



FRAGE

Die US-Notenbank pumpt weiter Geld in die Wirtschaft. Bis Juni will die Fed für weitere 600 Milliarden Dollar Staatsanleihen aufkaufen. Außerdem will sie bis zu 300 Milliarden Dollar aus auslaufenden Hypothekenswertpapieren in Treasuries investieren. Beobachter warnen bereits vor einem erheblich steigenden Inflationsrisiko. Teilen Sie diese Einschätzung?

Prof. Dr. Juergen von Hagen Lehrstuhl am Institut für International Wirtschaftspolitik, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn:

Ein Inflationsrisiko wird erst dann entstehen, wenn der normale Transmissionsmechanismus der Geldpolitik wiederhergestellt ist, d.h. die Folgen der Finanzkrise überwunden sind. Das ist noch nicht der Fall. Die Fed hat also Zeit, die überschüssige Liquidität wieder zu absorbieren. Die Frage ist, ob sie das tut.

Prof. Dr. Thomas Apolte Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Es gibt verschiedene Szenarien, was die expansive Geldpolitik auslösen könnte. Davon ist klassische Verbraucherpreisinflation nur eine. Akuter dürften neue Finanzmarktblasen sein, die ich in der Tat befürchte. Im weiteren Sinne ist das auch unter Inflation zu führen.

Dr. Holger Schmieding Chef-Volkswirt, Berenberg Bank:

Ein inflationärer Konsumboom ist in den USA nirgends in Sicht.

Prof. Dr. Günter Franke Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbesondere Internationales Finanzmanagement, Universität Konstanz:

Zwar werden international gehandelte Gebrauchsgüter kaum teurer werden, aber die Preise von Wertpapieren, Rohstoffen und Edelmetallen werden infolge zusätzlicher Geldanlage steigen.

Dr. Hans Jäckel Leiter Volkswirtschaft, DZ Bank:

Asset-Price-Inflation ja, Verbraucherpreisinflation nein.

Volker Hofmann Direktor Volkswirtschaft, EU-Politik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

Die Inflationsrisiken werden nur bedingt zunehmen, denn die überschüssige Liquidität wird nicht unmittelbar zu Güterkäufen genutzt, sondern vor allem in die Vermögensmärkte fließen. Deshalb nimmt das Risiko von Vermögenspreisblasen zu. Außerdem: Durch die künstlich niedrig gehalten Kapitalmarktzinsen drohen Fehlallokationen und der „ungesunden“ Suche nach Rendite von Investoren (auch institutionelle Investoren wie z.B. Versicherungen) wird wieder Vorschub geleistet.

Prof. Stephan Klasen, Ph.D. Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Deflation beibt die größere Gefahr. Das zeigen auch die Erfahrungen von Japan in den 90er Jahren.



Prof. Dr. Walter Krämer Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialstatistik, Universität Dortmund:

Das ist alles schon bei Milton Friedman nachzulesen.

Dr. Marco Bargel Chefvolkswirt, Postbank AG:

Durch den Ankauf von Staatsanleihen gerät zusätzliche Liquidität direkt in den realen Sektor. Bei einer Fortsetzung der Konjunkturerholung können hieraus sehr schnell Inflationsrisiken resultieren. Grundsätzlich signalisiert die US-Notenbank mit einer solchen Entscheidung, dass sie der Preisniveaustabilität keinen wichtigen Stellenwert mehr einräumt.

PD Dr. Friedrich Heinemann Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim:

Die USA befinden sich in einer Liquiditätsfalle. Zusätzliche Liquidität hilft da der Realwirtschaft kaum, ist aber auch nicht inflationär.

Dr. Manfred Schveren Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:

Die Kapazitäten der Unternehmen sind nicht hoch ausgelastet, die Löhne steigen zurückhaltend. Die Lohn-/Preis-Spirale als Basis einer inflationären Tendenz ist nicht sichtbar.

Prof. Dr. Martin Werding Lehrstuhl für Sozialpolitik, Ruhr-Universität Bochum:

Die Zeit für einen Exit aus der geldpolitischen Expansion ist längst gekommen, auch wenn das reale Wachstum in den USA für dortige Verhältnisse ungewohnt niedrig ist.

Prof. Dr. Michael Heise Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

In naher Zukunft ist angesichts der niedrigen Kapazitätsauslastung und der noch immer schwierigen Lage am Arbeitsmarkt trotz anziehender Rohstoffpreise nur ein moderater Preisauftrieb wahrscheinlich. Bei sich bessernder Wirtschaftslage muss die Fed die Liquidität aber wieder entziehen. Wir gehen davon aus, dass sie ihren Kurs rechtzeitig, ehe Inflation droht, korrigieren wird.

Prof. Dr. Joachim Scheide Leiter Prognose-Zentrum, Zentrum Bildungsprogramme, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Die Fed will ja, dass die Inflationserwartungen anziehen. Sie spielt mit der Idee, man könne die kurzfristig steuern, sprich: Später wieder nach Belieben auf die Zielvorstellung reduzieren. Das kann man vielleicht in einem Modell durchspielen, muss dann aber darauf setzen, dass das Modell in der Realität zutrifft. Das kann gut gehen, kann aber auch – was wahrscheinlicher ist – sehr schiefgehen. Das Problem der USA ist nicht ein Mangel an Liquidität. So kann es dazu kommen, dass die Fed aus Angst vor der Deflation (wieder) Inflation produziert.

Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

Langfristig besteht Inflationsgefahr, kurzfristig hingegen nicht.

Prof. Dr. Ulrich Blum Präsident, Institut für Wirtschaftsforschung Halle:

Das Inflationsrisiko ist gering, wenn man Inflation auf die „übliche“ Betrachtung reduziert, also die „assets“ außen vor lässt.



Prof. Dr. Juergen B. Donges Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Irgendwohin muss die Liquiditätsschwemme ja. Es ist nicht zu erwarten, dass mit solchen Maßnahmen die realwirtschaftliche Aktivität in den USA in Schwung kommt. Wahrscheinlicher ist, dass die Kapitalzuflüsse in die Schwellenländer angeheizt werden und dort in einem Umfeld kräftiger Konjunkturerweiterung die Geldbasis erhöhen. Je länger die Fed sich einer Exit-Strategie verweigert, um so größer wird das Inflationsrisiko für die Zukunft, um so wahrscheinlicher werden negative Realzinsen mit Blasenbildungen im Gefolge und um so mehr drohen währungs- und handelspolitische Konflikte weltweit.

Prof. Dr. Spiridon Paraskewopoulos (Emeritus) ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik und Leiter des Instituts für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Leipzig:

Da die Volkswirtschaft der USA einen hohen Unterbeschäftigungsgrad aufweist, ist meines Erachtens das Inflationsrisiko sehr gering.

Dr. Volker Treier Chefvolkswirt, DIHK:

Eine lockere Geldpolitik ist keine dauerhafte Alternative zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit. Auch ihr Haushaltsdefizit und die private Verschuldung müssen die USA in den Griff bekommen. Eine lockere Geldpolitik und Kreditvergabe haben uns in die Krise gebracht – das sollte uns nicht noch einmal passieren.

Norbert Braems Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA :

Zur Zeit geht es mehr um eine Abwehr eines Deflationsrisikos. Die starke Unterauslastung der Kapazitäten in den USA und der weiterhin angespannte Arbeitsmarkt verhindern ein Anziehen der Inflation. Die monetären Impulse werden daher gebraucht, um eine noch schlechtere wirtschaftliche Entwicklung zu verhindern. Sollte sich im Verlauf der kommenden Monate zeigen, dass die Lage deutlich besser einzuschätzen ist, wird die Fed ihr Programm wahrscheinlich früher auslaufen lassen. Insofern rechnen wir nicht mit einem starken Anstieg der Inflationserwartungen über die weitgehend akzeptierte 2%-Marke hinaus.

Prof. Dr. Ansgar Belke Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomik, Universität Duisburg-Essen:

Das Hauptproblem ist, dass das weitere Ansteigen der weltweit vagabundierenden Liquidität den Ausstieg aus der unkonventionellen Geldpolitik auch im Rest der Welt erschwert. Wenn Notenbanken anderer Volkswirtschaften ihre Bilanzsummen verkürzen und/oder ihren Leitzins erhöhen müssen, fließt ihnen im Rahmen von Carry Trades die US-Liquidität zu oder konterkariert ihre Bemühungen. Der einzige Ausweg zu ihrem Schutz sind beispielsweise Kapitalverkehrskontrollen, die eigentlich aus ordnungspolitischer Sicht nicht vertretbar sind. Bereits jetzt ist erkennbar, dass die weltweit enorm hohe Liquidität zu einem Preisauftrieb führt. Spekulationen führen zu Preisanstiegen vor allem bei Rohstoff- und Vermögenspreisen. Steigende Rohstoffpreise (Erdöl, Gas) werden sich auch in steigenden Verbraucherpreisen niederschlagen, da Energie ein recht großer Posten im Warenkorb, der der Berechnung des Verbraucherpreisindex zugrunde liegt, ist. Allerdings dürfte das größte Risiko in neuen spekulativen Blasen bei Rohstoff- und Vermögenspreisen liegen.

Prof. Dr. Ulrich van Suntum Lehrstuhl am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Derzeit sind die Kapazitäten noch unausgelastet und die Leute halten das Geld fest, statt es auszugeben. Allerdings dürfte der Dollar nachgeben, weil die ausländischen Investoren angesichts



der Geldschwemme allmählich kalte Füße bekommen. Auf längere Sicht werden auch die Preise steigen, aber erst, wenn die US-Wirtschaft wieder boomt.

FRAGE

Wird der Außenwert des Dollar Ihrer Einschätzung nach angesichts der anhaltend expansiven Geldpolitik der Fed auf absehbare Zeit unter Druck bleiben?

Prof. Dr. Juergen von Hagen Lehrstuhl am Institut für International Wirtschaftspolitik, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn:

Andere Zentralbanken werden es der Fed nachtun.

Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Technische Universität Dresden:

Die Reservewährung Dollar ist gefährdet, weil viele Länder das Spiel der Fed nicht mehr lange mitmachen. Angesichts der hohen Reservebestände wird aber kein Land massiv Dollar abgeben und China schon gar nicht. Ein schneller Crash ist also eher nicht wahrscheinlich, eher ein langsames Abgleiten.

Prof. Dr. Thomas Apolte Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Eine inflationierende Währung kann auf Dauer ihren Wert gegenüber anderen Währungen nicht halten.

Dr. Holger Schmieding Chef-Volkswirt, Berenberg Bank:

Gemessen am langfristig fairen Wert von 1,25 pro Euro wird der Dollar unterbewertet bleiben. Das heißt aber nicht, dass der Dollar immer weiter abwerten muss. Der Unterschied zwischen EZB und Fed Zinsen ist bereits im Wechselkurs drin.

Prof. Dr. Günter Franke Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbesondere Internationales Finanzmanagement, Universität Konstanz:

Der Wechselkurs reagiert stärker auf realwirtschaftliche Daten.

Dr. Hans Jäckel Leiter Volkswirtschaft, DZ Bank:

Wenn „absehbare Zeit“ die nächsten Monate meint, dann nicht. Denn auch eine sehr klare Langfrist-Story bestimmt auf kurze Sicht nicht unbedingt die Devisenmärkte. Aber trendmäßig - auf Sicht von mehreren Jahren - wird der Dollar sicher unter Druck bleiben.

Volker Hofmann Direktor Volkswirtschaft, EU-Politik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

Wegen der Niedrigzinspolitik und den gedämpften Konjunkturperspektiven bleibt der Abwertungsdruck für den US-Dollar. Allerdings können positive Überraschungen bei den US-Konjunkturdaten immer wieder eine temporäre Gegenbewegung auslösen (siehe jüngste US-Arbeitsmarktdaten).



Prof. Stephan Klasen, Ph.D. Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Der Dollar muss abwerten um das Leistungsbilanzdefizit unter Kontrolle zu bekommen.

Prof. Thomas Gehrig, Ph.D. Lehrstuhl für Finanzwirtschaft und Corporate Governance, Universität Wien:

Ja, solange die anderen maßgebenden Zentralbanken nicht ähnlich expansiv agieren.

PD Dr. Friedrich Heinemann Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim:

Ein Wechselkurs bepreist auch die relative Knappheit der Geldmengen. Die monetäre Expansion in den USA macht den Euro relativ knapper.

Dr. Manfred Schweren Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:

Andere Leitwährungen können daraus keinen Vorteil ziehen, insbesondere der Euro hat seine eigenen Probleme (PIIGS).

Prof. Dr. Martin Werding Lehrstuhl für Sozialpolitik, Ruhr-Universität Bochum:

Diskussionen über die Finanzpolitik in den Euroländern werden zwar weiterhin immer wieder für Dämpfungen der Dollarabwertung sorgen, aber der Dollar-Euro-Kurs ist seit vielen Monaten tendenziell an der äußersten Grenze einer realwirtschaftlich erklärbaren Bandbreite und in diesem Sinne unter Druck.

Prof. Dr. Michael Heise Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Die sehr expansive Geldpolitik der Fed spricht für einen schwachen Dollar in nächster Zeit. Wahrscheinlich ist allerdings aber auch, dass sich das amerikanische Wirtschaftswachstum allmählich wieder beschleunigt, was den US-Dollar stützen dürfte. Wir sehen 2011 den Wert des Dollar in einem Bereich von 1,40 bis 1,45 EUR.

Prof. Dr. Joachim Scheide Leiter Prognose-Zentrum, Zentrum Bildungsprogramme, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Ja, die USA wollen einen schwachen Dollar und werden ihn kriegen, wenn sie wollen. Eine Ausnahme: Der Euro ist aus internen Gründen (ungelöste Schuldenprobleme, kein Konzept der Politik) ebenfalls schwach. Es ist also noch nicht ausgemacht, dass der Dollar hauptsächlich gegenüber dem Euro an Wert verliert. Im Moment sehen wir einen Wettbewerb der schwachen Währungen!

Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

Der Angebotsüberschuss drückt den Preis.

Prof. Dr. Ulrich Blum Präsident, Institut für Wirtschaftsforschung Halle:

Spannend wird der „Wettlauf“ mit dem Euro wegen der Lasten der Euro-Peripherie - das kann das Bild aus europäischer Sicht ändern.



Prof. Dr. Juergen B. Donges Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Das ist auch ein Ziel des Quantitative Easing der Fed, unausgesprochen natürlich, aber als Versuch zu werten, China zu einer Aufwertung des Yuan zu veranlassen.

Prof. Dr. Spiridon Paraskewopoulos (Emeritus) ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik und Leiter des Instituts für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Leipzig:

Diese Politik ist allerdings gewollt und gilt als eine Art Verteidigung gegenüber China, welches hartnäckig an seiner unterbewerteten Währung festhält, und gegenüber Deutschland, dessen Volkswirtschaft die Produktionsfaktoren unter ihrer Grenzproduktivität entlohnt.

Dr. Volker Treier Chefvolkswirt, DIHK:

Die US-Konjunktur entwickelt sich vorerst vergleichsweise schwach und verringert die Attraktivität der US-Dollars. Ebenso stellt das wieder höhere Leistungsbilanzdefizit ein Menetekel für den Dollar-Außenwert dar. Etliche Unternehmen dürften die Dollarschwäche aber nutzen, um günstig in den Vereinigten Staaten zu investieren. Das dämpft die Abwertung.

Norbert Braems Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA :

Dies ist ein gewünschter Nebeneffekt der Liquiditätsausweitung. Eine Abwertung würde Importe dämpfen und Exporte stimulieren. Gegenüber dem Euro spielen aber noch andere Faktoren, wie die aktuelle Schuldenkrise eine Rolle. Dabei gleichen sich die tendenzielle Euro-Schwäche und die Liquiditäts- und Zinsvorteile Euroland gegenüber den USA aus. Insofern dürfte sich die US-Währung nur wenig abwerten. Im Verhältnis zu anderen Währungen, z.B. lateinamerikanischen, sieht die Lage anders aus. Der chinesische Yuan wird aufwerten, aber nur sehr kontrolliert. Insgesamt erwarten wir also eine Schwächung des US-Außenwerts, aber in einem begrenzten Ausmaß.

Prof. Dr. Ansgar Belke Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomik, Universität Duisburg-Essen:

Die Ankündigung der Fed, weitere 600 Mrd. Dollar in die Märkte zu pumpen, hat dafür gesorgt, dass die weltweit führenden Währungen gegenüber dem Dollar aufwerten. Da im Moment kein Ende der sehr expansiven US-amerikanischen Geldpolitik und auch des Zwillingsdefizits (Defizit in der Leistungsbilanz und beim staatlichen Budget) zu erkennen ist, dürfte der Dollar auch in Zukunft unter Abwertungsdruck bleiben. Zumal das Vertrauen der Investoren in die US-Makropolitik zunehmend schwindet. Das Verhalten der Fed führt sogar schon dazu, dass unter anderem Wirtschaftsminister Rainer Brüderle den USA Währungsmanipulation vorwirft. Zu Recht, denn das Dumpen des Dollars über eine Erhöhung der Inflationserwartungen ist wohl das vedeckte Hauptziel der Intervention der Fed.

Prof. Dr. Frank Bulthaupt Lehrstuhl für Kapitalmärkte und Volkswirtschaftslehre, Hochschule der Sparkassen-Finanzgruppe:

Die US-Geldpolitik beeinträchtigt die Risikoeinschätzungen der Investoren.

Prof. Dr. Ulrich van Suntum Lehrstuhl am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Wir werden eine Wiederholung des Dollarabsturzes Anfang der 70er Jahre erleben.

FRAGE

Am Donnerstag und Freitag treffen sich die G20-Staats- und Regierungschefs in Seoul zum G20-Gipfel. Im Vorfeld sind Pläne bekannt geworden, wonach Frankreich den chinesischen Yuan in den Währungskorb einbeziehen will, auf dessen Grundlage die Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds (IWF) berechnet werden soll. Könnten die Sonderziehungsrechte in einem solchen Fall zu einer echten, auch handelbaren Reservewährung aufsteigen, wie von einigen Experten diskutiert?

Prof. Dr. Thomas Apolte Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Der Einbezug des Yuan macht die SZR nicht zu einer Währung. Entscheidend ist die Lender-of-last-resort-Funktion der SZR bzw. des IMF.

Dr. Hans Jäckel Leiter Volkswirtschaft, DZ Bank:

... jedenfalls nicht in den nächsten paar Jahren.

Volker Hofmann Direktor Volkswirtschaft, EU-Politik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

Die Einbeziehung der chinesischen Währung in die Berechnung der SZR würde zu keiner grundlegenden Änderung dieses Instruments führen. Um den Aufstieg zu einer ernsthaften Reservewährung zu schaffen, wäre auch ein entsprechend tiefer Kapitalmarkt (Kapitalmarktprodukte und Liquidität) für die Reservewährung erforderlich. Das ist nicht absehbar.

Prof. Dr. Ernst Eberlein Lehrstuhl für Mathematische Statistik, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Es ist schwer vorstellbar, dass ein so abstraktes Instrument als handelbare Reservewährung akzeptiert wird.

Prof. Stephan Klasen, Ph.D. Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Das ist noch alles zu unausgereift und müsste erst detailliert vorbereitet werden. Eine Reservewährung entsteht nicht über Nacht.

Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen Leiter des Instituts für Finanzwissenschaft I, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Die Sonderziehungsrechte wären besser geeignet als Gold.

Prof. Thomas Gehrig, Ph.D. Lehrstuhl für Finanzwirtschaft und Corporate Governance, Universität Wien:

Dies würde den diskretionären Spielraum Chinas kaum einschränken.

Dr. Manfred Schweren Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:

Eine Bedingung für eine Alternativwährung ist eine breite Akzeptanz, die sehe ich nicht.



Prof. Dr. Martin Werding Lehrstuhl für Sozialpolitik, Ruhr-Universität Bochum:

Da der Yuan selbst immer noch nicht voll konvertibel ist, sind die Fragen einer Aufnahme in den SZR-Währungskorb und der Rolle der SZR als Reservewährung zweierlei.

Prof. Dr. Michael Heise Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Eine grundlegende Voraussetzung für eine internationale Anlage- und Reservewährung ist, dass sie ein hohes Vertrauen an den Märkten besitzt. Es ist deshalb wenig wahrscheinlich, dass eine Kunstwährung diesen Status erlangen kann. Langfristig ist ein tripolares internationales Währungssystem mit dem Dollar, dem Euro und einer asiatischen Währung, wahrscheinlich dem chinesischen Yuan, das wahrscheinlichste Szenario.

Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

Den Sonderziehungsrechten fehlt die Zahlungsmitelegeinschaft.

Prof. Dr. Ulrich Blum Präsident, Institut für Wirtschaftsforschung Halle:

Dazu ist institutionell noch viel mehr an Voraussetzungen zu erfüllen!

Prof. Dr. Juergen B. Donges Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Die Sonderziehungsrechte sind nach wie vor ein künstliches Gebilde, nicht eine Währung.

Prof. Dr. Spiridon Paraskewopoulos (Emeritus) ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik und Leiter des Instituts für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Leipzig:

Die Einbeziehung des chinesischen Yuans in den Währungskorb ist ein erster Schritt in die richtige Richtung. Allerdings wird dies allein nicht ausreichen, um die Sonderziehungsrechte zu einer echten handelbaren Reservewährung zu machen.

Dr. Volker Treier Chefvolkswirt, DIHK:

Die Lösung muss über eine Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und eine Konsolidierung in den Defizitländern kommen. Versuche, die Probleme durch währungspolitische Maßnahmen zu lösen, provozieren nur Gegenmaßnahmen bis hin zu Handelseinschränkungen mit allen fatalen Folgen.

Norbert Braems Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA :

Am Ende ist eine Reservewährung notwendigerweise auf Vertrauen aufgebaut. Dieses Vertrauen in eine Währung ist letztendlich eine Folge der Unabhängigkeit der relevanten Zentralbank. Sonderziehungsrechte sind aber ein Konstrukt, bei dem viele Regierungen und Zentralbanken mitwirken. Es ist zweifelhaft, inwieweit sich hierdurch ein ausreichendes Vertrauen aufbauen lässt.

Prof. Dr. Ansgar Belke Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomik, Universität Duisburg-Essen:

Die Forderung, den Greenback als Weltreservewährung abzulösen, ist nicht neu. Bereits vor dem G20-Gipfel im April 2009 in London forderten China und Russland entsprechendes. Würden die Sonderziehungsrechte des IWF zu einer Weltreservewährung ausgebaut, wäre die Konsequenz, dass der IWF eine Art Weltzentralbank darstellen würde. Geldpolitik ist aber Aufgabe der nationalen Regierungen.



FRAGE

Der Präsident der Weltbank, Robert Zoellick, hat ein neues Weltwährungssystem mit Gold als Referenzwert für Markterwartungen zu Inflation, Deflation und künftige Währungsbewertungen gefordert. Halten Sie diesen Vorschlag für sinnvoll?

Prof. Dr. Juergen von Hagen Lehrstuhl am Institut für International Wirtschaftspolitik, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn:

Die Zeiten der Metallwährung sind ein für allemal vorbei. Vergessen wird, dass der Goldstandard immer wieder durch Finanzkrisen gekennzeichnet war

Prof. Dr. Thomas Apolte Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Weil es unrealistisch ist, dass sich die Staaten an die dazu gehörigen Regeln halten würden.

Dr. Holger Schmieding Chef-Volkswirt, Berenberg Bank:

Der Goldpreis ist viel zu volatil, um als sinnvoller Anker dienen zu können.

Prof. Dr. Günter Franke Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbesondere Internationales Finanzmanagement, Universität Konstanz:

Gold ist Spekulationsobjekt.

Volker Hofmann Direktor Volkswirtschaft, EU-Politik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

Die Vorschläge sind wenig konkret. Was bedeutet der Begriff „Referenzwert“? Sollen allen Währungen an Gold gekoppelt werden oder nur die wichtigsten?

Prof. Dr. Ernst Eberlein Lehrstuhl für Mathematische Statistik, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Die Zeiten des Goldstandards sind Vergangenheit. Allein vom verfügbaren Volumen her ist das Edelmetall als Referenzwert nicht mehr geeignet.

Prof. Stephan Klasen, Ph.D. Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Mir ist nicht klar, wie Gold hier eine nützliche Rolle spielen kann.

Prof. Thomas Gehrig, Ph.D. Lehrstuhl für Finanzwirtschaft und Corporate Governance, Universität Wien:

Dies wäre wieder einmal der Weg, die Geldpolitik international glaubwürdig zu koordinieren.

Dr. Marco Bargel Chefvolkswirt, Postbank AG:

Gold ist zu knapp, um dem langfristig wachsenden Bedarf nach Liquidität gerecht zu werden.



PD Dr. Friedrich Heinemann Leiter des Forschungsbereichs
Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung Mannheim:

Ein Goldstandard passt nicht zur modernen Ökonomie. Es wäre unsinnig, monetäre Aggregate an die Verfügbarkeit irgendeines Edelmetalls zu koppeln.

Dr. Manfred Schweren Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:

Wenn man der Feuerwehr das Löschwasser rationiert, möchte ich unter dieser Voraussetzung bei der nächsten Finanzkrise nicht dabeisein.

Prof. Dr. Michael Heise Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Eine wie auch immer geartete Bindung der wichtigen Währungen an das Gold ist kein praktikables Konzept. Die Entwicklung der Goldbestände steht nicht in engen Zusammenhang mit der Entwicklung der globalen wirtschaftlichen Aktivitäten. Der Goldpreis ist heute zunehmend der Spekulation ausgesetzt. Es wäre gefährlich, unsere Währungen maßgeblich an einem Gut mit derart heftigen Preisschwankungen zu orientieren.

Prof. Dr. Joachim Scheide Leiter Prognose-Zentrum, Zentrum Bildungsprogramme, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Das System hat einen Charme (keine massive Geldvermehrung möglich), aber auch große Nachteile (z.B. Abfederung von Schocks). Daher ist der Vorschlag weder sinnvoll noch realistisch.

Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

Was heißt hier „Referenzwert“? Die Bindung einer oder mehrerer Währungen an das Gold war immer ein leeres Versprechen, das bei Bedarf gebrochen wurde. Warum sollte das heute anders sein? Oder glaubt jemand daran, dass die USA, wenn der Dollar goldgedeckt wäre, in einer Situation wie der jetzigen, wegen der Golddeckung auf die o.g., als zweckmäßig erachtete, expansive Geldpolitik verzichten hätten?

Prof. Dr. Peter Oberender ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftstheorie, Universität Bayreuth:

Goldwährungsbindungen sind eine wirksame Inflationsbremse.

Prof. Dr. Ulrich Blum Präsident, Institut für Wirtschaftsforschung Halle:

Er macht das Währungssystem politisch abhängig von den wenigen Ländern, die diesen Rohstoff beherrschen. Und er verhindert schlechte Finanzpolitik nicht, da er einseitig kündbar ist. Wichtiger für eine Disziplinierung der Finanz- und Wirtschaftspolitik sind unabhängige Notenbanken.

Prof. Dr. Juergen B. Donges Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Das wäre nicht operabel und bestimmt nicht frei von politischen Einflüssen. Das Weltwährungssystem braucht flexible Wechselkurse, die sich am Markt bilden und nicht durch Interventionen der Notenbanken manipuliert sind. Ein solches System zu etablieren, ist viel einfacher, als den Zoellick-Vorschlag umzusetzen.



Prof. Dr. Spiridon Paraskewopoulos (Emeritus) ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik und Leiter des Instituts für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Leipzig:

Erstens weil dies politisch nicht realisierbar ist, und zweitens weil die Länder mit hohem Goldbesitz zu hohem Einfluss auf die Währung bekämen.

Dr. Volker Treier Chefvolkswirt, DIHK:

Flexible Wechselkurse sind überall anzustreben. Flexible Wechselkurse sind am ehesten in der Lage, die richtigen Preisrelationen, d.h. die Wettbewerbsfähigkeit der jeweiligen Standorte und ihrer Produkte zu reflektieren.

Norbert Braems Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA :

Festkurssysteme haben immer den Nachteil, dass sie Ungleichgewichten, die sich international aufbauen, nicht entgegenwirken. Der Goldstandard, aber auch die abgemilderte Form des Bretton-Woods-Systems sind an den divergierenden Wirtschaftsentwicklungen gescheitert. Aktuell sieht man die Probleme von Festkurssystemen auch an dem Verhältnis von China zu den USA. Der enorme Aufbau von Währungsreserven in China macht die USA am Ende sogar erpressbar. Das andere Problem liegt in der Verfügbarkeit von Gold. In einer wachsenden Wirtschaft muss die Geldmenge entsprechend steigen, sofern sich die Umlaufgeschwindigkeit nicht ändert. Dieses Geld müsste mit Gold unterlegt werden, was am Ende zu einer noch stärkeren Verknappung dieses Rohstoffes führen würde und einen Preisanstieg zur Folge hätte.

Prof. Dr. Ansgar Belke Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomik, Universität Duisburg-Essen:

Robert Zoellick selbst hat seinen Vorschlag relativiert und sich somit nicht für die Rückkehr zu einem klassischen Goldstandard ausgesprochen. Er sieht in Gold vielmehr einen Indikator für die Erwartungen der Märkte in Hinblick auf Inflation. Elementares Problem eines Goldstandards ist, dass die monetäre Expansion an die Goldbestände geknüpft ist. Da die Goldvorräte aber begrenzt sind, dürfte dies das Hauptargument gegen einen erneuten Goldstandard sein.

Lothar Heßler Direktor Treasury Research, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG:

Der große Vorteil des Goldes - dass es nicht schnell vermehrbar ist - ist auch gleichzeitig sein großer Nachteil, insbesondere in einer weiter wachsenden Weltwirtschaft.

FRAGE

Innerhalb der EU wächst die Furcht um eine ausreichende Versorgung mit seltenen Erden. China hat die Exporte bereits zurückgefahren. Bundeswirtschaftsminister Rainer Brüderle hat die Gründung einer Rohstoff AG angeregt, um die Rohstoff-Versorgung zu sichern. Halten Sie dies für einen tauglichen Ansatz?

Prof. Dr. Ulrich Blum Präsident, Institut für Wirtschaftsforschung Halle:

Das bringt gar nichts - es dauert zehn Jahre, neue Vorkommen zu erschließen, fünf Jahre, vorhandene, aber geschlossene wieder zu öffnen. Brüderle und Staatswirtschaft ist überraschend!



Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Technische Universität Dresden:

Dass diese Idee von einem angeblich Liberalen kommt, erschreckt mich.

Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

Der Marktmacht eines Monopols - wenn denn das chinesische bei einigen Rohstoffen eines ist, was ich nicht weiß - sollte aus Verteilungsgründen mit der Marktmacht eines Monopsons entgegengetreten werden können.

PD Dr. Friedrich Heinemann Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim:

Der Schlüssel zur Versorgungssicherheit liegt in diversifizierten Beschaffungsquellen. Außerdem haben die Marktteilnehmer ein Eigeninteresse an sicheren Bezugsquellen. Was soll da eine Rohstoff AG?

Prof. Stephan Klasen, Ph.D. Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Die Politik sollte hier nur politisch und nicht wirtschaftlich agieren.

Prof. Dr. Michael Heise Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Eine Koordination auf Nachfragerseite, um einen nachhaltigen Zugang zu unentbehrlichen Rohstoffen zu sichern, ist grundsätzlich sinnvoll. Die im Jahr 2008 durch die EU-Kommission angeregte Rohstoffinitiative erscheint in diesem Kontext als kohärente Strategie.

Prof. Dr. Frank Bulthaupt Lehrstuhl für Kapitalmärkte und Volkswirtschaftslehre, Hochschule der Sparkassen-Finanzgruppe:

Eine Planwirtschaft ist keine taugliche Antwort auf bevorstehende Rohstoffknappheiten.

Prof. Dr. Walter Krämer Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialstatistik, Universität Dortmund:

Gegen ein Anbieter-Monopol hilft nur ein Nachfrager-Monopol.

Norbert Braems Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA :

Grundsätzlich muss eine Industriegesellschaft dafür sorgen, dass ausreichend Produktionskapazitäten und Inputfaktoren vorhanden sind. Eine Rohstoffknappheit kann durch eine strategische Politik verhindert werden, bei der man sich langfristig den Zugang zu Rohstoffen sichert (siehe China). Ob eine Rohstoff-AG am Ende diesem Zweck dienen kann, ist nicht klar, aber zumindest ein Ansatz in die richtige Richtung zu denken.

Prof. Dr. Spiridon Paraskewopoulos (Emeritus) ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik und Leiter des Instituts für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Leipzig:

Jeder Versuch, der zu einem rationalen Verwendungsplan und Umgang mit immer knapper werdenden Rostoffen führt, ist wünschenswert.



Dr. Manfred Schveren Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:
Klingt nach einer Verzweiflungstat.

Prof. Dr. Thomas Apolte Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung,
Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Mir fehlt die überzeugende Begründung dafür, dass man damit das Probleme lösen kann.

Prof. Dr. Ansgar Belke Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomik,
Universität Duisburg-Essen:

Sicherlich ist es grundsätzlich nicht verkehrt, Kompetenzen zu bündeln und geschlossen gegen
Probleme anzugehen. Allerdings dürften Unternehmen auch Eigeninteressen haben und die
Beschaffung bietet auch die Möglichkeit, sich von Konkurrenten im Wettbewerb abzugrenzen.

Dr. Volker Treier Chefvolkswirt, DIHK:

Solange die Rohstoffagentur sich darauf beschränkt, zu informieren und zu beraten, haben die
Unternehmen einen guten Anlaufpunkt. Keinesfalls darf solch eine Agentur jedoch zu einer
Rohstoffverteilungs- oder gar -planungsbehörde mutieren. Die Unternehmen müssen weiterhin
entscheiden können, wie viele Rohstoffe sie benötigen und woher sie diese beziehen.

Prof. Dr. Juergen von Hagen Lehrstuhl am Institut für International Wirtschaftspolitik,
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn:

Staatliche Eingriffe in diesem Bereich führen immer zu Marktverzerrungen und hohen Kosten.

Prof. Dr. Juergen B. Donges Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Vorausgesetzt der Minister will nur die auf diese Rohstoffe angewiesene Unternehmen animieren,
gemeinsam Reserven aufzubauen, um nicht in Liefergässe hineinzulaufen. Die Rohstoff AG müsste
eine rein privatwirtschaftliche AG sein, ohne Kapitalbeteiligung des Bundes. Die kartellrechtliche
Zulässigkeit (Importkartell) müsste natürlich geprüft werden.

Prof. Thomas Gehrig, Ph.D. Lehrstuhl für Finanzwirtschaft und Corporate Governance,
Universität Wien:

Wenn große Akteure strategisch handeln, muss man strategisch reagieren.

FRAGE

Fürchten Sie langfristig bei Seltenen Erden einen Handelskrieg?

Prof. Dr. Juergen B. Donges Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Auch China will diese edlen Rohstoffe verkaufen. Solange es eine marktdominante Stellung
innehat, kann es den Preis diktieren. So hat es OPEC auch gemacht. Und wie OPEC kann es auch
China passieren, dass die Importländer mit technischem Fortschritt Alternativen zu diesem
Rohstoffeinsatz entwickeln.



Prof. Dr. Michael Heise Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

China hat kein naturgegebenes Monopol inne, sondern verfügt Schätzungen zufolge nur über etwa ein Drittel der Weltvorkommen an Seltenen Erden. Mittelfristig scheint eine Deckung der Nachfrage durch potenzielle Förderländer wie Kanada gewährleistet.

Dr. Volker Treier Chefvolkswirt, DIHK:

China hat selbst ein Interesse, seine Rohstoffe auf dem Weltmarkt zu Geld zu machen. Außerdem besitzt es zwar den Löwenanteil an Seltenen Erden, aber auch andere Länder verfügen über diese Rohstoffe, z.B. Kanada. Wichtig ist, in Handelsvereinbarungen den Zugang zu Rohstoffen zu verankern.

Prof. Stephan Klasen, Ph.D. Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

China ist vom Welthandel so abhängig wie wir und wird das nicht so leicht aufs Spiel setzen wollen.

Prof. Thomas Gehrig, Ph.D. Lehrstuhl für Finanzwirtschaft und Corporate Governance, Universität Wien:

Die aufstrebenden Ökonomien sind auf hohe Wachstumsraten angewiesen. Diese Ökonomien sind zugleich stark bevölkert.

Prof. Dr. Walter Krämer Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialstatistik, Universität Dortmund:

Die Chemieindustrie wird mittelfristig Ersatzstoffe bereitstellen.

Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Technische Universität Dresden:

Die Märkte werden das alles regeln, wenn die Politiker sich heraushalten.

Prof. Dr. Günter Franke Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbesondere Internationales Finanzmanagement, Universität Konstanz:

Die Seltenen Erden sind in verschiedenen Ländern verfügbar.

Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

Die Verwundbarkeit beider Seiten bei Retorsionsmaßnahmen ist hoch. Deshalb wird man einen (Preis-)Ausgleich suchen und finden.

Prof. Dr. Ernst Eberlein Lehrstuhl für Mathematische Statistik, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Die Volkswirtschaften sind zu stark vernetzt, als dass jemand einen 'Handelskrieg' an einer isolierten Stelle riskieren könnte. Das Problem wird sich über den Preis regulieren.

Prof. Dr. Thomas Apolte Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Einen Handelskrieg zu befürchten, halte ich im Augenblick für überzogen. Aber gut ist es nie, wenn sich Marktmacht aufbaut, erst Recht, wenn sie politisch missbraucht werden kann.



Norbert Braems Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA :

Es wird mit Sicherheit an Lösungen gearbeitet. Der Preis wird als Regulativ eingreifen und am Ende Substitution zur Folge haben.

Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen Leiter des Instituts für Finanzwissenschaft I, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Katastrophenszenarien gibt es genügend!

Dr. Manfred Schveren Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:

Man wird Alternativen suchen und finden.

Prof. Dr. Ulrich Blum Präsident, Institut für Wirtschaftsforschung Halle:

Nein, aber China wird seine strategischen Vorteile nutzen - wie wir das ja auch auf anderen Gebieten tun.

Prof. Dr. Ansgar Belke Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomik, Universität Duisburg-Essen:

Sicherlich ist das Wort „Handelskrieg“ als solches nicht unbedingt zu bejahen, allerdings ist China natürlich in einer strategisch vorteilhaften Position, dadurch dass es weltweit enorme Vorkommen der für die Elektrotechnik notwendigen Seltenen Erden besitzt. Insofern ist zu befürchten, dass China seine Machtposition ausnutzen könnte. Für exportstarke Länder könnte dies erhebliche Nachteile mit sich bringen, da beispielsweise Industrien, die auf diese Rohstoffe angewiesen sind, sich möglicherweise dazu entschließen, lieber in China zu produzieren, um den Handelshemmnissen auszuweichen, mit entsprechenden Konsequenzen für die Wirtschaftsleistung und Beschäftigung.

Prof. Dr. Frank Bulthaupt Lehrstuhl für Kapitalmärkte und Volkswirtschaftslehre, Hochschule der Sparkassen-Finanzgruppe:

Statt eines Handelskrieges werden wir vielmehr steigende Preise sehen.

Prof. Dr. Spiridon Paraskewopoulos (Emeritus) ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik und Leiter des Instituts für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Leipzig:

Wer so etwas unternimmt, wird sich schließlich selber schädigen, und da dies aus der Wirtschaftsgeschichte bekannt ist, ist mit einer solchen Gefahr kaum zu rechnen.