

„Wir sind die Gejagten!“

SPIEGEL-Gespräch Asiens Starökonom Richard Koo warnt die Europäer vor den Folgen ihrer Geldpolitik, die Chinesen vor Selbstüberschätzung und die Amerikaner vor Donald Trump.

Koo, 62, ist Chefökonom des japanischen Nomura Research Institute und einer der bekanntesten Wirtschaftswissenschaftler Asiens. Koo stammt aus einer taiwanischen Familie, hat in den USA studiert und für die US-Notenbank gearbeitet, bevor er nach Tokio wechselte.

SPIEGEL: Herr Koo, wo wird die nächste schwere Wirtschaftskrise ausbrechen? In den USA oder in Asien?

Koo: Sie haben London vergessen.

SPIEGEL: Weil die Briten die EU verlassen wollen?

Koo: Das Problem des Brexit ist entstanden, weil die Eurozone in so einem Schlammassel steckt. Das ist der Grund, aus dem viele sagen: Nichts wie runter vom sinkenden Schiff. Ginge es Europa gut, würde niemand so daherreden.

SPIEGEL: Also ist die Eurozone das Problemkind der Weltwirtschaft?

Koo: Europa hat heute, siebeneinhalb Jahre nach der Weltwirtschafts- und Finanzkrise, fünf Millionen Arbeitslose mehr als davor. Die USA und Japan haben dieses Problem nicht.

SPIEGEL: Wie erklären Sie sich das?

Koo: Ich habe die aktuelle Krise in der Eurozone schon 2003 prophezeit, weil der Maastricht-Vertrag nicht mit der Form der Rezession fertig wird, die auf eine Blase folgt, die mittels Schulden finanziert wurde. Wenn eine solche Blase platzt und viele Leute Geld verlieren, dann sind sie gezwungen, ihre Schulden abzuzahlen oder zu sparen, um finanziell wieder zu gesunden. Aber wenn der eine spart, muss jemand anders sich Geld leihen, damit die Volkswirtschaft weiterläuft.

SPIEGEL: Und das funktioniert in Europa so nicht mehr?

Koo: In einer normalen Wirtschaft sorgen Zinsen dafür, dass Ersparnisse verliehen und wieder ausgegeben wird. Aber seit dem Schock der Lehman-Pleite hat der Privatsektor in den USA durchschnittlich 5,9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gespart, in Spanien 7,3 Prozent, in Irland 8,6 Prozent und in Portugal 4,6 Prozent – bei Null- oder gar Minuszinsen. Das sind schreckliche Zahlen. Wenn die Zinsen bei null stehen, sollte der Privatsektor Kredite aufnehmen, aber nicht sparen.

SPIEGEL: Warum steht Europa für Sie so viel schlechter da als die USA?

Koo: Die US-Politiker haben eines verstanden: Wenn der Privatsektor sechs Prozent des BIP spart, dann muss die Regierung



ROGER BREMERS / LUMEN

Wirtschaftswissenschaftler Koo: „Die Leute sind verzweifelt“

sechs Prozent an Geld aufnehmen. In Europa hindert der Maastricht-Vertrag die Regierungen daran, sich mit mehr als drei Prozent zu verschulden. Wenn der Privatsektor sieben Prozent der Wirtschaftsleistung spart, wie heute in Spanien, die Regierung von diesen sieben Prozent aber nur drei Prozentpunkte an Anleihen aufnehmen darf, dann entsteht aus den fehlenden vier Prozentpunkten sozusagen eine deflatorische Lücke in der Wirtschaft.

SPIEGEL: Sie haben die Europäer frühzeitig vor den politischen Folgen einer solchen „Bilanzrezession“ gewarnt. Was genau meinen Sie damit?

Koo: Dass es zu einer Rezession kommen würde, die die Wirtschaft so lange schwächt, bis der Privatsektor wieder finanziell gesundet. Was das heißt, sehen wir jetzt: Die Leute sind verzweifelt, darum wählen sie populistische und nationalistische Parteien.

SPIEGEL: Warum hat die Politik das zugelassen?

Koo: Europa hat die Probleme der Bilanzrezession für strukturelle Probleme gehalten und deshalb Strukturreformen umgesetzt. Doch solche Reformen nützen nichts, um die Hauptursache der Rezession zu beseitigen: den Schuldenüberhang des privaten Sektors.

SPIEGEL: Heißt das, Sie halten Strukturreformen wie die deutsche Agenda 2010 für falsch?

Koo: Ich habe nichts gegen diese Reformen, sie hatten durchaus ihre Verdienste. Aber sie waren keine Lösung des Problems.

SPIEGEL: Was ist dann die Lösung?

Koo: Die Maastricht-Kriterien sollten geändert werden. Und zwar so, dass Staaten, deren Privatwirtschaft über drei Prozent des BIP zu Nullzinsen spart, mehr als drei Prozent an Krediten aufnehmen dürfen, um ihre Wirtschaften zu stabilisieren.

SPIEGEL: Europas Regierungen sollen also mehr Geld ausgeben? Wie wollen Sie das Angela Merkel und Wolfgang Schäuble erklären?

Koo: In Deutschland braucht die Regierung gar nichts zu tun, die Deutschen haben fast Vollbeschäftigung. Aber Finanzminister Schäuble und Bundeskanzlerin Merkel sollten den anderen in der Eurozone erlauben, etwas zu tun. Wenn die Ersparnisse der Spanier und der Portugiesen in spanische und portugiesische Regierungsanleihen gingen und die Regierungen dort investieren könnten, dann könnten sie ihre Probleme selbst lösen – so wie die USA und Japan. Der private Sektor sendet auch ein klares Signal an die Regierung: Schaut her, wir sparen, wir geben euch Geld zu null Zinsen, macht etwas damit, investiert, helft der Wirtschaft!

„In Demokratien ist es schwer, eine Wirtschaftskrise mit staatlichen Mitteln zu überwinden.“

SPIEGEL: Was also ist Ihr Rat an die Europäer?

Koo: Herr Schäuble und Frau Merkel müssen sich entscheiden: Wollen sie ihren Weg weitergehen und anderen Regierungen ihre Sparpolitik aufzwingen, während sie der Europäischen Zentralbank (EZB) erlauben, mehr Geld zu drucken und Minuszinsen zu verfügen – was der Wirtschaft wahrscheinlich nicht hilft? Oder wollen sie den Ländern mit exzessiven privaten Ersparnissen erlauben, mehr Schulden zu machen? Damit würden sie auch den Druck von der schlecht gerüsteten EZB nehmen, ihre unkonventionelle Politik des lockeren Geldes noch weiterzutreiben.

SPIEGEL: Sie halten nichts von der Politik des EZB-Chefs Mario Draghi?

Koo: Mir gefällt nicht, dass er den Leuten ständig erklärt: „Wir verfügen über genügend Munition.“ Denn er hatte nie die Munition, weder er noch die US-Notenbank, die Bank of Japan oder die Bank von England. Keine dieser Notenbanken hat ihre Inflationsziele erreicht. Wenn der Privatsektor sich kein Geld leiht, weil er unter Schulden ächzt, kann die Zentralbank auch nichts ausrichten. Die Banken können auch kein Geld an Leute leihen, die bankrott sind. Aber weil nicht gelehrt wird, wie es zu Bilanzrezessionen kommt und wie man sie bekämpfen muss, schauen alle auf die Geldpolitik. So wird wertvolle Zeit vergeudet, und die Leute leiden.

SPIEGEL: Was passiert, wenn Europa diese Korrekturen nicht vornimmt?

Koo: Die Stagnation wird weitergehen, populistische und nationalistische Parteien werden stärker, und eine von ihnen könnte das ganze europäische Projekt zum Einsturz bringen.

SPIEGEL: Zuletzt war es eher China, das die Weltwirtschaft beunruhigte. Dort sinkt das Wachstum, zweimal binnen wenigen Monaten stürzten die Börsen ab. Gleichzeitig steigt Chinas Gesamtverschuldung rasant – auf das inzwischen etwa Zweieinhalbfache der Wirtschaftsleistung.

Koo: Viele Leute sind über diese Zahlen beunruhigt, selbst Chinas Zentralbankchef macht sich Sorgen. Aber ich frage mich, was diese Zahlen bedeuten. Wenn sich jemand Geld leiht, dann muss es jemandem geben, der dieses Geld verleiht. Die Sparquote der Chinesen allein kann den plötzlichen Anstieg der Verschuldung nicht erklären. Aus dem Ausland kann dieses Geld nicht kommen, denn China hat immer noch einen Bilanzüberschuss. Ich habe den Verdacht, dass hier irgendwo doppelt gezählt wird.

SPIEGEL: Ist das ein gutes oder schlechtes Zeichen?

Koo: Es bedeutet zumindest, dass wir uns über diese Zahlen nicht zu sehr aufregen sollten, weil die tatsächliche Schuldenlast wahrscheinlich geringer ist. Wenn es zu einer Krise kommt, bedeutet das allerdings, dass dann nicht nur eine, sondern mehrere Parteien betroffen sind.

SPIEGEL: Und wenn die Zahlen doch stimmen und die China-Blase platzt?

Koo: Dann wird auch China in eine Bilanzrezession fallen, die es aber wahrscheinlich bewältigen kann.

SPIEGEL: Warum?

Koo: Weil es eine Diktatur ist. In Demokratien ist es schwer, eine Wirtschaftskrise mit staatlichen Mitteln zu überwinden. Eine demokratische Regierung muss Millionen überzeugen, und das schafft sie fast nie. Auf diese Weise hat Japan 25 Jahre verloren.

SPIEGEL: Und in China wäre das anders?

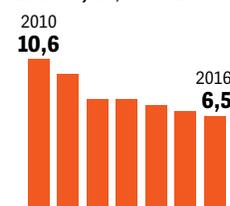
Koo: Wenn sich dort jemand beschwert, wird er ins Gefängnis gesteckt!

SPIEGEL: Wird Peking den Übergang von der „Werkbank der Welt“ zu einer modernen Konsum- und Dienstleistungswirtschaft schaffen?

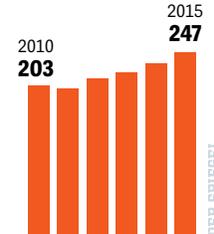
Koo: Ich glaube zumindest, dass Präsident Xi Jinping die Zusammenhänge versteht. Deshalb hat er sich so lange gegen umfangreiche Konjunkturmaßnahmen gewehrt. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft schrumpft ja schon seit Langem. Warum hat der Präsident nicht viel früher eingegriffen? Weil er weiß, dass nicht ständig neue billige Arbeitskräfte rekrutiert werden können und dass die Gehälter steigen. Um in diesem veränderten China die Wirtschaft anzukurbeln, muss die Produktivität erhöht werden. Das kann der Privatsektor aber besser als die Staatswirt-

Chinas Wirtschaft

Veränderung des BIP zum Vorjahr, in Prozent



Verschuldung** in Prozent des BIP



Börsenindex Shanghai Composite



* Schätzung: IWF; ** Staat, Unternehmen, private Haushalte
Quellen: Bloomberg; IWF; Thomson Reuters Datastream



Werbung in Peking: „Eine Krise in China wäre fatal, ökonomisch und geopolitisch“

schaft. Also versucht Peking, den Privatsektor zu stärken und die Staatswirtschaft zurückzufahren.

SPIEGEL: Im Augenblick geschieht in China eher das Gegenteil.

Koo: Beides gleichzeitig zu tun ist selbst in einer Diktatur nicht einfach. Also öffnet China nicht alle Sektoren zur gleichen Zeit, sondern fängt dort an, wo das Geld verteilt wird: im Finanzsektor. Der kann die Ressourcen an moderne, vielversprechende Industrien weiterleiten, die dann wiederum gute Leute einstellen und wachsen können.

SPIEGEL: Warum pumpt Peking gerade jetzt Geld in die Staatswirtschaft?

Koo: Weil mit dem starken Dollar auch der Wert des Yuan gestiegen ist und damit Chinas Exporteure unter Druck geraten sind. Der Versuch vom letzten August, den Yuan vom Dollar zu lösen, ging schief. Andere Währungen fielen noch stärker als der Yuan, die Aktienkurse sanken. Da blieb nichts anderes übrig, als einen neuen Stimulus zu setzen. Aber Xi macht das nicht gern. Denn je mehr Geld er in die Staatswirtschaft pumpt, desto stärker werden die „alten Garden“, die er eigentlich zurückdrängen will.

SPIEGEL: Was halten Sie für das größte Risiko in China?

Koo: Pekings Antikorruptionskampagne, die völlig aus dem Ruder gelaufen ist. Wenn ein chinesischer Provinzbeamter heute eine Brücke bauen lassen will und den Auftrag an Firma A gibt, dann ruft Firma B bei der Geheimpolizei an und sagt: „Wissen Sie, was Firma A vor drei Jahren gemacht hat?“ Das Gleiche gilt im umgekehrten Fall. So kann ein ganzes Land zum Stillstand kommen. Xi Jinping hat sich mit dieser Kampagne viele Feinde

gemacht. Wenn jetzt jemand etwas über ihn selbst herausfindet und ihm ein Bein stellt, dann kann das System zusammenbrechen. Das ist der Grund, warum Xi so ein Kontrollfreak ist und die Meinungsfreiheit so stark einschränkt. Das ist ein Zeichen der Schwäche – nicht der Stärke.

SPIEGEL: Kann ein totalitärer Staat überhaupt eine moderne, innovative Wirtschaft aufbauen?

Koo: Leider ja. Denken Sie an das Deutschland der Jahre 1933 bis 1938, ja selbst bis 1945: Der technologische Fortschritt jener Zeit war bemerkenswert. Solange Sie gewisse Anreize setzen, machen Menschen sehr viel mit.

SPIEGEL: Sehen Sie in einer Militarisierung auch eine Gefahr für das heutige Asien?

„Wir müssen unsere Gesellschaften so organisieren, dass wir in die neue Welt passen.“

Koo: Chinas Militär erhält riesige Summen von der Regierung. Wenn so viele Rüstungsgüter herumstehen, wächst irgendwann die Versuchung, damit auch etwas anzufangen. Mancher in China sagt: Die Japaner haben uns lange genug herumkommandiert, jetzt sind wir der Boss in Asien. Der Chauvinismus nimmt zu.

SPIEGEL: Also müssen wir doch befürchten, dass China in eine Krise schlittert?

Koo: Das wäre fatal, ökonomisch und geopolitisch. China ist nicht nur die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, China hat die Weltwirtschaft nach 2008 im Grunde gerettet.

SPIEGEL: Jetzt herrscht wieder Ungewissheit, auch mit Blick auf die Präsident-

schaftswahl in den USA. Welche Wirtschaftspolitik erwarten Sie vom Kandidaten Donald Trump?

Koo: Was er sagt, ist beängstigend. Trump zielt ja vor allem auf die Männer der weißen Mittelschicht, die Arbeiter, die sich von der Globalisierung an den Rand gedrängt fühlen und eine weitere Abwanderung ihrer Jobs fürchten.

SPIEGEL: Was würde ein Präsident Trump für den globalen Handel bedeuten?

Koo: Die USA würden massiv auf Abschottung und Protektionismus setzen. Ich glaube, die USA würden sich jene Länder vornehmen, die große Überschüsse erwirtschaften, wie China und Deutschland. Wenn Trump wirklich meint, was er sagt, dann wird er auf einen schwächeren Dollar drängen. Der Druck, den Dollarkurs zu senken, ist heute schon sehr stark in Washington.

SPIEGEL: Zeigen die Vorwahlen in den Vereinigten Staaten und die Protestwahlen in Europa nicht, dass die Globalisierung selbst, dass unser ganzes Wirtschaftsmodell infrage steht?

Koo: Ja, wir alle in den entwickelten Ländern sind heute die Gejagten. Bis etwa 1970 waren Westeuropa und die USA vorn. Dann aber fing Japan an, diese Länder zu jagen, und ein großer Wettlauf begann. Heute stehen Länder wie Japan dort, wo Amerika 1970 stand. Toshiba, Hitachi – die spüren alle den Druck der Koreaner und Chinesen. Wir müssen uns verändern. In den USA wurde Anfang der Achtzigerjahre Ronald Reagan Präsident, deregulierte die Wirtschaft und senkte die Steuern. Wir kennen das Ergebnis – aber, was niemand für möglich gehalten hätte: Die USA holten sich die technologische Führung von den Japanern zurück.

SPIEGEL: Der Preis dafür waren die Einschränkung sozialer Sicherheit, Billigjobs, entfesselte Börsen. Genau das, was auch heute viele Proteste in den Industriestaaten antreibt.

Koo: Das stimmt. Trotzdem können wir nicht zurückkehren in eine Welt, in der uns niemand jagt. Wir müssen unsere Gesellschaften so organisieren, dass wir in diese neue Welt passen. Wir haben durch die Globalisierung ja auch viel gewonnen. Technologie ist viel günstiger, Abläufe sind schneller geworden. Wenn früher jemand nachweisen wollte, dass er eine gute Idee hat, dann musste er in die Bibliothek gehen, alte Patente wälzen, das konnte ewig dauern. Heute geht so etwas in ein paar Stunden. Wir müssen also den Vorteil der neuen Technologien nutzen und immer neue Ideen produzieren. Und wir müssen sicherstellen, dass die, die gute Ideen haben, mit voller Kapazität arbeiten können.

SPIEGEL: Herr Koo, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.