Förderung der Exportwirtschaft. Daraus erwachsen der Weltwirtschaft neue Ungleichgewichte, die eine neue Welle der Inflation oder des Protektionismus heraufbeschwören könnten.

Die Wissenschaftler sehen für die kommenden zehn Jahre folgende Großtrends:

Paul de Grauwe Währungsökonom, Leuven

* Die allgemeine Machtverschiebung hin zu Asien ist unübersehbar. Allerdings dürfte das Wachstum in China seinen Zenit erreicht haben. Der künstliche Boom wird zu Inflation führen. Dies und die Umweltschäden werden die Dynamik deutlich verlangsamen.

* Auf der Währungsseite wird viel davon abhängen, ob China seinen Kapitalmarkt liberalisiert. Nur bei einer Öffnung kann der Yuan den Dollar und den Euro herausfordern - allerdings zu dem Preis, dass die chinesischen Exporteure keine billige Währung mehr als Rückenwind hätten.

* Langfristig ist die europäische Währungsunion in Gefahr, weil der gemeinsamen Geldpolitik keine einheitliche Fiskalpolitik gegenübersteht. Insbesondere die USA werden eine Inflation erleben, da sich Washington auf diese Weise seiner Schulden entledigen will. In Europa ist die Gefahr der Geldentwertung geringer. Die EZB ist die letzte unabhängige Notenbank der westlichen Welt.

Barry Eichengreen Nationalökonom, Berkeley

* Asien wird, von Japan abgesehen, schneller wachsen als die USA und Europa. Das wird die Machtbalance weiter Richtung Fernost verschieben. Die Devisenmärkte werden das nicht notwendigerweise nachvollziehen. Für die Währungsentwicklung sind Inflationsraten wichtiger als geopolitische Macht.

* Für den Dollar ist die Frage, ob Washington sein Budgetdefizit in den Griff bekommt oder der Versuchung erliegt, die Schulden wegzuinflationieren.

* Der Dollar wird nur dann ganz verdrängt werden, wenn die Amerikaner gravierende Fehler machen. Es ist wahrscheinlich, dass wir uns auf eine Welt mit mehreren Reservewährungen zubewegen: kurzfristig wird der Euro, langfristig der Yuan an Bedeutung gewinnen.

* Die Wahrscheinlichkeit, dass die Europäische Währungsunion zerfällt, ist nur unwesentlich größer als ein Meteoriteneinschlag in den Frankfurter Euro-Tower. Ein Ausscheren aus der Union würde für Länder wie Griechenland die Probleme nur vergrößern.

Clemens Fuest Finanzwissenschaftler, Oxford

* In der neuen Dekade ist eine weitere Verschiebung der Machtpole gen Osten zu erwarten. Das wirtschaftliche Gewicht Chinas und Indiens wird im Vergleich zu Europa und den USA zunehmen, wenn in diesen Ländern nichts Unerwartetes wie etwa eine politische Destabilisierung passiert.

* Der Dollar wird seinen Status als Reservewährung behalten, seine Dominanz aber langsam verlieren. Der Euro wird nach dem Dollar die zweitwichtigste Währung der Welt bleiben. Was Griechenland angeht, erwarte ich, dass Athen seine Defizite entschlossen reduziert. Falls das nicht geschieht, entsteht daraus eine ernste Bedrohung für die Währungsunion.

* Ich erwarte keine Welle von Staatsinsolvenzen, wohl aber einen schleichenden Abbau und einen zunehmenden Druck zu privater Finanzierung bislang öffentlicher Leistungen wie Bildung, Gesundheit und Infrastruktur.

* Man könnte argumentieren, dass die Regierungen gerne mehr Inflation hätten, um ihre Schulden zu entwerten. Dabei ist aber zu bedenken, dass eine Entschuldung des Staates durch Inflation schon deshalb schlecht funktioniert, weil viele Staatsanleihen heute kurze Laufzeiten haben.

Werner Abelshauser Wirtschaftshistoriker, Bielefeld

* China ist ein Entwicklungsland mit vielen Problemen. 1892 glaubten die Europäer schon einmal an dessen Aufstieg. Der Hype hielt sich immerhin zehn Jahre. Heute könnte es länger gut gehen, auch wenn die Chinesen offenbar auf Währungsdumping angewiesen sind.

* Der Dollar wird seinen Status erhalten - wenn nicht wirtschaftlich, so machtpolitisch. Europa bleibt der bei Weitem wichtigste Akteur auf dem Weltmarkt. So wird auch der Euro nachgefragt. Griechenland ist währungspolitisch eine *quantité négligeable* und könnte notfalls durch einen Brüsseler Kommissar regiert werden.

* Wenn wir Glück haben, bleibt die Inflation im einstelligen Bereich. Als Geldanlage bevorzuge ich Riesling aus der Pfalz - wegen des günstigen Preis-Leistungs-Verhältnisses. Aber auch die Inflationsrendite kann sich sehen lassen.

Michael Burda Wirtschaftswissenschaftler, Berlin

* Es wäre blind, den Aufstieg Chinas zu übersehen. Seit mehr als 20 Jahren weist das Land traumhafte Wachstumsraten aus. China wird aber sehr wahrscheinlich einen politischen Rückschlag erleben. Wohlstand wirft berechtigte Fragen auf. Wozu die ganze Arbeit, wenn man keine Freiheiten hat? Hoffentlich artet es nicht in einen Krieg aus.

* Der Dollar muss an Wert verlieren. Mit dem Euro werden die Europäer eine wichtigere Rolle in der Weltwirtschaft einnehmen - wenn sie wollen. Ich warne aber seit Jahren davor, dass sich der Euro-Raum am Rande auflösen könnte. Staaten wie Griechenland, Italien und zum Teil Portugal und Spanien müssen lernen, sich das Recht auf Mitgliedschaft ständig neu zu verdienen.

* Protektionismus ist meine größte Befürchtung. Zwischen den USA und China wird der Ton immer rauer, und in Europa hört man auch protektionistische Stimmen.

* Die Wahrscheinlichkeit von Staatsinsolvenzen steigt, abgesehen von den USA mache ich mir wenig Sorgen.

Ian Bremmer Gründer Eurasia Group, New York

* Ökonomisch verschieben sich die Gewichte nach Fernost, politisch noch nicht so sehr. Die Asiaten sprechen nicht mit einer Stimme und plagen sich mit genügend eigenen Problemen.

* Der Dollar wird seine Dominanz, unabhängig von allen Defiziten der USA und allen Inflationstendenzen, behalten. Auch ein schwacher Greenback kann Leitwährung sein, wie die vergangenen 60 Jahre zeigen. Frei nach Churchill lässt sich sagen: Der Dollar ist eine schlechte Währung, aber alle anderen sind noch schlechter.

* Der Bankrott eines Industriestaats wird wahrscheinlicher. Inzwischen ist selbst eine Insolvenz Japans nicht mehr ausgeschlossen. Schwächere europäische Länder könnten ebenfalls auf der Kippe stehen. Für die Deutschen stellt sich die Frage, wie lange sie für die europäische Idee unsolide haushaltende Nachbarn alimentieren wollen.

* Investoren sollten in Schwellenländern investieren, vor allem in Grenzmärkten, die noch wenig entwickelt sind. Auch Verteidigung und Technologie sind interessant.

Harold James Wirtschaftshistoriker, Princeton

* Es gibt eine neue Geografie der Macht, nicht nur Asien ist ein Gewinner, sondern alle Großstaaten: neben China auch Indien, Russland und Brasilien.

* Der Dollar wird eine wichtige Reservewährung bleiben. Aber die Staaten werden bei ihren Anlagen zunehmend diversifizieren: Nicht mehr nur Devisen, auch Rohstoffe, Land, Schürfrechte und Unternehmensanteile gehören dazu.

* Staatsbankrotte werden kommen. Aber ähnlich wie bei den Banken wird es auch Profiteure geben. Starke Länder wie Deutschland werden zu guten Konditionen Kredite aufnehmen können. Der Bankrott eines Euro-Landes würde die Gemeinschaftswährung genauso wenig zerstören wie die Probleme Kaliforniens dem Dollar schaden. Die Währungsunion muss sich strengere Regeln geben, wie Defizitsünder zu behandeln sind.

* Die Geschichte zeigt: Keine Anlage ist bombensicher. Das beste Investment ist das in die Entwicklung seiner selbst und der Familie.

© Axel Springer AG 2013. Alle Rechte vorbehalten