

**Keynote:
 Finanzkrise und ihre Folgen – Perspektiven für die Weltwirtschaft**

Dr. Michael U. Klein, Vice President for Financial and Private Sector Development, World Bank-IFC, Chief Economist, IFC

Die Weltkonjunktur dürfte ihren Tiefpunkt im Frühjahr 2009 erreicht haben: Die Wirtschaftsleistung der führenden Volkswirtschaften lag im ersten Quartal weit im Minus, doch die Erwartungsindikatoren des Konjunkturklimas wiesen im zweiten Quartal bereits wieder deutlich nach oben. Nach dem Crash stehen nun die Aufräumarbeiten und die Weichenstellungen zur Verhinderung einer ähnlich folgenschweren Fehlentwicklung im internationalen Finanzsystem auf der Agenda. Michael U. Klein, Chefvolkswirt der Weltbanktochter IFC, präsentierte auf dem "Kongress Länderrisiken 2009" vier Szenarien für die Zukunft der Weltwirtschaft.



Der Chefvolkswirt der Weltbanktochter IFC, Michael Klein, führte mehrere Szenarien vor Auge, wie es mit der Weltwirtschaft weitergehen könne.

Langer Anpassungsprozess

Die US-Wirtschaft hat über ihre Verhältnisse gelebt. Nun steht ihr eine lange binnenwirtschaftliche Anpassung bevor. Die Sparquote muss auf Kosten des Konsums angehoben werden, um die Defizite in Staatshaushalt und Leistungsbilanz zu verringern. Nach den Erfahrungen in den 1930er Jahren sind steigende Anleiherenditen, abnehmende Kreditfinanzierung und sinkende Aktienkurse zu erwarten. Dies könnte durch die Insolvenz einer großen Versicherungsgesellschaft ausgelöst werden, die in großem Umfang Pensionsgelder verwaltet. Auch im Vergleich zu den 1990er Jahren in Japan droht den USA eine länger anhaltende Wachstumsschwäche, die mit einer Stagnation der industriellen Produktivität einhergeht.

Die sinkende Risikofreude und die weltweiten Folgen der Krise erhöhen die Ausfallwahrscheinlichkeit für Anleihen einiger Staaten. Dies lässt auch die Versicherungskosten für Kredite steigen. Verschärft wird dieses Szenario durch den Mangel an alternativen Konjunkturlokomotiven für die Weltwirtschaft. Insbesondere China wird das bisherige Wachstumstempo aufgrund seiner demographischen Entwicklung kaum aufrechterhalten können. Dieses Szenario einer unausweichlichen Wachs-

tumsschwäche würde voraussichtlich begleitet von innenpolitischen Konflikten.

Dirigistischer Kapitalismus

Die Schwäche der Industrieländer, denen nach den Erfahrungen mit früheren Phasen hoher Kapitalmobilität weitere Bankenpleiten drohen, lässt die Bedeutung der robusteren Schwellenländer steigen. Das dirigistische Wirtschaftsmodell von Ländern wie China, Russland und weiterer Kapitalexporteure dürfte gegenüber der Marktwirtschaft angelsächsischer Prägung an Einfluss gewinnen. Dieses Szenario einer zunehmend staatlich gelenkten Weltwirtschaft würde mit einem Verlust der kulturellen und militärischen Vorherrschaft der USA einhergehen.



Auch bei einer raschen Erholung der Weltkonjunktur müsste mit den negativen Folgen der aktuellen Krise umgegangen werden, meinte Michael Klein auf dem Kongress Länderrisiken.

Kapitalistische Blockbildung

Eine Reaktion auf die wachsende Stärke der Schwellenländer könnte in der Zunahme des Protektionismus bestehen, obwohl sich die 20 führenden Staaten (G20) wiederholt zu einem Verzicht auf protektionistische Maßnahmen verpflichtet haben. Ein Hinweis auf die Abnahme der finanziellen Globalisierung gibt bereits der Rückgang grenzüberschreitender

Forderungen der Banken und der Kapitalzuflüsse in die aufstrebenden Märkte. Hinzu kommt die Zunahme der Handelsstreitigkeiten innerhalb der WTO. Dies droht die Welt in Handelsblöcke zu segmentieren und die Länder außerhalb dieser Zonen gemeinsamen Wohlstands zu destabilisieren. In diesem Fall dürfte der Abschluss der gegenwärtigen Welt handelsrunde von Doha wohl erst 2020 gelingen.

Rückkehr des Wachstums

Die schnelle Reaktion der Zentralbanken und Regierungen auf den Vertrauensverlust an den Finanzmärkten und den dadurch ausgelösten realwirtschaftlichen Nachfragerückgang legen den Grundstein für eine schnelle Erholung der Weltwirtschaft. So stieg anders als während der Wirtschaftskrise der 1930er Jahre die Geldmenge in den USA kräftig an, der Rückgang der Industrieproduktion und der Verbraucherpreise blieb deutlich hinter den Vergleichswerten zurück. Seit dem Höhepunkt der Krise im Herbst 2008 ist die mediale Aufmerksamkeit zudem wieder gesunken – ein Indikator für die abnehmende Bedeutung des Themas für die Bevölkerung – und die Kreditvergabe zwischen den Banken hat sich normalisiert.

Auch der IWF geht in seiner aktuellen Prognose von einer schnellen Erholung der Weltwirtschaft aus. Dies wird durch die wieder zunehmende Mittelaufnahme auf den Finanzmärkten und die Erholung der privaten Kreditvergabe in den aufstrebenden Märkten gestützt. Zudem haben sich die Rohstoffpreise stabilisiert, was den Rohstoffexporteuren unter den Schwellenländern zugute kommt. Entsprechend bewegen sich auch die vorlaufenden Konjunkturin-

diktoren wieder nach oben. Schließlich spricht für eine rasche und nachhaltige Erholung der US-Konjunktur die relativ hohe Geburtenrate in den USA.

Zwar dürfte das Szenario einer raschen Erholung der Weltkonjunktur am wahrscheinlichsten sein, doch enthielten nach Einschätzung Kleins alle Szenarien ein Körnchen Wahrheit und es sei wohl mit einem gemischten Ergebnis zu rechnen. Hinsichtlich der Diskussion um die richtige Dosierung der Krisenbekämpfung wies er auf die automatischen Stabilisatoren der europäischen Sozialsysteme hin, die das wahre Ausmaß der Konjunkturprogramme dort erhöhe.

Im Hinblick auf die Zukunft des Wirtschafts- und Finanzsystems stellte Klein die Frage, ob der Kapitalismus durch die Finanzkrise zu Grabe getragen würde. Es gebe drei Felder, auf denen er sich bewähren könne: im Umgang mit quantitativen Beschränkungen, also dem Wirtschaften mit begrenzten Ressourcen, in der Schaffung günstiger Geschäftsbedingungen und in der Positionierung von Unternehmen auf dem Weltmarkt.

Für das Finanzsystem seien Reformen in ebenfalls drei Bereichen notwendig: dem Rechtsrahmen, der Handelsabwicklung und der Information. Die US-Regierung arbeite an einer besseren Vermeidung systemischer Risiken, einem besseren Schutz der Verbraucher, einer umfassenden Aufsicht und stärkerer internationaler Koordination. Entscheidend sei jedoch, auf dem Höhepunkt der Euphorie dem Markt unmissverständlich zu sagen: „Die Party ist vorbei!“

Gunther Schilling, F.A.Z.-Institut
Veranstaltungspartner des
„Kongress Länderrisiken 2009“

F.A.Z.-INSTITUT
FÜR MANAGEMENT, MARKT- UND MEDIENINFORMATIONEN GMBH