



„Ich erwarte keine Rezession“

PROF. DR. MICHAEL HÜTHER

zählt zu den renommiertesten Ökonomen hierzulande. Im Interview gibt der Direktor des Kölner Instituts der deutschen Wirtschaft und „Handelsblatt“-Kolumnist seine Einschätzung der länderübergreifenden Wirtschaftskrise. Das Gespräch fand Mitte August statt.

Herr Hüther, das Wachstum der deutschen Wirtschaft geht zurück, aus den USA kommen Alarmmeldungen, weltweit reagieren die Börsen negativ bis panisch. Stehen wir vor einer Rezession?

Michael Hüther: Eine Rezession, verstanden als ein sich gegenseitig verstärkender Abschwung von Produktion und Beschäftigung, ist nicht das, was ich vor uns sehe. Ich würde daher von einer zyklischen Anpassung sprechen. Wir haben in den vergangenen Jahren, insbesondere seit dem Jahr 2006, einen sehr kräftigen Aufschwung erlebt, der sich stark am Arbeitsmarkt im Aufbau von Beschäftigung und Abbau von Arbeitslosigkeit spiegelte. Dieser Aufschwung geht nun zu Ende. Dennoch erwartet uns nun kein Absturz, sondern eine zyklische Abwärtsbewegung, der Begriff Rezession ist dafür jedoch viel zu stark.

„Es erwartet uns kein Absturz, sondern eine zyklische Abwärtsbewegung.“

Die deutsche Börse stöhnt schon das ganze Jahr. Die kritischen 6400 Punkte im Dax wurden wiederholt unterschritten. Wann schlägt sich die Finanzkrise auf die Realwirtschaft in Deutschland nieder – also auf die Auftrags-, Ertrags- und Beschäftigungslage unserer Unternehmen?

Obwohl wir auch Effekte im deutschen Bankwesen haben, ist und bleibt die Finanzkrise doch ein originär amerikanisches Phänomen. Sie ist nicht zu vergleichen mit dem Platzen der New Economy-Blase Anfang 2000, denn diese Krise war getragen von einem sehr breiten An-

lageverhalten vieler Investoren weltweit. Sie alle haben auf den Boom gesetzt und so ist diese Fehlbewertung grandiosen Ausmaßes zustande gekommen. Jetzt hingegen haben wir eine Krise, die sehr konkret in der amerikanischen Art und Weise der Hypothekenvergabe fußt. Dahinter verbirgt sich die Möglichkeit, die Kreditrisiken solcher Verträge von den eigentlichen Krediten zu separieren und getrennt zu verkaufen. Auch der IMF (International Monetary Fund) bewertet im 'World Economic Outlook' die Gefahr einer weltweiten Rezession deutlich geringer, denn eine solche haben wir immer dann, wenn parallel in einer anderen großen Wirtschaftsregion derselbe Mechanismus greift, was heute nicht der Fall ist.

Wer hat bei der Finanzkrise versagt?

Auf drei Ebenen wurden Fehler gemacht. Erstens hat das Regulierungssystem der USA versagt: Die Hypotheken, die dort als erstklassig ausgewiesen wurden, bekämen Sie hierzulande so nicht; die Kreditvergabe war sehr lax.

Zweitens ist das System von Verbriefung, der Neustrukturierung und des Verkaufs von Risiken, nicht angemessen organisiert gewesen, da derjenige, der solche Verbriefungen vornimmt, keine Haftung für das Produkt trägt. Das ist ein elementarer Grundsatz marktwirtschaftlicher Ordnung: Kompetenz und Haftung dürfen nicht auseinander fallen.

Der dritte Fehler ist auch bei uns passiert: Wenn ich solche Verbriefungen in meine Bücher nehme, sind das zunächst langfristige Papiere. Doch diese sind gerade auch von deutschen Banken kurzfristig mit Dreimonatsgeldern refinanziert worden. Das ist schlicht und ergreifend ein fehlerhaftes Handeln im System gewesen. Gesunder Menschenverstand und das Prinzip des ehr-

baren Kaufmanns hätten das verhindern müssen und können.

Die Deutschen sind spätestens seit dem Platzen der Dotcom-Blase regelrechte Aktienmuffel geworden und haben den folgenden Aufschwung an der Börse verpasst. Ist diese Abneigung ein Problem auch hinsichtlich der immer nötiger werdenden privaten Altersvorsorge?

Hier handelt es sich um einen Lernprozess, den die Deutschen machen müssen. Unglücklicherweise fiel die geplatzte New Economy-Blase mit einer erstmaligen, breiten Aktiennutzung der Deutschen zusammen. Dabei haben viele so viel Geld verbrannt, dass sie ihr Leben lang keine Aktie mehr kaufen werden. Erfolgreiches Anlageverhalten hat nichts mit Monopoly zu tun. Statt alles auf eine Sache zu setzen, müssen gerade Kleinanleger breit streuen.

„Erfolgreiches Anlageverhalten hat nichts mit Monopoly zu tun.“

Um solche Risiken einschätzen zu können, ist ein individueller Lernprozess vonnöten. Ich halte daher nichts davon, dass der Staat hier eingreift und zum Beispiel wie vor wenigen Wochen ein Risikobegrenzungs-gesetz verabschiedet. Die Lernprozesse des Einzelnen können wir nur durch das Bildungssystem in Gang bringen.

Haben die Deutschen ein großes Bildungsdefizit in wirtschaftlichen Belangen?

Genügend Studien belegen, dass wir in diesem Bereich einen Kenntnismangel haben. Und deshalb werden Risiken falsch eingeschätzt, isoliert betrachtet und letzten Endes viel Geld vernichtet.

Der Lernprozess, wie wirtschaftliche Mechanismen ablaufen, müsste schon in der Schule beginnen.

Rohöl ist Spekulationsobjekt der Finanzjongleure und 2008 so teuer wie nie. Welcher Anteil am Ölpreis geht auf das Konto der Spekulanten und welche Auswirkungen wird das auf die Wirtschaft haben?

Der Einfluss der Spekulanten wird hier doch sehr überschätzt. Durch Spekulation wurde lediglich ein Preistrend verstärkt. Doch der gestiegene Preis hatte strukturelle Gründe wie die starke Weltwirtschaft. Als der Konjunktur hemmende Effekt des Anstiegs wahrgenommen wurde, hat sich ja der Preis auch wieder gedreht, offensichtlich wurden

aber – wie jüngst – auch wieder rasch ändern. Dieser Markt gehorcht völlig anderen Gesetzen und ist sicher von reinen Anlagekalkülen getragen.

Wir erleben ja ein turbulentes Börsenjahr. Nun greift in Deutschland ab 2009 die Abgeltungssteuer, mit der alle Gewinne auch aus Aktienanlagen pauschal mit 25 Prozent versteuert werden. Wie bewerten Sie diese Neuerung?

Zunächst einmal ist die Abgeltungssteuer ein interessanter Beitrag zur Vereinfachung des Steuerverfahrens. Für den normalen Steuerzahler fällt ja nun diese komplizierte Anlage KAP bei der Steuererklärung weg. Allerdings ist der Steuersatz mit 25 Prozent ziemlich hoch, so dass Leute im unteren und mittleren Einkommensbereich, bezogen auf Ihren Grenzsteuersatz, letztlich mehr zahlen. Der große Vorteil bleibt jedoch die Vereinfachung.



Das betrifft wieder die Mittelschicht. Muss sie wirklich in Deutschland die größte Zeche zahlen?

Die Mittelschicht steht tatsächlich in vielen Bereichen nicht so recht im Fokus der Politik. Bereits bei relativ niedrigen Einkommen ist ein schneller Anstieg der Steuersätze zu verzeichnen. Wir haben bei diesen mittleren Verdienern das Phänomen, dass sie bei jeder Anpassung der Beitragssätze in der Sozialversicherung mehr zahlen und es relativ wenige Gegenbuchungen, sprich Ausgleichs gibt. Auch der Spitzensteuersatz beginnt heute bei geringeren Einkommen als das früher

der Fall war, da ist etwas ins Ungleichgewicht geraten.

Wie schätzen Sie populäre Einzelmaßnahmen der Politik wie die außerplanmäßigen Rentenerhöhungen ein?

Das halte ich aus mehreren Gründen für verfehlt. Der Effekt ist bei den Rentnern selbst nicht quantitativ bedeutsam. Dennoch führt es zu einer enormen Belastung der Rentenversicherung. Zudem setzt es den Regelmechanismus außer Kraft, der ja vom Gesetzgeber guten Grundes justiert worden war. Es sollte ja die jährliche Anpassung der Renten frei von tagespolitischen Zufälligkeiten unter Berücksichtigung der Arbeitsmarktentwicklung und der Demografie erfolgen.

Das ist nun vorübergehend nicht mehr der Fall und führt dazu, dass der Entlastungseffekt des höheren Rentenzugangsalters für mehrere Jahre

„Der Goldpreis ist Ausdruck dessen, dass Anleger einen sicheren Hafen suchen.“

hier Positionen revidiert und gewisse Spekulationen sind eben gerade nicht aufgegangen. Preistrends bei Rohstoffen werden immer von den vorhandenen Ressourcen in Verbindung mit Angebots- und Nachfragerelationen der relevanten Märkte getragen.

Wie ist derzeit der Run auf einen anderen Rohstoff, nämlich auf Gold, rational zu begründen?

Der Goldpreis ist Ausdruck dessen, dass Anleger einen „sicheren Hafen“ suchen. Das kann sich

Vita

Michael Hüther

Der Wirtschaftsforscher Prof. Dr. Michael Hüther ist seit 2004 Direktor und Mitglied des Präsidiums des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln.

Von 1999 bis 2004 war er Chefvolkswirt und von 2001 bis 2004 Bereichsleiter Volkswirtschaft und Kommunikation der DekaBank Deutsche Girozentrale in Frankfurt. Davor wirkte er lange Jahre zuerst als wissenschaftlicher Mitarbeiter, dann als Generalsekretär und Leiter des wissenschaftlichen Stabes des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Wiesbaden.

Der 46-jährige gebürtige Düsseldorfer ist Mitglied in einer Reihe namhafter Gesellschaften und Kuratorien wie dem der „Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft“.

Für das „Handelsblatt“ bezieht er in seiner wöchentlichen Kolumne „Ordnungspolitische Einspruch“ Stellung zur aktuellen wirtschaftlichen Lage.

verpufft. Also wurde alles falsch gemacht: Für die Rentner hat sich nichts spürbar geändert, das System wurde geschädigt und der Entlastungseffekt geschwächt.

Stichwort lebenslanges Lernen: Für wie wichtig halten Sie es? Auch aus Sicht eines Ökonomen?

Lebenslanges Lernen ist sehr wichtig. Zum einen deshalb, weil Wertschöpfungsprozesse immer wissensintensiver werden – der Anspruch in der klassischen Wertschöpfung steigt stetig an. Zum anderen wegen des demografischen Faktors. Eine Gesellschaft, die zugleich schrumpft und altert, muss mehr darauf achten, dass diejenigen, die in Arbeit sind, im Alter ihre Leistungs-

„Lebenslanges Lernen ist sehr wichtig.“

fähigkeit behalten. Die Sicherung von Leistungsfähigkeit hat etwas zu tun mit Bildungs- und Gesundheitsinvestition und allein deshalb muss sich bereits eine ganz andere Sicht entlang des Lebensverlaufs entwickeln. Das hat weitest Konsequenzen für die unternehmerische Personalpolitik. Die Unternehmen müssen bereits die 40-jährigen Mitarbeiter unter diesem Aspekt hin überprüfen, denn diese arbeiten künftig noch, bis sie 67 sind. Die Verweildauer ist ja auch durch das Wegfallen der Vorruhestandsregelungen um 10 Jahre gestiegen. Zudem fehlen uns heute schon demografisch bedingt viele Fachkräfte, weshalb der ältere, gut ausgebildete Mitarbeiter an Bedeutung gewinnt.

■ Die Fragen an Michael Hüther stellte Jörg Schweigard.

