

„Die Pandemie ist wie ein Krieg“

Harvard-Ökonom Kenneth Rogoff befürwortet in Corona-Zeiten ausnahmsweise hohe Schulden, warnt vor schnellen Zinserhöhungen und kritisiert die Klimapolitik des Westens.

Professor Rogoff, vor einem Jahr haben Sie Covid-19 eine „Pandemie der Unsicherheit“ genannt. Wie bewerten Sie rückblickend den Umgang der Politiker mit dieser Unsicherheit?

Viele haben bemerkenswerte Arbeit geleistet. Was Europa in der Krise gemacht hat, die finanzielle Hilfe für betroffene Länder, war fantastisch. Aus makroökonomischer Sicht besteht zwar immer das Risiko, dass Regierungen sich übernehmen und zu viel Geld ausgeben. Aber die Pandemie war die schlimmste Krise in meiner Lebenszeit. Und es hätte noch viel schlimmer kommen können.

Die Staaten der Welt haben sich in der Pandemie sehr hoch verschuldet. Müssen wir uns Sorgen um eine neue Schuldenkrise machen?

In den Industrienationen ist das Risiko gering. Aber die Entwicklungs- und Schwellenländer haben in der Krise ähnliche Schritte unternommen wie die reichen Länder. Dabei haben sie sich zwar weniger stark verschuldet, sie sind aber fragiler. Ein paar dieser Staaten sind bereits zahlungsunfähig geworden, Libanon oder Argentinien zum Beispiel. Die großen Schwellenländer – Mexiko, Brasilien – hat es noch nicht erwischt, aber die Anfälligkeit ist da.

Warum sind die Industrienationen nicht wirklich in Gefahr?

Die extrem niedrigen Zinsen helfen. Wir haben schon seit mehr als 200 Jahren fallende Zinsen. Das liegt an der Demographie, an sinkender Produktivität, an steigender Ungleichheit, aber das sind alles Variablen, die sich eher langsam bewegen. Seit der Finanzkrise ist das Tempo neu: Der Zins auf amerikanische Staatsanleihen ist seitdem um drei Prozentpunkte gefallen. Solange man umsonst Geld leihen kann, kann man Sachen machen, die sonst nicht gingen. Aber natürlich werden die Zinsen irgendwann wieder steigen. Das ist ein Risiko.

Ein zu großes Risiko, um jetzt so viel Geld auszugeben?

Nein, die Pandemie ist wie ein Krieg. Da ist das Risiko vertretbar. Die größere Gefahr liegt in den Schwellenländern. Sie sind heute wirtschaftlich viel bedeutender als während der Schuldenkrisen der Achtzigerjahre. Ganz besonders gilt das für China. Die private Verschuldung in China ist sehr hoch für ein Land mit einem immer noch relativ niedrigen Einkommensniveau, und die Chinesen erleben gerade unglaubliche Turbulenzen. Der Immobilienmarkt ist sehr verwundbar. Und wenn China ein Problem hat, dann wirkt sich das auch auf andere Länder aus.

Droht dort eine Immobilienkrise wie 2008 in Amerika?

In China droht eher eine Krise sowjetischen Stils. Die Sowjetunion war sehr gut darin, Straßen, Gleise oder Stahlfabriken zu bauen. Irgendwann gingen ihnen die Bauprojekte aus. Die Renditen fielen, das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich. China hat eine Menge Häuser gebaut, in denen keiner wohnt. Die Baubranche macht einen großen Teil der chinesischen Wirtschaft aus, die Chinesen sind davon sehr abhängig. Das ist das Standard-Konjunkturpaket der dortigen Regierung.

Aber der Kollaps wird ausbleiben?

Seien wir ehrlich, in China gehört alles dem Staat. Die chinesische Regierung hat unter Beweis gestellt, dass sie schnell auf Krisen reagieren kann. Aber das löst nicht das langfristige Problem der fallenden Erträge.

In den Vereinigten Staaten hat der Kongress gerade ein großes Infrastrukturpaket beschlossen. Ist so ein Projekt es wert, dass man sich dafür hoch verschuldet?

Wenn Sie das Geld für gute Infrastrukturprojekte mit hohen Erträgen einsetzen, dann ja. Es ist ein Problem der Buchhaltung, dass wir im Staatshaushalt



Kenneth Rogoff auf einer Veranstaltung der Fondsgesellschaft Lupus Alpha in Frankfurt

Foto Frank Röh

nicht nach Kapital- und Konsumausgaben unterscheiden. Ich habe schon 2008 für eine Billion Dollar Investitionen in Infrastruktur geworben, bei den niedrigen Zinsen ergibt das einfach Sinn. Das gilt auch für Bildungsinvestitionen. Andererseits, wenn Infrastruktur nicht wirklich Infrastruktur bedeutet und man nur Geld für Pharaonenndenkmalern ausgibt, ist das etwas anderes.

Und wo liegt Joe Bidens Plan auf der Skala zwischen guter Infrastruktur und Pharaonenndenkmalern?

Die meisten Ausgaben scheinen vernünftig zu sein. Der größte Schwachpunkt sind die hohen Kosten für Klimaschutz. Das ist sehr ineffizient, man könnte das Problem viel günstiger über eine CO₂-Steuer lösen. Überhaupt ist die fehlende CO₂-Steuer heutzutage das größte Problem in den Vereinigten Staaten. Jetzt gibt die Regierung Hunderte Milliarden aus. Die einzige Maßnahme, die letztlich wirklich funktionieren wird, ist die CO₂-Steuer.

Das scheint unter Ökonomen inzwischen Konsens zu sein. Absolut, absolut.

Politisch ist eine ausreichend hohe CO₂-Steuer schwierig umzusetzen. Wie realistisch ist dieses Instrument, wenn die Leute sich Sorgen um steigende Benzinpreise machen?

Das ist schwer. Wann immer ich amerikanische Politiker treffe und sie mich nach sinnvollen Maßnahmen fragen, nenne ich die CO₂-Steuer. Dann verdrehen sie die Augen, das Gespräch verstummt – und man merkt, wie sie denken: Dieser Typ hat keine Ahnung. Aber es gibt einfach keine andere Antwort. Eine CO₂-Steuer würde ja auch Einnahmen bringen. Damit könnte Präsident Biden sein Sozialprogramm finanzieren, viele der Ideen darin finde ich sehr sinnvoll.

Sie geben die Hoffnung nicht auf?

Winston Churchill hat mal gesagt, man kann sich immer darauf verlassen, dass die Amerikaner das Richtige tun, nachdem sie alles andere ausprobiert haben.

Zu einer CO₂-Steuer sagt die Industrie, wie sollen wir das bezahlen und gleichzeitig mit Importen aus China konkurrieren? Die EU will deshalb jetzt auch auf Einführen CO₂-Abgaben erheben. Ist das sinnvoll?

Anfangs war ich skeptisch, aber inzwischen glaube ich, das ist von allen Optionen die beste. Natürlich werden andere Länder das als Handelskrieg betrachten, aber wenn es konsistent und gut durchdacht ist, sehe ich nicht, was man sonst tun könnte. Der Großteil des Emissionswachstums vollzieht sich in Asien. Wir können noch so einen guten Green New Deal verabschieden, das macht allein keinen großen Unterschied.

In Glasgow hat sich gerade wieder gezeigt, wie schwierig es ist, fast 200 Länder zu einem Kompromiss zu bewegen. Der deutsche Vizekanzler Olaf Scholz hat deshalb die Gründung eines Klima-Clubs vorgeschlagen: Eine Gruppe williger Länder tut sich zusammen und beschließt gemeinsame Emissionsziele, mit CO₂-Zöllen für alle anderen Länder.

Es wäre sicher ein großer Fortschritt, wenn Amerika sich so einem Club anschließen würde. Aber zusätzlich zu dem Strafinstrument eines Zolls sind auch positive Anreize nötig. Wir müssen in Europa und Amerika anerkennen, dass wir das Problem verursacht haben. Wir konnten zweihundert Jahre lang wachsen und CO₂ ausstoßen, Asien nicht. In Asien wird jede Woche ein Kohlekraftwerk gebaut. Wenn wir das nicht wollen, müssen wir helfen, mit Geld und mit technischem Wissen. Mein Vorschlag ist deshalb eine weltweite CO₂-Bank, die ärmere Länder bei der Transformation unterstützt. Die existierenden Institutionen – die Weltbank, der Internationale Währungsfonds – haben einfach nicht die Kapazitäten dafür.

Was würde eine solche Bank konkret machen?

Nehmen Sie die Kohlekraftwerke. Deren Durchschnittsalter beträgt in den reichen Ländern 47 Jahre, bei 50 bis 60 Jahren Laufzeit. Da ist es für uns einfach zu sagen, wir steigen aus der Kohle aus. In Asien liegt das Durchschnittsalter bei 12 Jahren, diese Kraftwerke sind gerade erst gebaut worden. Kohle ist in Indien und China günstig und reichlich vorhanden. Diese Länder sind nicht vom Mittleren Osten abhängig. Es gibt viele Gründe, warum sie weiter auf Kohle setzen. Deshalb müssen wir ihnen mit finanziellen Anreizen helfen. Die G 20 wären der logische Ort für diese Diskussion. Die Initiative muss aus Europa und Amerika kommen.

Lässt sich das politisch verkaufen?

Unser Steuergeld geht nach China, damit dort die Kohlekraftwerke abgestellt werden?

Das einzige Thema, über das Politiker weniger gerne sprechen als über die CO₂-Steuer, ist Entwicklungshilfe für andere Länder. Aber es hat eine große Veränderung im politischen Klima gegeben. Junge Menschen denken heute anders. Jetzt klinge ich vielleicht wie Greta Thunberg, aber: Was wir im Moment machen, funktioniert offensichtlich nicht. Seit der Unterzeichnung des Pariser Abkommens 2016 ist der weltweite Energieverbrauch nicht gesunken. Das ist doch unglaublich.

Neben der Pandemie und dem Klima war das dritte große Schlagwort dieses Jahres die Inflation. Viele Ökonomen, insbesondere in den Zentralbanken, glauben, dass das ein vorübergehendes Phänomen ist. Das ist doch deren Job, das zu sagen!

Und was glauben Sie?

Das ist kein technisches Problem. Die Zentralbanken haben die Werkzeuge, um Inflation einzudämmen. Das haben sie in der Vergangenheit bewiesen. Die Frage ist, wie ist das politische Klima und haben sie die nötige Unabhängigkeit? Und dann muss man sich fragen, ob man es überhaupt tun sollte. Ich jedenfalls würde in dieser Situation nichts überstürzen. In der jetzigen volatilen Lage die Zinsen stark zu erhöhen würde die Wirtschaft in eine Rezession stürzen. Ich mag mir nicht ausmalen, was dann passieren würde.

Müssen wir uns also auf eine Wiederholung der Siebzigerjahre einstellen, mit dauerhaft hohen Inflationsraten?

Vieles ist heute anders. Die Unabhängigkeit der Zentralbanken ist eine riesige Innovation. Auf der anderen Seite haben wir heute eine Deglobalisierung. Das wird wahrscheinlich Druck auf die Preise ausüben. Dann sind da die Schulden. Als wir in den Achtzigerjahren die Inflation in den Griff bekamen, waren sie kein Problem. Man muss schon ein sehr mutiger Notenbanker sein, um in der heutigen Situation die Zinsen zu erhöhen.

Der politische Wille fehlt?

Ja. Höhere Zinsen hätten zum Beispiel sehr negative Auswirkungen auf die Pensionsfonds. Sie haben ohnehin schon Probleme. Das Letzte, was sie brauchen, ist eine Halbierung der Aktienkurse. Die Immobilienpreise würden fallen – und die Menschen reagieren sehr empfindlich, wenn der Wert ihrer Häuser sinkt. Der linke Flügel der Demokratischen Partei stört sich nicht groß an Inflation. Deren ökonomische Theorie ist ein Rezept für Geldentwertung, aber das ist für sie das geringere Übel. Für diese Ansicht haben sie ihre Gründe.

Heißt das, Sie tippen auf mittelfristig hohe Inflation?

Das Wahrscheinlichste ist, dass sich in drei Jahren alles wieder so anfühlt wie 2019: Deflation, niedrige Zinsen, niedriges Wachstum. Vermutlich haben die Notenbanker recht. Aber die Möglichkeit, dass wir dauerhaft hohe Inflationsraten haben werden, ist da.

Das Gespräch führte Alexander Wulfers.