

Kenneth Rogoff

„Es geht um die Würde der Demokratie“

Der US-Ökonom fordert eine vorzeitige Absetzung Trumps, warnt vor Schuldenpredigern, die in der Coronakrise großen Zulauf haben – und sieht große ökonomische Risiken nicht nur im Westen, sondern vor allem auch in China.

Kenneth Rogoff gilt als einer der besten Schachspieler seines Landes. Logik, Analyse, Ratio – das sind die Kategorien des Schachs. Und der Ökonom versucht auch außerhalb des Spiels, damit Ordnung ins Chaos zu bringen. Das fällt nicht leicht in diesen Tagen. Nicht nur was die Pandemie angeht, sondern auch die jüngsten Turbulenzen in der US-Politik nach dem Sturm auf den Kongress bereiten dem ehemaligen Chefökonom des IWF große Sorgen. Rogoff ist einer der wenigen Ökonomen, die die letzte Finanzkrise vorhersagten und vor allem die drastischen Folgen für die Weltwirtschaft richtig einschätzten. Und auch was die Konsequenzen der Coronapandemie angeht, ist er längst nicht so optimistisch wie viele seiner Kollegen.

Herr Rogoff, die Bilder vom Sturm auf den Kongress haben eine Welle der Erschütterung ausgelöst. Wie erklären Sie sich solche Vorgänge in der westlichen Führungsmacht? Wer immer noch Zweifel über Donald Trumps Absichten hegte – mit dieser Aktion hat Trump jetzt allen seine wahren Intentionen vor Augen geführt. Sein Verhalten trägt totalitäre Züge.

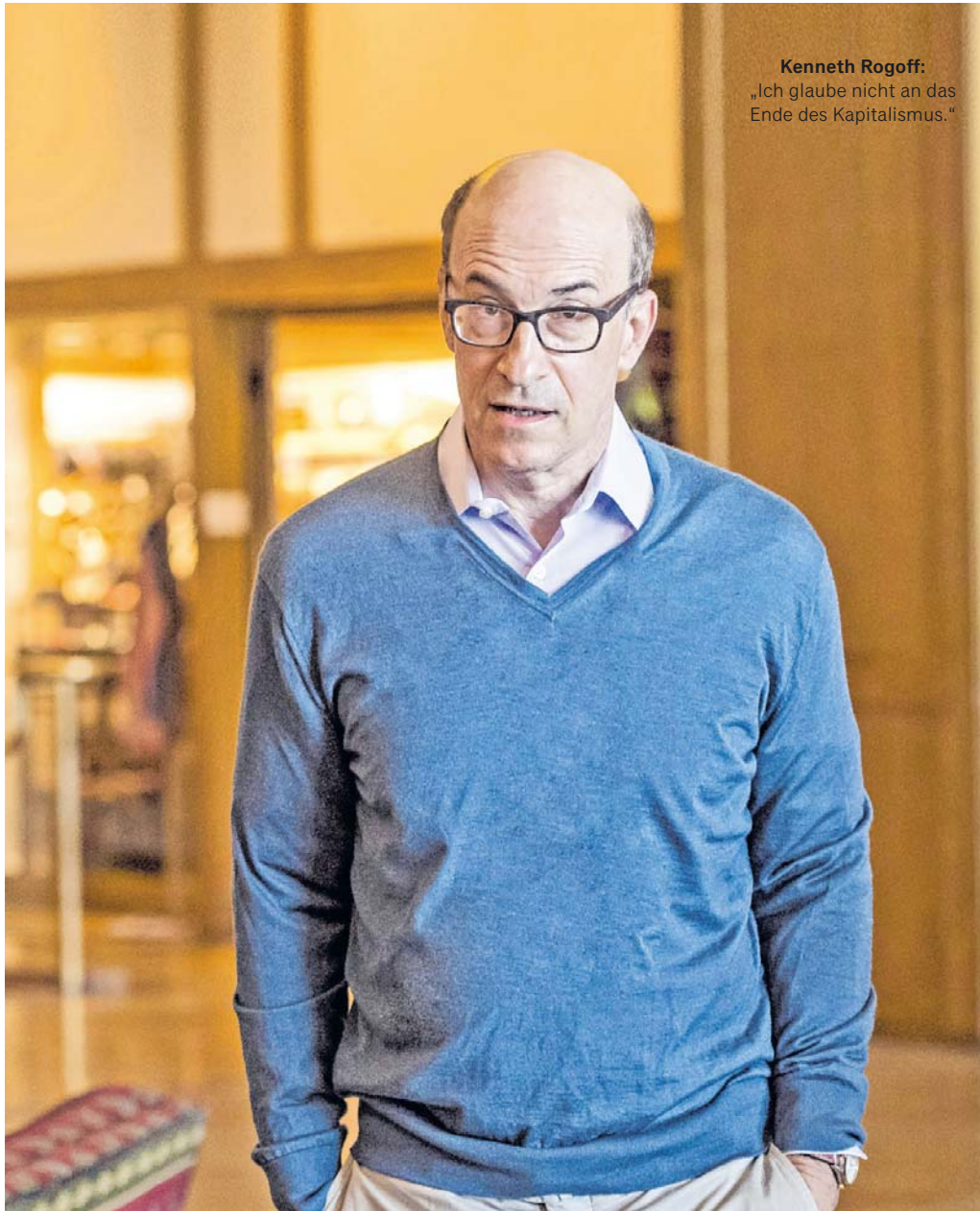
”

Mir scheint, als sei in den Märkten ein überoptimistisches Szenario eingepreist, das längst nicht das wahrscheinlichste ist.

Demokratische Kongressabgeordnete fordern, Trump absetzen zu lassen. Halten Sie das für richtig? Ja, Vizepräsident Mike Pence sollte sich dafür einsetzen, Trump mithilfe des 25. Zusatzartikels der Verfassung aus dem Amt entfernen zu lassen.

Dafür müsste sich aber das Kabinett gegen Trump stellen. Jetzt streben die Demokraten ein zweites Impeachment an. Ist das klug? Ja, der Präsident ist eindeutig schuldig indirekt und auch direkt, seine radikalisierten Anhänger zum Sturm auf den Kongress aufgerufen zu haben. So etwas hat es noch nicht gegeben. Es geht um Prinzipien und Werte – und um das Vertrauen in die demokratischen Institutionen und den Rechtsstaat. Es geht um die Würde der Demokratie. Trump muss sich dafür verantworten.

Chinesen und Russen sehen in den Ereignissen einen weiteren Beleg für den Niedergang des Westens. Trump sei kein Ausnahmephänomen, sondern nur ein Symptom für eine neue Ära. Die westlichen Demokratien mit offenen Märkten hätten die besten Zeiten hinter sich ... Nein, auch das glaube ich nicht. Das Kernproblem, das letztlich zu Trump führte, hängt mit der neuen Macht der



Kenneth Rogoff:
„Ich glaube nicht an das Ende des Kapitalismus.“

Vita

Der Ökonom Seit 1999 ist Kenneth Rogoff Professor für Ökonomie an der Universität Harvard. Der 67-Jährige studierte und lehrte am Massachusetts Institute of Technology (MIT), in Berkeley, Princeton und Harvard. Von 2001 bis 2003 war er IWF-Chefökonom.

Der Autor Für Aufsehen sorgte sein gemeinsam mit Carmen Reinhart veröffentlichtes Werk „This Time Is Different“. Darin untersuchen die Autoren 800 Jahre Finanzkrisen-Geschichte.

sozialen Medien wie Facebook, Twitter und Google zusammen. Sie dominieren in einem bedrohlichen Ausmaß die Informationswelt. Das stellt ein Versagen der politischen Regulierung dar. Aber, nein, ich glaube nicht an das Ende des Kapitalismus. Das jüngste Beispiel: Es war der Kapitalismus, der die Entwicklung des Corona-Impfstoffs möglich gemacht hat. Er ist die Voraussetzung für die Überwindung der Ausnahmeperiode, die die Welt gerade erlebt.

Ökonomen versuchen seit Monaten, diese Krise zu fassen. Manche prophezeien eine schnelle Erholung, andere sehen eine Dimension vergleichbar mit der großen Depression. Halten Sie das für übertrieben? Ich bin nicht sicher, ob das übertrieben ist. Ich glaube aber, dass der Vergleich hinkt. Es gab damals verschiedene fundamentale ökonomische Probleme, die 1929 zu der damaligen Krise führten. Die Krise, die wir jetzt erleben, lässt sich eher mit einem Krieg vergleichen. Wir erleben eine sehr tiefe und breite Rezession auf der ganzen Welt. Ohne Zweifel sind die Pandemie und ihre Folgen die größte Krise, die ich während meines Lebens erlebt habe, viel schlimmer als die Finanzkrise 2008.

Wie erklären Sie sich dann die Diskrepanz zwischen Realwirtschaft und Finanzmärkten? Viele Aktienindizes befinden auf Allzeithochs oder zumindest in deren Nähe.

Dafür gibt es drei Gründe. Erstens sind es natürlich die niedrigen Zinsen in den entwickelten Volkswirtschaften, die teilweise sogar im negativen Bereich sind. Das wird auch auf absehbare Zeit erstmal so bleiben. Und das treibt die Vermögenswerte: nicht nur Aktien, sondern auch Immobilien, Bitcoin oder Gold. Ein zweiter sehr wichtiger Grund: Diese Krise trifft vor allem die kleinen und mittelgroßen Unternehmen, die die Börsenwelt gar nicht widerspiegelt. Diese Unternehmen machen aber das Gros der Wirtschaft aus, was auch ein Zeichen für die Tiefe dieser Krise ist.

Und der dritte Grund?

Die Märkte glauben, die Krise gehe wegen der Impfstoffe, die jetzt weltweit gespritzt werden, schnell vorbei. Ich hoffe, die Märkte liegen richtig, nur glauben will ich es nicht so recht. Die Unsicherheit bleibt groß. Wir wissen noch nicht, ob das wirklich so funktioniert mit den Impfungen, erstens, was die Wirksamkeit des Impfstoffs angeht – und zweitens gibt es die logistischen Probleme

bei dem Versuch, Millionen über Millionen von Menschen zu impfen.

Das heißt, wir haben eine große Blase an den Märkten?

Mir scheint, als sei in den Märkten ein überoptimistisches Szenario eingepreist, das längst nicht das wahrscheinlichste ist.

Nun gibt es jenseits des Impfstoffs auch andere Zeichen der Hoffnung: einen neuen US-Präsidenten, der den aggressiven Protektionismus Trumps beenden könnte, und auch einen Brexit-Vertrag gibt es jetzt. Sind das keine Gründe für Zuversicht?

Ja, vor allem die Abwahl Trumps ist eine Erleichterung. Er stand für eine derart erratische und unvorhersagbare Politik, wie es die amerikanische Geschichte noch nicht erlebt hat. Er gefährdete unsere verfassungsrechtlichen Normen, er war eine unglaubliche Zumutung für Amerikas Verbündete. Und er bedrohte das Welthandelssystem. Dass wir ihn jetzt los sind, ist ein großer Gewinn für alle – vor allem auch für die Weltwirtschaft. Aber trotz der dramatischen Ereignisse der letzten Tage: Der Präsident lag nicht überall falsch, wie oft behauptet.

Welches sind die Bereiche, wo er richtig lag?

Wie Sie wissen, bin ich eine bekennender Obama-Fan. Aber insbesondere am Ende seiner Präsidentschaft hat er es mit der Regulierung übertrieben – zu viel, zu schnell und ohne die ökonomischen und politischen Konsequenzen genug zu berücksichtigen. Diesen Kurs hat Trump korrigiert. Auch die Steuerersenkungen für Unternehmen waren eine Verbesserung. Und drittens war es richtig, die Beziehung zu China einer Neubewertung zu unterziehen. Ich erzähle immer den Witz: Niemand ist so clever, dass er alles falsch machen kann. Das gilt auch für Trump.

Wird Amerika unter Biden und mit einer Mehrheit der Demokraten im Kongress zur Obama-Zeit zurückkehren, wie viele hoffen?

Was mich optimistisch stimmt, ist die Tatsache, dass Biden die teilweise verrückten Ideen der demokratischen Linken klar ablehnt, etwa die Polizei finanziell auszutrocknen. Jetzt, wo die Demokraten nach den Siegen in Georgia die ganze Macht haben, wird es sicherlich einen Richtungsstreit in der Partei zwischen Cortes-, Warren-, Sanders-Demokraten und dem moderaten Lager geben, für das auch Obama stand.

Sehen Sie Chancen für ein neues Anlauf zu einem transatlantischen Freihandelsabkommen unter Biden?

Ja, da bin ich ziemlich sicher, Biden strebt das an – und das wäre aus ökonomischer Perspektive großartig. Biden ist kein Protektionist, er ist Anhänger des Freihandels. Und sein Team und vor allem Finanzministerin Janet Yellen sind eindeutig Internationalisten.

Aber in seiner Wahlkampagne warb auch Biden mit „Buy American“-Slogans. Bei Trump hieß das ähnlich: „America first“ ...

Ja, das war Wahlkampf und war sicherlich auch eher auf China bezogen und den tatsächlich unfairen Wettbewerb. Es ist eines der Kernanliegen Bidens, das Verhältnis zu Europa zu verbessern – und das ist ökonomisch wie politisch sehr bedeutsam.

Nun hat Europa mit China ein Investitionsabkommen abgeschlossen, ohne die Amerikaner zu konsultieren. War das geschickt?

Aus europäischer Sicht macht der Deal sicherlich Sinn, vor allem auch als Gegengewicht zu Trumps Handelskrieg. Ich glaube auch nicht, dass Biden das von seiner angestrebten Allianz mit Europa abhalten wird. Das Interesse der USA und Europas, eine gemeinsame Strategie gegenüber China zu verfolgen, ist einfach zu groß. Unter Trump war das unmöglich.

Aus Bidens Umfeld kam aber schon ziemlich laute Kritik am Pakt ...

Ja, das müssen sie wohl kritisieren, aber das ändert nichts am großen Bild: Der Westen kann nicht einfach zusehen, wie China die dominierende Weltmacht wird, insbesondere wenn man bedenkt, wie das Land sich in den vergangenen Jahren entwickelt hat.

Tatsächlich scheint China der große Gewinner zu sein – es wächst wieder kräftig, macht technologisch Riesensprünge und hat offenbar auch die Pandemie erfolgreich eingedämmt. Was macht das Land besser?

Als Erstes würde ich mal feststellen, dass die Pandemie in China seinen Ausgang nahm – und dass die Desinformationspolitik Pekings schwerwiegende Folgen auch für den Rest der Welt hatte. Aber sicherlich: Chinas rasanter ökonomischer Aufstieg und das Verhältnis zum Westen werden ohne Zweifel das dominierende Thema der nächsten Dekaden sein. Eine Entkopplung, wie Trump sie anstrebte, ist aber keine Lösung. Am Ende wären alle Verlierer einer Duopol-Weltwirtschaft.

China gibt sich selbstbewusst und glaubt an die Überlegenheit seines Systems. Wird es sich durchsetzen? Trotz des Aufstiegs Chinas bin ich immer noch zutiefst überzeugt, dass sich eine dynamische, innovative Ökonomie und ein zentralistisch organisiertes System, das alles unter Kontrolle halten will, widersprechen. Ich mag mich irren, aber ohne Zweifel ist das die große Frage der Zukunft.

Die jüngste Geschichte spricht eine andere Sprache.

Ja, aber ich glaube, China ist wesentlich verletzlicher, als es im Moment den Anschein hat. Das Land gerät an seine Grenzen, die großen Wachstumsraten, die jahrelang teilweise zweistellig waren, gehören längst der Vergangenheit an. Es wird perspektivisch eher Richtung drei oder vier Prozent gehen – und das schneller, als viele erwarten.

Sie glauben also an einen Rückschlag in China? In verschiedenen Schlüsseltechnologien wie KI gilt das Land inzwischen als führend ...

Das habe ich nicht gesagt. 1,4 Milliarden Menschen, das ist und bleibt ein riesiger geökonomischer Machtfaktor. Und natürlich macht das Land auch technologisch große Fortschritte. Aber es gibt auch riesige Probleme: die al-



ternde Bevölkerung etwa und die bedrohliche Immobilienblase.

Wie schätzen Sie insgesamt die langfristigen Folgen dieser Ausnahmekrise für die Weltwirtschaft ein? Wird sie den Trend zum Protektionismus verstärken – und womöglich eine Deglobalisierung einleiten?

Nein, an eine Deglobalisierung glaube ich nicht. Seit Jahren reden wir darüber. Trotz verschiedener Rückschläge – im langen Trend findet sie nicht statt. Im Gegenteil: Es ist doch auffällig, dass die beiden größten geökonomischen Ereignisse der vergangenen Jahre, der Brexit und der große Konflikt zwischen den USA und China, nicht zu einem generellen Einbruch des Welthandels geführt haben. Die Rückschläge für den globalen Handel waren eher lokaler Natur, die Auswirkungen auf den Rest der Weltwirtschaft waren eher gering

Seit einigen Jahren wächst der Welthandel doch langsamer als die Weltwirtschaft ...

Das stimmt. Ich wage trotzdem die Prognose, dass der Freihandel eine Art Wiedergeburt erleben wird. Wir hatten im Handel im Februar und April einen Einbruch erlebt, liegen aber jetzt nur fünf Prozent unter dem Wert von Ende 2019. Trotz allem Gerede von der Verletzlichkeit der Lieferketten. Der freie Handel ist hartnäckig. Das haben wir schon 2008 erlebt. Ja, die Unternehmen handelten weniger über die Grenzen hinweg, die Handelsvolumina schrumpften, aber die Unternehmen wechselten nicht ihre Lieferanten.

Was ist mit der Entkopplung, also einer Zweiteilung der Weltwirtschaft, wie Trump sie anstrebte?

Auch das würde ich nicht überbewerten. Natürlich gibt es politische Risiken für den Welthandel und damit auch für

die Weltwirtschaft: von Russland oder China initiierte Cyberwars, einen eskalierenden US-China-Konflikt. Aber: Die Wachstumsregionen – zuletzt natürlich in Asien und auch Osteuropa – werden die Treiber der Globalisierung bleiben. 200 Millionen Chinesen hat die Globalisierung aus absoluter Armut befreit und in den Arbeitsmarkt integriert. So etwas entfaltet am Ende eine größere Wucht als geopolitische Friktionen.

Aber auch die Welthandelsorganisation ist nur noch ein Schatten ihrer selbst ...

Auch das würde ich nicht überbewerten. Aus globaler Sicht muss man auch nach den jüngsten Handelskriegen feststellen: Die Zölle sind in den vergangenen Jahren eher gesunken, auch wenn es seit Ewigkeiten keinen Durchbruch bei globalen Handelsrunden mehr gegeben hat. Lassen Sie es mich so formulieren: Die Zeiten der Hyperglobalisierung mögen vorbei sein, aber die Globalisierung lebt.

Derzeit gibt es eine große Debatte über die richtige Pandemie-Strategie. Im Moment machen fast alle Staaten dasselbe: Lockdown, um die Infektionszahlen zu senken. Was ist, wenn sich am Ende alle irren?

Ich glaube nicht, dass die Regierungen falsch handeln. Es mag Diskussionen über die Ausgestaltung der einzelnen Maßnahmen geben, aber die Richtung stimmt. Die große Frage aber ist: Wie lange können die Regierungen diese gewaltigen Rettungspakete für die Wirtschaft leisten? Alle Schuldenprediger, die glauben, das könne so weitergehen, ohne dass es größere Folgen hätte, irren.

Vertreter einer neuen Denkschule, der „Modern Monetary Theory“, glauben, das sei wegen der neuen Rolle der Notenbanken, die beliebig

Trump-Anhänger vor dem Kapitol: „So etwas hat es noch nicht gegeben.“

200

Millionen Chinesen hat die Globalisierung aus absoluter Armut befreit.

Quelle: Kenneth Rogoff



Chinas Präsident Xi Jinping: Rogoff glaubt, dass China verletzlicher ist, als es derzeit den Anschein hat.

Staatsanleihen ankaufen können und das Zinsniveau niedrig halten, alles kein Problem mehr ...

Diese Haltung ist unverantwortlich. Es gibt keinen „Free Lunch“. Diese Mentalität, „dieses Mal ist alles anders“, ist langfristig eines der größten Risiken für die Weltwirtschaft. Wir können nicht ewig Zehn-Prozent-Defizite im Budget fahren wie derzeit in den USA.

Das passiert ja nicht nur in den USA, sondern fast überall. Wie sollen diese Summen jemals zurückgezahlt werden?

Um eines klarzustellen: Natürlich ist jetzt in dieser Ausnahmekrise nicht der Moment, auf die hohe Staatsverschuldung zu achten. Die Priorität muss auf der Bekämpfung der Pandemie liegen. Aber, um auf die USA zurückzukommen: Es ist nicht nur die historische Größe des Defizits, sondern vor allem die Frage, wie es finanziert ist. Und derzeit ist es so, dass der Durchschnitt der Laufzeiten der Staatsanleihen 3,5 Jahre beträgt. Es ist eine Wette auf niedrig bleibende Zinsen, die geradezu fahrlässig ist.

Nun sagen viele Ökonomen seit Langem steigende Zinsen und Inflation voraus. Nur, es will einfach nicht passieren, vielleicht haben die Apologeten einer neuen Ära gar nicht so unrecht ...

Nur, wer garantiert, dass es so bleibt? Viele der Schuldenprediger gehen irrtümlich von der Annahme aus, die nächste Krise würde nach demselben Muster verlaufen wie die vergangene. Dass also die Kapitalmarktzinsen beim nächsten ökonomischen Schock sinken. Die Geschichte der Krisen lehrt, dass das eine leichtfertige, ja gefährliche Annahme ist. Ich würde sagen, die Chance liegt bei 50:50. Hinzu kommt: Die staatliche Verschuldung, wie sie in der Statistik ausgewiesen wird, ist oft nur die halbe Wahrheit, meist sogar nur ein kleiner Ausschnitt der wahren Belastung. So wird zum Beispiel die Dimension des Anspruchs, den Rentner auf die zukünftigen Steuereinnahmen haben, oft unterbewertet. Oder vergessen Sie nicht die gewaltigen Kosten des Klimawandels.

Ökonomen wie Ihr Kollege Lawrence Summers nennen gute Gründe dafür, dass die Zinsen auf lange Sicht niedrig bleiben, etwa die globale Ersparnisschwemme. Von dieser Theorie halten Sie nichts?

Summers hat da einen Punkt gemacht. Aber er überschätzt die Effekte und zieht bedenkliche Schlussfolgerungen. Die Zinssätze sind zum Teil extrem niedrig, weil die globalen Investoren nicht über genügend Anlagemöglichkeiten verfügen.

Aus den Schulden herauszuwachsen halten Sie für illusionär?

Das werden viele Länder – vor allem auch in Europa – nicht können. Das ist ja gerade das Problem: Die Schulden belasten das künftige Wachstum. Es wird allenfalls darum gehen, das Schuldenniveau zu stabilisieren. Sollte der Westen den japanischen Weg einschlagen, also über massive Interventionen die öffentlichen und privaten Schulden erträglich zu halten, dann bekommt der Westen ein Problem. Die Zombifizierung seiner Volkswirtschaften schadet der Leistungsfähigkeit. Je länger die Notenbanken diesen Zustand in der Schwebe halten, desto bitterer wird das Erwachen sein.

Herr Rogoff, danke für das Interview.

Die Fragen stellte Jens Münchrath.