

„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 Haushaltspro-

bleme 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?



EMILIE WAMSTEKER / BLOOMBERG NEWS

Finanzviertel in New York, Katastrophengebiet

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 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

Das Gespräch führten die Redakteure Frank Hornig und Alexander Jung.

Henry Paulson

war einige Jahre als Mitarbeiter in der Regierung Nixon tätig, bevor er 1974 zu Goldman Sachs, einer der weltweit führenden Investmentbanken in New York, wechselte. Paulson, 59, der als Student einst 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 milliardenschweren Kauf und Verkauf von Unternehmen.



JÜRGEN FRANK



New Orleans: „Kluft zwischen Arm und Reich in Amerika“

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. 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

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 Investmentban-

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

ken 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 Geschäftswelt 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 mana-

gen. Das ist ein bedeutender Durchbruch gewesen.

SPiegel: Es gibt heute Aufsichtsbehörden für Banken, Versicherungen und Fondsgesellschaften. Ausgerechnet so hochrisikante 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 Jahren 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 hiel-



PETER BALOBREZSKI / LAIF

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

ten 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 ver-

lieren. 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

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

zwanziger Jahre lernen können, dann dies.

SPIEGEL: Was also muss geschehen?

Paulson: Regierungen haben die Pflicht, das Armutsproblem 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 bereitet sich die Volksrepublik China darauf vor, zur

größten Volkswirtschaft der Welt aufzu-
steigen.

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

SPIEGEL: Und was ist mit all den For-
schungsabteilungen 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 so-
zusagen auf dem Expressweg zur Spitze.

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

Paulson: Im Moment steckt China auf
halbem Weg zwischen Markt- und Plan-
wirtschaft. Viele Staatsunternehmen wur-
den schon privatisiert, aber das waren die
einfachen Fälle. Rund 150 000 Firmen
sind immer noch im Staatsbesitz. Außer-
dem ist die Frage offen, ob Sie den Men-
schen langfristig wirtschaftliche Freiheit
gewähren können, ohne sich auch poli-
tisch zu öffnen. Und schließlich die Kapi-
talmärkte: Der Marktwert der gesamten

Paulson: „Katrina“ wird das Wachstum in
diesem Quartal verlangsamen. Dafür pro-
fitieren wir im nächsten Halbjahr von den
Ausgaben für den Wiederaufbau. Die
Auswirkungen der Hurrikane sind gra-
vierend, weil Ö raffinerien und Gas-
anlagen zerstört wurden. Die Gaspreise
sind das größte Risiko. Das könnte nega-
tive Folgen für die gesamte Konjunktur
haben und etliche Branchen treffen. Ech-
te Sorgen mache ich mir aber über etwas
anderes.

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. „Katri-
na“ war ein bestürzender Beweis, dass
wir in dieser Sache noch viel zu tun ha-
ben. Ich glaube, das ist die wichtigste Fol-
ge dieser Katastrophe.

SPIEGEL: Sie waren kurz vor den Bundes-
tagswahlen in Deutschland. Was war Ihr
Eindruck?

Paulson: Ich habe mit etlichen Vorstands-
chefs gesprochen. Viele waren skeptisch,
was den Zustand des Landes und den
Fortgang des Reformprozesses anging.
Aber ihren Konzernen geht es gut, sie ha-

ben 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 Re-
formen 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 Volkswirt-

schaft im vierten Quartal schon wieder
etwas stärker wächst.

SPIEGEL: Hat Sie das Wahlergebnis über-
rascht?

Paulson: Wie manch anderer war ich an-
fangs besorgt, dass die Regierungsbildung
aufgrund fehlender Mehrheiten schwie-
rig 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 Ih-
nen für dieses Gespräch.



Banker Paulson, Kanzler Schröder*
„Wichtige Reformen“

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-
ziehungen auf, von denen Goldman Sachs
erst in ferner Zukunft – hoffentlich – pro-
fitieren wird.

SPIEGEL: Es gibt noch weitere Risiken für
die US-Wirtschaft und womöglich die Welt-
konjunktur: Welche Folgen haben die ak-
tuellen Hurrikan-Schäden für die Staaten?

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