



Finanzviertel in New York, Katastrophengebiet New Orleans: „Kluft zwischen Arm und Reich in Amerika“

SPIEGEL-GESPRÄCH

„Wir werden Umbrüche erleben“

Henry Paulson, Chef der Investmentbank Goldman Sachs, über globale Ungleichgewichte, den Aufstieg Chinas und den mangelnden Optimismus der Deutschen

SPIEGEL: Mister Paulson, die Weltwirtschaft ist ins Wanken geraten: China überschwemmt die Welt mit Billigprodukten, die Amerikaner können sich ihren Konsumrausch nur noch auf Pump leisten, während Deutsche ängstlich jeden Euro sparen. Wie lange geht das noch gut?

Paulson: Ihren Pessimismus teile ich nicht. Die meisten Länder, in denen wir aktiv sind, haben sich besser als im vergangenen Jahr entwickelt – oder zumindest besser als erwartet. In den USA wächst die Wirtschaft ordentlich, und es ist trotz der schweren Hurrikane zu erwarten, dass dies so bleibt. Das ist eine starke Ausgangslage, um globale Ungleichgewichte in den Griff zu bekommen.

SPIEGEL: Die dramatisch steigenden Haushalts- und Handelsdefizite in den USA bereiten Ihnen keine Sorge?

Paulson: Von einem ausgeglichenen Haushalt sind die USA tatsächlich weit entfernt. Die Handelsbilanz ist ein Problem. Die USA exportieren zu wenig. Aber das alles ist mir immer noch lieber als kein Defizit – und gleichzeitig auch kein Wachstum.

SPIEGEL: US-Präsident Bush kann sich also zurücklehnen und entspannen?

Paulson: Natürlich nicht. Die USA haben noch viel zu tun, um ihre Haushaltsprobleme zu lösen. Der Trend im Außenhandel allerdings lässt sich so schnell wohl nicht ändern.

SPIEGEL: Die US-Volkswirtschaft hängt zunehmend von der Bereitschaft Chinas und

anderer asiatischer Staaten ab, massiv Dollar aufzukaufen, und so dessen Absturz zu verhindern. Ist Amerikas währungspolitische Unabhängigkeit bedroht?

Paulson: Ich finde es schon ironisch, wenn dieselben Leute, die für ihre Exporte auf Wachstum in den USA setzen, gleichzeitig über das Defizit klagen. Der größte Teil der Welt ist auf Amerika als wichtigste Wachstumsmaschine angewiesen.

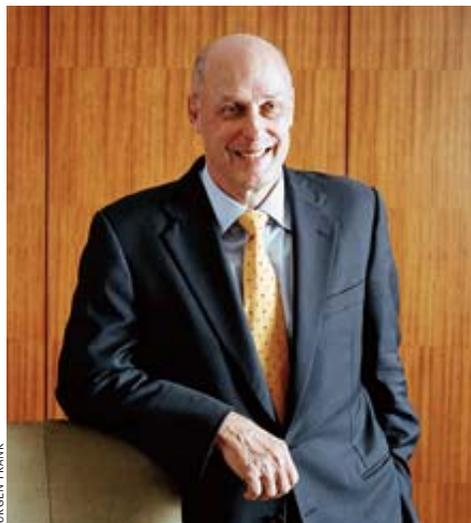
SPIEGEL: Es spricht gegen alle Erfahrung, dass arme Staaten das reichste Land der Welt mit Kapital versorgen. Das ist, als würde Wasser plötzlich den Berg hinauffließen.

Paulson: Es liegt genauso im Interesse Chinas wie im Interesse der USA, dass die Chinesen in den Dollar investieren. Das

Gleiche würde ich über einige unserer europäischen Handelspartner sagen. Außerdem gibt es weltweit viel Geld, das nach Anlagemöglichkeiten sucht. Das Wachstum und die höheren Zinsen sind ein wichtiger Treiber für den Kapitalzustrom.

SPIEGEL: Trotzdem, wie kommen wir aus dieser Situation heraus?

Paulson: Das Haushaltsdefizit können die USA nur durch weiteres Wachstum und eine bessere Ausgabendisziplin verringern. Und Probleme mit der Handelsbilanz lösen sich normalerweise irgendwann von selbst, indem sich die Währungen anpassen oder – zum Beispiel in Europa – mehr Wachstum entsteht. Das setzt natürlich voraus, dass wir keine Handelskriege führen. Die



JÜRGEN FRANK

Henry Paulson

war einige Jahre als Mitarbeiter in der Regierung Nixon tätig, bevor er 1974 zu Goldman Sachs in New York, einer der weltweit führenden Investmentbanken, wechselte. Paulson, 59, der als Student einmal in der Offensive seines Football-Teams stand und in Harvard seinen Wirtschaftsabschluss machte, ist seit 1999 an der Spitze der Investmentbank, die weltweit knapp 21.000 Mitarbeiter beschäftigt. Die Zentrale liegt im Finanzviertel von Manhattan. Am Eingang zum Büroturm weist nicht einmal ein Schild darauf hin, wer hier residiert: Diskretion ist oberstes Gebot im Geschäft mit dem milliarden schweren Kauf und Verkauf von Unternehmen.

Das Gespräch führten die Redakteure Frank Hornig und Alexander Jung.



Skyline von Shanghai: „Die Chinesen treiben Handel mit der ganzen Welt“

wären Gift für die Entwicklung der Weltwirtschaft.

SPIEGEL: Auch ein anderes Szenario ist denkbar: Der Dollar-Kurs stürzt ab, die Zinsen gehen hoch, der Ölpreis steigt, die US-Immobilienblase platzt, die Amerikaner stellen ihren Konsum ein – und die Weltwirtschaft bricht zusammen.

Paulson: Über einen Dollar-Absturz mache ich mir die wenigsten Gedanken. Ich sehe auch keine Immobilienblase in den USA. Sicher gibt es aber regionale Übertreibungen. Was mir wirklich Sorgen macht, sind die Energiepreise. Wenn wir in den USA einen kalten Winter bekommen, wird es für die amerikanische Volkswirtschaft riskant, denn dies wird Auswirkungen auf das Wachstum und das Verbraucherverhalten haben. Andererseits: Wer hätte vor zwei Jahren gedacht, dass es den USA, Japan, China und Teilen Europas heute so gut gehen könnte? Ich finde, das Glas ist eher halb voll als halb leer.

SPIEGEL: China hat die feste Bindung des Yuan an den Dollar aufgegeben und orientiert sich jetzt an einem Korb mehrerer Währungen. Andere Länder schichten ihre Devisenbestände zunehmend in den Euro um. Ist die Weltherrschaft des Dollar vorbei?

Paulson: Pekings Entscheidung ist ein guter Schritt auf dem Weg, Marktkräfte über den Yuan-Kurs entscheiden zu lassen. Der Währungskorb ist sinnvoll, schließlich betreiben die Chinesen Handel mit der ganzen Welt. Auch wenn Zentralbanken ihre Reserven ständig anpassen, sehe ich aber keinen wirklichen Trend weg vom US-Dollar als wichtigster Reservewährung.

SPIEGEL: Die internationalen Währungsmärkte sind hochspekulativ geworden. Hedgefonds wetten täglich mit Milliardensummen. Haben sie zu viel Macht?

Paulson: Hinter den meisten Hedgefonds stehen hochqualifizierte Investoren. Es wäre ein Fehler, sie zu dämonisieren. Viele wirken auch als langfristig orientierte Investoren. Sie sorgen für Liquidität, lenken das Augenmerk auf Fehlentwicklungen.

gen. Allerdings befinden sie sich auf einem zyklischen Hoch, weil weltweit so viel Geld nach lukrativen Anlagemöglichkeiten sucht. Und das ist in der Tat ein Risiko.

SPIEGEL: Der Crash des LTCM-Fonds brachte die Weltwirtschaft 1998 kurzfristig an den Rand des Zusammenbruchs. Steht uns eine ähnliche Krise bevor?

Paulson: Wir haben seitdem global keinen vergleichbaren Finanzschock erlebt. Wir haben die Internet-Blase durchlitten und den 11. September. Es hat Kriege gegeben

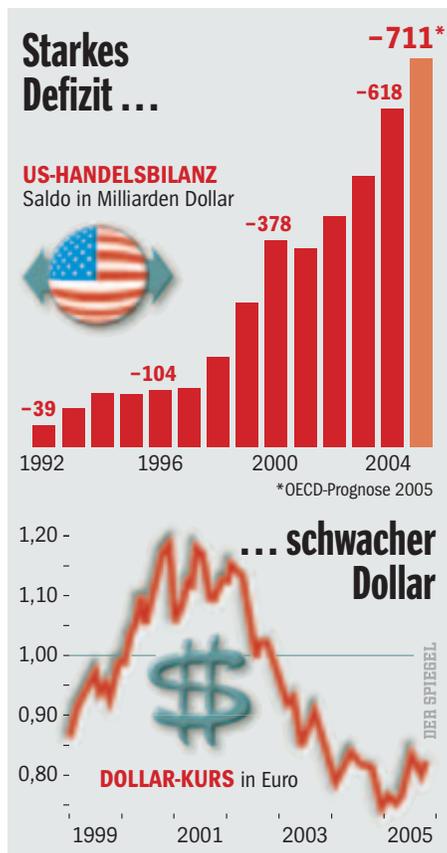
„Wir dürfen die Möglichkeit eines Schocks auf keinen Fall aus dem Auge verlieren.“

und spektakuläre Firmenpleiten. Trotzdem hat es an den Finanzmärkten bislang keine echte Krise gegeben. Dennoch, seit 1998 ist viel Zeit vergangen. Märkte und unterschiedliche Akteure sind zunehmend vernetzt. Wir dürfen die Möglichkeit eines Schocks, der weitreichende Konsequenzen nach sich ziehen könnte, auf keinen Fall aus dem Auge verlieren.

SPIEGEL: Der nächste Crash dürfte demnach sehr viel dramatischer ausfallen.

Paulson: Wir werden dann neuen Grund erkunden müssen, weil sich die Märkte stark verändert haben. Außerdem haben viele Leute, die heute in den Aufsichtsbehörden, Zentral- und Investmentbanken sitzen, die letzte Krise nicht erlebt. Ihnen fehlt oft die Erfahrung. Das ist die schlechte Seite.

SPIEGEL: Wo sollte es denn Vorteile geben?
Paulson: Denken Sie an die Zusammenbrüche von Enron oder WorldCom. Sie hatten gewaltige Folgen für die Geschäfts-



welt und das Regelwerk für Aktiengesellschaften. Aber die Märkte haben diese Schocks gut verkraftet. Ein Grund dafür ist, dass neue Finanzinstrumente wie Kreditderivate geholfen haben, solche Risiken besser zu managen. Das ist ein bedeutender Durchbruch gewesen.

SPIEGEL: Es gibt heute Aufsichtsbehörden für Banken, Versicherungen und Fondsgesellschaften. Ausgerechnet so hochriskante Instrumente wie Hedgefonds und Kreditderivate werden kaum kontrolliert.

Paulson: Zu diesem Thema gibt es zwischen Behörden und Marktteilnehmern viele Gespräche. Sie sind einfach extrem schnell gewachsen, die Aufsichtsbehörden haben wenig Erfahrungen mit ihnen. Ich bin sicher, dass hier noch viel passieren wird, gerade auch aus der Finanzindustrie heraus. Da sind alle Beteiligten gefordert.

SPIEGEL: Viele Menschen erleben die Folgen der Globalisierung nicht an der Börse, sondern direkt an ihrem Arbeitsplatz. Wie hat der Aufstieg von Staaten wie China und Indien die Wirtschaftswelt verändert?

Paulson: Zunächst einmal sollten wir sehr froh sein, dass in den vergangenen 20 Jah-

„Länder, die sich der Globalisierung geöffnet haben, konnten insgesamt profitieren.“

ren so viele Chinesen und Inder der Armut entkommen sind, weil sich ihre Länder geöffnet haben. Und es ist gut, dass wir damit weitere Wachstumsmotoren haben. Wenn China und Indien nicht wachsen würden, hätten wir, ebenso wie die Menschen vor Ort, ein viel größeres Problem.

SPIEGEL: Für die Verlierer der Globalisierung ist das kein Trost.

Paulson: Länder, die sich der Globalisierung geöffnet haben, konnten insgesamt profitieren. In den USA zum Beispiel hielten die Billigimporte aus China die Inflation niedrig, obwohl die Energiepreise schon länger kräftig steigen.

SPIEGEL: Nur: Wo ist der Ersatz für Millionen von Jobs, die nach Fernost verlagert wurden?

Paulson: Ich bezweifle, dass es hier wirklich um Millionen von Jobs geht. Aber wenn die Gesellschaften insgesamt profitieren, gibt es in jedem Land auch Verlierer und Beeinträchtigungen – selbst in China. Während der Lebensstandard überall steigt, wächst leider auch die Kluft zwischen Arm und Reich. Mit solchen Spannungen müssen wir im Interesse der Armen lernen, besser umzugehen.

SPIEGEL: Aber wie? Fürchten Sie nicht, dass sich die öffentliche Meinung künftig stärker gegen offene Märkte dreht?

Paulson: Ich stimme zu, dass es jede Menge Sorgen gibt, was dieser Wandel für jeden Einzelnen bedeutet. Es ist doch so: Im vorigen Jahrhundert gab es immer einen Gegenentwurf zum Kapitalismus und zur

offenen Gesellschaft, ob nun Kommunismus oder Sozialismus.

SPIEGEL: Und weil nun die Alternativen fehlen, rücken die Nachteile des globalen Kapitalismus ins Zentrum der Debatte?

Paulson: Genau. Die Gesellschaften insgesamt profitieren vom Freihandel. Im weltweiten Wettbewerb aber gibt es keine Freiheit, etwas zu gewinnen, wenn es nicht auch die Freiheit gibt, etwas zu verlieren. Jetzt müssen wir in jedem einzelnen Land herausfinden, wie man die negativen Effekte, die ja nicht neu sind, am besten abfedern kann.

SPIEGEL: Was stellen Sie sich da vor? Investmentbanken wie Ihre waren bislang nicht als Wohltätigkeitsvereine bekannt.

Paulson: Aus gutem Grund. Aber Unternehmen müssen sich über diese Fragen aus Eigeninteresse Gedanken machen. Normalerweise reden Wirtschaftsführer in diesem Zusammenhang immer über Weiterbildung, Förderprogramme und dergleichen. Ich bin nicht sicher, ob das reicht. Aber eines ist gewiss: Wo auch immer wir die Globalisierung zurückhalten, bringen wir noch mehr Menschen in Schwierigkeiten. Wenn wir eines aus der katastrophalen Wirtschaftspolitik der zwanziger Jahre lernen können, dann dies.

SPIEGEL: Was also muss geschehen?

Paulson: Regierungen haben die Pflicht, das Armutproblem anzugehen. Es muss zumindest ein Minimum an Kranken- und Altersversicherung geben. Die wichtigste Frage des 21. Jahrhunderts lautet, wie wir den Freihandel voranbringen, ohne die politische Unterstützung dafür zu verlieren.

SPIEGEL: George W. Bush ist kein Freund des starken Staats. Er lässt lieber die Märkte entscheiden. Ausgerechnet ein Wall-Street-Banker soll ihn umstimmen?

Paulson: Das Problem, über welches wir reden, ist kein amerikanisches, sondern eines, welches sich allen Industriestaaten stellt. Die zentrale Aufgabe ist zu klären, wie wir mit jenen Branchen und Arbeitern umgehen, die nicht mehr wettbewerbsfähig sind. Wie und vor allem wie lange begleiten wir den Anpassungsprozess? Welches Sicherungsnetz können wir den Menschen bieten?

SPIEGEL: Mit Verlaub, damit haben Sie noch immer nicht erklärt, wo die neuen Jobs herkommen sollen. Sie können Millionen Arbeitslose schließlich nicht zu Biotech-Ingenieuren umschulen.

Paulson: Stimmt. Frühere Fließbandarbeiter werden wohl auch nicht für Google arbeiten können. Für bestimmte Dinge haben wir keine guten Antworten, wir müssen sie noch finden. Und wir werden starke Umbrüche erleben. Zu jeder Zeit unserer Geschichte hat es Umwälzungen gegeben, denken Sie an die Industrielle Revolution im 19. Jahrhundert. Ich hoffe nur, dass wir mit ihnen diesmal besser umgehen.

SPIEGEL: Unterdessen bereiten sich die Chinesen darauf vor, zur größten Volkswirtschaft der Welt aufzusteigen.

Paulson: Bis dahin ist es noch ein langer Marsch. Momentan bauen sie in erster Linie zu niedrigen Kosten Produkte zusammen.

SPIEGEL: Und was ist mit all den Forschungsabteilungen in Fernost?

Paulson: China ist ein wichtiges Land, aber es hat viele Großbaustellen. Denken Sie nur an die Währung oder an den Schutz der Urheberrechte. Ich bin seit Ende der neunziger Jahre gut 70-mal nach China gereist. Ich glaube an den Wandel. Aber eines verwundert mich doch: Auf einmal sehen alle, die vorher nicht so genau hingeschaut haben, das Land sozusagen auf dem Expressweg zur Spitze.

SPIEGEL: Ihre eigenen Ökonomen sagen voraus, dass China die USA bis 2040 überholt haben wird.

Paulson: Im Moment steckt China auf halbem Weg zwischen Markt- und Planwirtschaft. Viele Staatsunternehmen wurden schon privatisiert, aber das waren die einfachen Fälle. Rund 150 000 Firmen sind immer noch im Staatsbesitz. Außerdem ist die Frage offen, ob Sie den Menschen langfristig wirtschaftliche Freiheit gewähren können, ohne sich auch politisch zu öffnen. Und schließlich die Kapitalmärkte: Der Marktwert der gesamten chinesischen Inlandsbörse ist gerade mal so hoch wie der von General Electric!

SPIEGEL: Wie groß ist Ihr Geschäft mit den Chinesen?

Paulson: Wir sind stolz auf das Erreichte, aber gemessen am europäischen Markt sind wir in den Anfängen. Wir bauen Be-

„Die Gaspreise sind das größte Risiko, das könnte etliche Branchen treffen.“

ziehungen auf, von denen Goldman Sachs erst in ferner Zukunft – hoffentlich – profitieren wird.

SPIEGEL: Es gibt noch weitere Risiken für die US-Wirtschaft und womöglich die Weltkonjunktur: Welche Folgen haben die aktuellen Hurrikan-Schäden für die Staaten?

Paulson: „Katrina“ wird das Wachstum in diesem Quartal verlangsamen. Dafür profitieren wir im nächsten Halbjahr von den Ausgaben für den Wiederaufbau. Die Auswirkungen der Hurrikane sind gravierend, weil Ölfraffinerien und Gasanlagen zerstört wurden. Die Gaspreise sind das größte Risiko. Das könnte negative Folgen für die gesamte Konjunktur haben und etliche Branchen treffen. Echte Sorgen mache ich mir aber über etwas anderes.

* Auf dem Weg zu einem Treffen mit Vertretern der US-Wirtschaft in New York im November 2003.

SPIEGEL: Und das wäre?

Paulson: Wir müssen die Auswirkungen auf die amerikanische Psyche sehen. Die Bilder von New Orleans und der an der Golfküste herrschenden Armut waren wirklich schockierend. Wir haben eine Diskussion über die Kluft zwischen Arm und Reich in Amerika zu führen. „Katrina“ war ein bestürzender Beweis, dass wir in dieser Sache noch viel zu tun haben. Ich glaube, das ist die wichtigste Folge dieser Katastrophe.



Banker Paulson, Kanzler Schröder*: „Wichtige Reformen“

SPIEGEL: Sie waren kurz vor den Bundestagswahlen in Deutschland. Was war Ihr Eindruck?

Paulson: Ich habe mit etlichen Vorstandschefs gesprochen. Viele waren skeptisch, was den Zustand des Landes und den Fortgang des Reformprozesses anging. Aber ihren Konzernen geht es gut, sie haben den notwendigen Wandel zum großen Teil geschafft. Ich kenne weltweit kein anderes Land, in dem die Unternehmen in den vergangenen fünf Jahren mehr gemacht haben, um ihr Haus in Ordnung zu bringen, als Deutschland.

SPIEGEL: Gilt das auch für die Regierung?

Paulson: Natürlich sähe ich da gern mehr Dynamik. Aber die Agenda 2010 hat wichtige Reformen gebracht. Manchmal dauert es eben etwas länger, bis sich Erfolge zeigen. Deutschland braucht sicherlich noch etwas Bewegung bei den Löhnen und im Konsum. Wir glauben aber, dass die deutsche Volkswirtschaft im vierten Quartal schon wieder etwas stärker wächst.

SPIEGEL: Hat Sie das Wahlergebnis überrascht?

Paulson: Wie manch anderer war ich anfangs besorgt, dass die Regierungsbildung aufgrund fehlender Mehrheiten schwierig würde. Wichtig ist, dass das Land nicht auf der Stelle tritt und auf der Agenda 2010 aufbaut. Im großen Ganzen bin ich viel optimistischer als die Deutschen. Glauben Sie mir: Wenn Sie alle ein wenig freundlicher in die Zukunft sähen, würde die Wirtschaft deutlich stärker wachsen.

SPIEGEL: Mister Paulson, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.