

24. September 2008

«Die Talsohle ist nicht mehr fern»

MICHAEL HEISE Der Chefökonom der Allianz und Dresdner Bank erwartet, dass der Tiefpunkt der Finanzkrise in ein paar Monaten erreicht sein wird. Vorerst müsse allerdings sichergestellt werden, dass das Kreditsystem nicht zusammenbreche.

INTERVIEW: NATALIE GRATWOHL

Wird der amerikanische Rettungsplan Wirkung zeigen?

Michael Heise: Er zeigt, dass die Politik alles unternehmen wird, um einen Kollaps des Finanzsystems zu verhindern. Ein umfassendes Lösungskonzept, in dem die Bilanzen der Banken von illiquiden Aktiva befreit werden sollen, ist zweifellos besser geeignet als die bisherigen Ad-hoc-Rettungsaktionen. Er wird Wirkung zeigen.

Wie lange wird die Krise noch dauern?

Heise: Die schlechten Nachrichten werden zwar nicht abreißen, aber weniger werden. Auch wenn die Spekulation über die Stabilität einzelner Institute nicht gänzlich verschwinden wird, ist die Talsohle nicht mehr fern. Die Staatseingriffe sind sehr drastisch, das Krisenmanagement ist sehr gut. Und die Banken passen ihre Bilanzen in rasantem Tempo an, bauen ihre Verschuldung ab und verkaufen Forderungen. Dieser sogenannte Deleveraging-Prozess wird dazu führen, dass in ein paar Monaten der Tiefpunkt der Finanzkrise erreicht sein wird und wieder mehr Vertrauen in die Stabilität des Finanzsystems hergestellt wird.

Welche Folgen hat dieser Abbau der Verschuldung auf die reale Wirtschaft?

Heise: Von diesem Entschuldungsprozess im Finanzsektor sind vor allem die Kreditbeziehungen der Finanzinstitute untereinander betroffen. So werden Kredite an Hedge-Fonds oder Private-Equity-Gesellschaften abgebaut. Die Bilanzen werden vor allem im Eigenhandel massiv verkürzt. Bislang gehen davon keine starken Wirkungen auf die Kreditversorgung der Realwirtschaft aus.

Wenn die Krise doch noch länger dauert?

Heise: Je länger die Probleme im Finanzsektor anhalten, desto grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass am Ende die Banken weniger Kredite an die Unternehmen vergeben. Doch wenn ich recht behalte und die Verunsicherung in den nächsten Monaten geringer wird, ist nicht von einer starken Kreditklemme auszugehen. Die Unternehmenskredite sind in den vergangenen 13 Monaten keineswegs zurückgegangen. Im Gegenteil: Seit Ausbruch der Krise ist sogar ein höherer Kreditbedarf entstanden, der auch gedeckt wird.

Warum ist der Kreditbedarf gestiegen?

Heise: Die Firmen hatten Schwierigkeiten, sich über den Kapitalmarkt zu finanzieren und deshalb Bankkredite in Anspruch genommen. Man sieht aber auch strukturelle Veränderungen in der Kreditvergabe. In manchen Bereichen ist die Kreditnachfrage beziehungsweise Kreditvergabe eingebrochen; besonders bei den Hypotheken- und Konsumentenkrediten in den USA zeigt sich eine deutliche Verlangsamung. Dies ist aber auch erforderlich, um die Überschuldung der Privathaushalte in den Vereinigten Staaten irgendwann in den Griff zu kriegen.

Wie stark wird der Rettungsplan der US-Regierung die Wirtschaft belasten?

Heise: Die Regierung nimmt hohe Haushaltsdefizite in Kauf. Langfristig wird die erforderliche Eindämmung dieser Defizite



ZUR PERSON

Steckbrief

Name: Michael Heise
Funktion: Chefökonom der Allianz Gruppe und der Dresdner Bank, Frankfurt
Alter: 52
Wohnort: Königstein (DE)
Familie: Verheiratet, drei Kinder
Ausbildung: Studium an der Universität Köln, Diplom-Volkswirt

Karriere

2001-2002 Chefvolkswirt und Leiter des Research der DZ BANK
Seit 2002 Chefvolkswirt Allianz-Gruppe und Dresdner Bank

ALLIANZ / DRESDNER BANK

Übernahme durch Commerzbank
Die zur Allianz-Gruppe gehörende Dresdner Bank beschäftigt rund 25000 Mitarbeiter. Die deutsche Commerzbank will die Dresdner Bank übernehmen. Es dürfte aber noch rund ein Jahr dauern, bis die Übernahme über die Bühne ist.

über niedrigere Staatsausgaben und beziehungsweise oder höhere Steuern das Wachstum dämpfen. Vorerst geht es aber darum, sicherzustellen, dass das Kreditsystem nicht zusammenbricht. Ohne den Plan hätte es wohl hohe gesamtwirtschaftliche Schäden gegeben.

Womit muss jetzt gerechnet werden?

Heise: Die amerikanische Wirtschaft ist zäher als man denkt. Sie wächst weiter, und die von vielen Ökonomen erwartete technische Rezession ist immer noch nicht da. Die Realwirtschaft ist zwar von höheren Kreditkosten und fallenden Aktienkursen betroffen. Mit dem Rückgang der Rohstoff- und Ölpreise ist aber auch ein sehr wichtiger Entlastungsfaktor gegeben. Der schwache Dollar wird den Exportmotor weiter am Laufen halten, und ein extrem niedriges Zinsniveau wird dazu beitragen, dass die Konjunktur bereits im nächsten Jahr wieder anziehen kann. Wir bleiben also bei unserer Schätzung, dass die amerikanische Wirtschaft im kommenden Jahr um 1,9% wächst.

Dann sind die Aussichten für die Weltwirtschaft gar nicht so schlecht wie befürchtet?

Heise: Die konjunkturelle Entwicklung für 2009 wird zurzeit von vielen zu pessimistisch eingeschätzt. Stimmungen und Erwartungen sind geprägt von der enormen Finanzmarktkrise. Niemand kann sich im Moment vorstellen, dass es eine Besserung gibt. Die tatsächliche Entwicklung wird aber meines Erachtens eine andere sein. Die USA wird im nächsten Jahr wieder einen Gang zulegen können, mit etwas Verzögerung auch die Länder in Europa. In den Emerging Markets wird es zu einer deutlichen Verlangsamung des Wachstums kommen, aber sicher nicht zu einem völligen Abbruch. Wir rechnen damit, dass die Weltwirtschaft im nächsten Jahr um 2,7% wachsen wird.

Welches sind die Indizien, die Sie so sicher machen?

Heise: Es gibt eine ganze Menge von Indizien, dass die Weltwirtschaft in einer stabilen Situation ist. Wenn die akuten Belastungen nachlassen, wird dies auch wieder erkennbar werden. Die hohen Rohstoffpreise sind wieder zurückgekommen, dadurch ist die Inflation gesunken und die Notenbanken lassen das Zinsniveau tief. Die Gewinne der Unternehmen sind auf hohem Niveau. Anders als 1999/2000 steht uns also keine Krise im Unternehmenssektor bevor.

Was erwarten Sie für die Schweizer Wirtschaft?

Heise: Die Schweiz ist zwar von der Finanzkrise erheblich getroffen, da ein grosser Anteil des Bruttoinlandsprodukts (BIP) vom Finanzsektor abhängt. Ich rechne

«Die Gewinne der Firmen sind auf hohem Niveau. Es steht uns keine Krise im Unternehmenssektor bevor.»

aber weiterhin mit einer sehr guten Performance. Die Schweizer Wirtschaft sollte im nächsten Jahr um 1 3/4% wachsen. Die Arbeitslosigkeit wird gering sein und die Preisstabilität hoch.

Welches sind Ihre Erwartungen für die Aktienmärkte?

Heise: Die wirtschaftliche Entwicklung wird sich im kommenden Jahr wieder deutlich verbessern. Die Börsen nehmen dies vorweg. Sie schauen drei bis sechs Monate in die Zukunft. Deshalb denke ich, dass die Chance für einen Wiederanstieg gegeben ist. Ich bin mir sicher, in den nächsten Monaten des Jahres wird es wieder eine Erholung geben.