

d·i·e

Deutsches Institut für  
Entwicklungspolitik



German Development  
Institute

**Nullzins, Verschuldung, Handelskrieg, Brexit**

## Vor diesen Herausforderungen steht die Weltwirtschaft

Von Jonas Keil,  
*Deutsches Institut für  
Entwicklungspolitik (DIE)*

# Die aktuelle Kolumne

vom 05.11.2018

# Vor diesen Herausforderungen steht die Weltwirtschaft

Bonn, 05.11.2018. In den Industrieländern brummt die Wirtschaft. Darauf deuten zumindest einige fundamentale Indikatoren hin. Deutschland verzeichnet derzeit die geringste Arbeitslosigkeit der letzten Jahrzehnte und die USA erzielen aller Voraussicht nach ein hohes Wirtschaftswachstum – auch dank Steuersenkungen der Trump-Regierung. Jedoch ziehen am Himmel der Weltwirtschaft langsam dunkle Wolken auf. Wie die aktuellen Turbulenzen an den Aktienmärkten zeigen, schwelen in den einstigen Wachstumsmärkten der Schwellenländer, auch selbst in den Industrieländern, verschiedene Probleme. Wirtschaftspolitik und Zentralbanken müssen auf diese Herausforderungen besonnen reagieren, um nicht den Ausbruch einer weltwirtschaftlichen Rezession zu riskieren.

Zehn Jahre nach Ausbruch der globalen Finanzkrise ist die Geldpolitik vor allem in Europa immer noch nicht richtig aus dem Krisenmodus herausgekommen. Dennoch steht sie bereits vor neuen Herausforderungen. Als Antwort auf die tiefgreifende globale Finanzkrise ab 2008 und die im Anschluss ausgebrochene Eurokrise ab 2009 sahen sich Zentralbanken wie die Europäische Zentralbank (EZB) und das US-amerikanische Federal Reserve System (Fed) dazu gezwungen, den Leitzins bis auf Null Prozent zu senken und in einem ungeahnten Ausmaß Staatsanleihen aufzukaufen, um die Märkte mit Geld zu fluten und so die Wirtschaft wieder in Gang zu bringen. Die Fed hat in den vergangenen drei Jahren mit einer stufenweisen Normalisierung ihrer Geldpolitik begonnen, indem sie ihren Leitzins schrittweise erhöht hat. Die EZB hingegen hält nach wie vor auf absehbare Zeit am Nullzins fest, fährt aber immerhin langsam die Anleihekäufe herunter.

## Probleme in den Schwellenländern...

Die lockere Geldpolitik der letzten zehn Jahre hat auch die öffentliche und die private Verschuldung insbesondere in Schwellenländern angetrieben. Die Schuldenlast privater Unternehmen in Ländern wie Argentinien oder der Türkei ist seit der letzten Finanzkrise deutlich angestiegen. Dabei ist insbesondere die Auslandsverschuldung ein Problem: Führen die steigenden Zinsen der Zentralbanken zu einem Kursschub von Dollar und Euro, so wird die Last der in diesen Währungen aufgenommenen Schulden der Schwellenländer größer oder sogar untragbar. Auf diese Gefahr weist auch der der Internationale Währungsfonds (IWF) hin. Ein im Oktober anlässlich der Jahrestagung von IWF und Weltbank vorgelegter Bericht warnt davor, dass es neben der steigenden Schuldenlast auch zu einem Währungsverfall und deutlichen Kapitalabflüssen kommen könnte. Viele Schwellenländer dürften nicht in der Lage sein, eine solche Krise alleine zu stemmen. Erst im Oktober musste Pakistan aufgrund seiner Auslandsschulden Hilfen beim IWF beantragen. Die Türkei wehrt sich

trotz starker Abwertung der Lira und steigender Verschuldung gegen einen solchen Schritt; Zukunft ungewiss.

## ...aber auch in den Industrieländern

Auch in den Industriestaaten mehren sich die Probleme. Seit Monaten stecken die USA und China in einem Handelskonflikt und erheben wechselseitig Zölle auf ihre Importe. Gerüchten zufolge planen die USA bereits weitere Maßnahmen gegen China ab Anfang 2019, sofern Gespräche im Zuge des anstehenden G20-Gipfels keine Einigung in diesem Konflikt herbeiführen sollten. Das Risiko eines eskalierenden Handelskrieges steht weiter im Raum.

Die aktuelle Auseinandersetzung zwischen der Europäischen Kommission und Italien über das steigende italienische Haushaltsdefizit erinnert uns zudem daran, dass die Eurokrise noch lange nicht vollends überwunden ist. Sie wurde vielmehr von der ultralockeren Geldpolitik der EZB überdeckt und ist aus dem Blickpunkt der Öffentlichkeit geraten. Fraglich ist, wie gut die betroffenen Länder die durch die lockere Geldpolitik gewonnene Zeit genutzt haben, um sich durch Reformen auf die Zeit nach Ende der Nullzinsen vorzubereiten. Derweil ist die Wirtschaftspolitik in Europa damit beschäftigt, eine tragbare Lösung für die hausgemachten Probleme durch den anstehenden Brexit zu suchen. Wird hier keine Einigung gefunden, so stellt ein ungeordneter Brexit ein Risiko für Europas Wirtschaft dar.

## Lösungen nur mit internationaler Koordination

Die Geldpolitik steckt also in einer Zwickmühle. Sie muss einerseits mittelfristig weiter darauf hinarbeiten, nach und nach den andauernden Krisenmodus zu beenden und weg vom Nullzins zu kommen. Andererseits muss sie auf vielfältige drohende weltwirtschaftliche Abschwungrisiken angemessen reagieren. Ein zu schnelles oder global unkoordiniertes Anheben der Zinsen könnte angesichts der bestehenden Probleme zu einer Rezession führen.

Egal ob es um die geldpolitische Normalisierung, um den Handelskrieg, um Krisen in Schwellenländern oder um europäische Probleme mit Italien oder dem Brexit geht, es zeigt sich ein gemeinsames Muster: Nationale Alleingänge, ein Beharren einzig auf vermeintliche nationale Interessen und fehlende internationale Abstimmung befeuern bestehende Konflikte. Eine besonnene Wirtschaftspolitik sollte auf internationale Koordination mittels Formaten wie der G20 setzen, um die politischen Unsicherheiten zu verringern und die Probleme im fragilen weltwirtschaftlichen Umfeld gemeinsam zu lösen.