

„Die Spekulation treibt die Spekulation an“

Der Ökonom Gustav Horn über Ursachen und Folgen der Finanzkrise und die schwächer laufende deutsche Konjunktur

Herr Horn, haben wir den Höhepunkt des Aufschwungs schon gesehen?

Ja, die Wachstumsraten im ersten Halbjahr waren weniger als halb so hoch wie im zweiten Halbjahr 2006. Die konjunkturelle Dynamik hat also deutlich nachgelassen. Das liegt vor allem an der flauen Baukonjunktur und am schwachen privaten Verbrauch als Folge der Mehrwertsteuererhöhung.

Das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung bescheinigt diesem Aufschwung ein „freundlicheres Gesicht“ als dem letzten und erwartet weiter sinkende Arbeitslosigkeit.

Eines ist richtig: Dieser Aufschwung dauert schon länger als der letzte, der abrupt durch das Platzen der Internetblase und die verfehlte Geldpolitik gestoppt worden war. Der aktuelle Aufschwung bringt also auch mehr Arbeitsplätze. Doch wir geraten in schwierigeres Fahrwasser. Deshalb erwartet unser Institut für 2008 nur noch ein Wachstum von 1,9 Prozent.

Wird sich der Bau nicht bald stabilisieren?

Nein. Die Baukonjunktur war vielmehr im letzten Jahr überzeichnet wegen der bevorstehenden Mehrwertsteuererhöhung und ist jetzt wieder auf einem normalen Niveau.

Aber der private Verbrauch müsste doch anziehen, immerhin gab es ordentliche Tarifabschlüsse im Frühjahr.

Die Löhne und Gehälter steigen in diesem Jahr um 2,2 Prozent, bei einer Inflationsrate von knapp zwei Prozent bleibt da nicht viel hängen.

„2008 haben wir den niedrigsten Stand bei der Zahl der Arbeitslosen“

Ein Konsumboom entsteht dadurch jedenfalls nicht. Und wir dürfen nicht die Erhöhung der Mehrwertsteuer vergessen, die Kaufkraft abschöpft. Positiv auf die Einkommen wirkt sich aber der Beschäftigungsaufbau aus.

Geht nicht die konjunkturell bedingte Mehrarbeit vor allem zugunsten der Leiharbeit?

Das beginnt sich jetzt zu ändern. Im letzten Quartal haben wir einen deutlichen Aufbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im normalen Arbeitsverhältnis. Und wir sehen, dass vor allem die Arbeitszeit pro Kopf steigt. Das heißt, die Menschen, die schon einen Job haben, arbeiten mehr und beziehen entsprechend mehr Einkommen. Aber es bekommen noch immer relativ wenige Arbeitslose einen normalen Arbeitsplatz auf dem Arbeitsmarkt.

Dann rechnen Sie nicht mit einem weiteren Rückgang der Arbeitslosigkeit?

Doch, selbst bei einem Wachstum von 1,9 Prozent haben wir noch einen Abbau der Arbeitslosigkeit. Deshalb ist eine durchschnittliche Zahl von 3,4 Millionen Arbeitslosen im nächsten Jahr möglich. Auch weil der Arbeitsmarkt mit Verzögerung auf die Wachstumsschwäche reagiert.



Gustav Horn.

Foto: picture-alliance/dpa

ZUR PERSON

DIE KARRIERE

Geboren im oberbergischen Nümbrecht studierte Horn nach dem Abitur Volkswirtschaftslehre in Bonn. Nach einigen Jahren als Assistent an der Uni Konstanz kam er Mitte der 80er Jahre zum Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) nach Berlin. Von 2000 an leitete er dort die Konjunkturabteilung, seit 2005 ist der 52-jährige Wissenschaftliche Direktor des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in Düsseldorf.

DAS INSTITUT

Das IMK, angesiedelt bei der Hans-Böckler-Stiftung, hat sich der DGB geschaffen, um einen Kontrapunkt gegen den wirtschaftswissenschaftlichen Mainstream zu setzen. Das Institut verfolgt, wie auch Horn, einen eher nachfrageorientierten Ansatz, distanziert sich also von der neoliberalen Mehrheitsmeinung in Deutschland.

hung dürfte die Konjunktur auch nicht stark beeinträchtigen.

Das würde aber überhaupt nicht in die Landschaft passen. Denn wenn der Investitionsprozess wegen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten gefährdet ist, sollte man die Zinsen auf keinen Fall erhöhen. Auch deshalb nicht, weil dann eine weitere Aufwertung des Euro die Folge wäre. Denn die amerikanische Zentralbank wird vermutlich die Zinsen weiter senken, weil sie zu Recht sehr besorgt ist über den Konjunkturverlauf in den USA.

Kann man solche Turbulenzen auf den Immobilien- und Finanzmärkten überhaupt verhindern?

Die Finanzmärkte durchdringen die ganze Welt. Und die Spekulation treibt immer neue Spekulation an – womöglich zulasten der realen Wirtschaft. Deshalb wäre ein sinnvoller erster Schritt, Transparenz durch Regulierung zu schaffen. Wir haben ja die verückte Situation, dass viele Banken überhaupt nicht wissen, welche Risiken es wo gibt.

Immerhin haben die Banken ihre Risiken in den vergangenen Jahren breiter gestreut, ein Effekt der neuen Finanzinstrumente.

Das Streuen der Risiken fördert auch leichtfertiges Verhalten, denn wenn die Banken die Risiken nicht an Fonds weitergeben könnten, wären sie die womöglich gar nicht eingegangen.

Und wenn es mehr Transparenz gibt über das Anlageverhalten der Hedgefonds, ist die größte Gefahr bannbar?

Nein. Ich bin dafür, dass man über Steuern Finanztransaktionen teurer macht. Dann werden die vorsichtiger gehandelt. Und das Wichtigste überhaupt: Ob die Finanzmärkte segensreich sind, sehen wir doch nur daran, ob sie Investitionstätigkeit und damit das Wachstum fördern. Anders gesagt: Investitionen auf dem Finanzmarkt sollten weniger Rendite abwerfen als Investitionen in der realen Wirtschaft.

In Deutschland gibt es wieder einen Haushaltsüberschuss. Wäre die schrittweise Absenkung des Solidaritätszuschlags nicht ein prima Impuls für die Konjunktur?

Im Moment halte ich den Zeitpunkt für verfehlt. Alles was es jetzt an Mehreinnahmen gibt, sollte gehortet werden für schlechtere Zeiten, also für die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Die konjunkturelle Wirkung von Steuersenkungen ist im Übrigen begrenzt, wie wir in den letzten Jahren gelernt haben. Wenn etwas Auswirkungen auf die Konjunktur hat, dann sind das bestimmte staatliche Ausgaben, zum Beispiel Fördermaßnahmen mit Anreizwirkung, etwa bei der Gebäudesanierung.

— Das Gespräch führten Alfons Frese und Yasmin El-Sharif.

Die Beschäftigungsschwelle, also die Wachstumsrate, ab der es zusätzliche Arbeitsplätze gibt, ist gesunken. Ein Verdienst der Hartz-Politik?

Nein. Die Beschäftigungsschwelle ist bereits Ende der 90er Jahre mit einer Ausweitung der Mini- und Midijobs gesunken. Die Agendapolitik und Hartz hatten da kaum noch Einfluss.

Ist denn dann im nächsten Jahr mit 3,4 Millionen Arbeitslosen die „Bestmarke“ erreicht, gibt es keinen weiteren Rückgang?

Das ist meine Befürchtung. Dann haben wir vermutlich die niedrigste Zahl erreicht, von da an geht es eher wieder bergauf. Aber um das Sozialgefüge unserer Gesellschaft stabil zu halten, bräuchten wir einen deutlich stärkeren Rückgang.

Dabei dürfte doch die Finanzkrise die Konjunktur kaum beeinträchtigen.

Für eine Entwarnung ist es viel zu früh. Zwar wird das Bankensystem nicht zusammenbrechen. Entscheidend für die Konjunktur wird aber sein, wie die Banken ihre Kreditpolitik verändern. Wenn die Unternehmen Probleme bei der Kreditbeschaffung bekommen, hätte das erhebliche Auswirkungen auf Investitionen und die Konjunktur.

Aber wenn die Banken vorsichtiger Kredite vergeben, ist das doch für die Stabili-

tät des ganzen Systems von Vorteil.

Das stimmt zum Teil: Jetzt wird hoffentlich auch dem letzten Banker klar, wie gefährlich manche Finanzprodukte sind, die als zukunftsweisend galten. Doch die Kosten dieses Lernprozesses können immens sein, wenn sie auch normale Investoren treffen, etwa kleine Unternehmen.

„Die Politik des billigen Geldes in den USA war richtig“

Grundsätzlich brauchen wir strengere Regulierungsvorschriften für die Finanzmärkte, damit die nicht die gesamte Wirtschaft gefährden.

Gibt es Hinweise, dass Banken restriktiver Kredite vergeben?

Im Moment noch nicht. Die Banken beginnen jetzt, ihre Risiken zu überprüfen. Am Ende dieses Prozesses wird man feststellen, wie sie ihr Kreditvergabeverhalten ändern. Das ist ein Thema der nächsten Monate.

Ist die überraschende Zinssenkung der amerikanischen Fed nicht ein Beleg für den Vorwurf, dass die Notenbanken am Ende den Spekulanten zur Seite springen?

Nein, die Fed hat nur die Liquidität ver-

bessert, um das Bankensystem kurzfristig zu stabilisieren. Das war richtig. Niemand, der sich verspekuliert hat, wird dadurch gerettet. Eine Bank, die zu hohe Schulden hat, ist bald weg vom Markt. Das ist auch gesund so. Die Frage ist aber, ob wir uns solche teuren Lernprozesse, die auch zulasten des Aufschwungs gehen, leisten können, oder ob wir Vorsorge treffen sollten.

War die Politik Alan Greenspans, von Anfang 2001 an die Zinsen auf bis zu einen Prozentpunkt runterzufahren, falsch, weil zu viel billiges Geld die Entstehung von Blasen provoziert?

Nein, das war richtig. Durch die schnelle Zinssenkung ist die US-Wirtschaft viel schneller wieder in Schwung gekommen als die europäische. Greenspan hatte den realwirtschaftlichen Investitionsprozess im Auge, der damals völlig zusammengebrochen war. Um den in Gang zu setzen, brauchte es niedrige Zinssätze. Dass dadurch auch Spekulanten billig an Geld kommen, ist ein Nebeneffekt, der nicht erwünscht war. Wenn der Lohn aber ein gesamtwirtschaftlicher Aufschwung ist, dann war der Preis gerechtfertigt.

In Europa wird die robuste Konjunktur flankiert durch Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank seit Ende 2005. Die für September angekündigte weitere Erhö-