

„Die Demokratie hat nicht geliefert“

Raghuram Rajan sah die Finanzkrise voraus, nun erkennt er wieder Bruchstellen im System. Wo die liegen und was man dagegen tun kann.

Interview: Markus Zydra

Raghuram Rajan, 60, war Chefvolkswirt des Internationalen Währungsfonds, als er 2005 die große US-Notenbanker-Party in Jackson Hole aufmischte. Der Ökonom aus Indien warnte damals vor einem großen Crash an den Börsen, weil Banken zu riskante Geschäfte mit Derivaten machen würden. Die Kollegen lachten ihn aus und waren ein wenig pikiert, weil er die Eintracht störte. Zwei Jahre später begann die große Finanzkrise. Rajan, seit 1995 Professor an der Universität Chicago und früherer Notenbankchef Indiens, war zu Gast bei der Investorenkonferenz der Investmentfirma Lupus Alpha in Frankfurt.

SZ: Herr Rajan, der Nahostkrieg und der Krieg Russlands gegen die Ukraine haben die Weltpolitik verändert. Wie sind die Folgen für die Weltwirtschaft?

Raghuram Rajan: Es besteht die Gefahr, dass sich beide Konflikte gegenseitig hochschaukeln. Die weltweite Versorgung mit Rohstoffen wäre dadurch stark gefährdet, und der Energiemangel würde die ganze Welt treffen. Es sind also düstere Aussichten. Ich hoffe, dass die USA und China endlich aufeinander zugehen.

Beide Großmächte repräsentieren die globale Rivalität zwischen Demokratie und Autokratie. Warum hat die Demokratie in Staaten des Globalen Südens an Attraktivität eingebüßt?

Die Verbreitung und Popularität der Demokratie hängt direkt mit wachsendem ökonomischem Wohlstand zusammen. Doch seit der Finanzkrise 2008 geht es Staaten wirtschaftlich schlechter. Die Demokratie hat nicht geliefert, was sie versprochen hat, nämlich steigenden Lebensstandard. Im Westen gibt es Konflikte um wachsende Ungleichheit, in vielen Entwicklungsländern gibt es neben der Armut noch Korruption, und die Leute sagen, 'wir haben Diebe im Parlament und in der Regierung, was ist das für eine Demokratie?' Manche Menschen ziehen daher ein autoritäres Regime vor, eines das vermeintlich Sicherheit und weniger Korruption verspricht.

„Durch wirtschaftliche Abschottung erhöht sich das Risiko eines Krieges.“

Die Globalisierung verliert an Tempo. Regierungen möchten wegen der starken politischen Spannungen unabhängiger werden von Importen aus China und anderen autoritären Staaten. Ist das eine gute Idee?

Viele Staaten suchen Resilienz, das verstehe ich. Doch am Ende, so meine Befürchtung, erhöht sich durch wirtschaftliche Abschottung das Risiko eines Krieges. Eine

starke Deglobalisierung würde den Konflikt zwischen dem Westen und autoritären Staaten zementieren, weil es die Auseinandersetzung verstärkt. Das eine Land wird sauer, weil es bestimmte Produkte nicht mehr verkaufen kann. Im anderen Land steigen die Produktionskosten. Das neue Handy kostet dann 3000 Euro – möchten die Leute das?

„Vor jeder großen Krise gab es eine längere Phase mit niedrigen Leitzinsen.“

Was sollte man tun?

Die Regierungen sollten Pläne für den Ernstfall machen, sodass man die eigene Produktion lebenswichtiger Güter schnell hochfahren kann. Niemand kann vorhersehen, welches Produkt plötzlich fehlt. Überdies ist die Politik sehr volatil geworden, man weiß nicht, ob dein Freund auch künftig dein Freund bleibt. Unter US-Präsident Donald Trump galt das Nachbarland Kanada plötzlich als Feind. Und wenn der Westen Vietnam als Produktionsstandort stärkt, kann man nicht ausschließen, dass China Vietnam beliefert und dadurch einen Hebel gegen den Westen hat. Wirtschaftliche Abschottung ist also absolut keine Lösung. Die Welt muss deeskalieren, dazu brauchen wir eine starke politische Führung.

Ist das realistisch?

Es muss geschehen. Wir benötigen globale Kooperation für die Bewältigung der Weltprobleme. Wir erleben in den westlichen Demokratien eine immer stärkere gesellschaftliche Spaltung. Die USA sind da das beste Beispiel, und die Polarisierung erschwert die Einigung auf gute Lösungen. Man geht den einfachen statt den richtigen Weg.

Sie haben gesagt, dass Indien, die größte Demokratie der Welt, nicht unbedingt eine Supermacht werden müsse. Das brachte Ihnen innenpolitisch Kritik ein.

Was ich meine ist vor allem: Politik muss, wie Gandhi sagte, ein Lächeln ins Gesicht der Menschen zaubern, indem sie die Lebensumstände für Menschen verbessert. Danach kann man immer noch Supermacht werden.

Viele Entwicklungsländer werfen dem Westen in der internationalen Politik Doppelmoral vor. Zurecht?

Jeder ist irgendwie doppeldeutig, das ist nichts typisch Westliches. Bestimmte Dinge, die man als Demokratie eigentlich ablehnen müsste, werden toleriert, einfach weil sie jemand tut, der zu uns gehört. Das war während des Kalten Krieges so, und es ist jetzt so. Mit dieser Heuchelei muss man leben. Aber die Probleme sind größer geworden, vor allem weil die Ressourcen knapp werden.



Ökonomie-Professor Raghuram Rajan vor zwei Wochen bei seinem Auftritt in Frankfurt am Main, wo er vor Investoren gesprochen hat.

FOTO: MARKUS KIRCHGESSNER

Ein Beispiel?

Nehmen wir die Investitionskosten für die grüne Transformation der Wirtschaft. Die Europäer möchten es über die CO₂-Steuer finanzieren. Ökonomen halten das für den richtigen Weg. Die USA setzen stattdessen auf Subventionen, sie können sich das leisten – die Entwicklungsländer jedoch nicht. Dort spürt man den Klimawandel am schnellsten, dort muss man Geld in die Hand nehmen, um sich zu schützen. Daher ist die CO₂-Steuer der bessere Weg. Einen Teil der Steuereinnahmen könnte der Westen in arme Länder transferieren.

Was kostet die Umsetzung der Klimaziele insgesamt?

Sie ist garantiert nicht umsonst. Kurzfristig entstehen Kosten, um braune durch grüne Energie zu ersetzen. Aber es gibt auch Investitionschancen, also Wachstum. Aber die grüne Transformation als etwas zu verkaufen, das nur Gutes und nichts Schlechtes bringt, unterschätzt die Intelligenz der Menschen.

Deutschland hat die Atomkraft beerdigt. Eine richtige Entscheidung?

Jedes Land trifft seine eigenen Entscheidungen. Wir brauchen langfristig Grund-

lastenergie, um Sonne und Wind abzuschöpfen. Welche Quelle soll das sein? Wir möchten keine Kohle, kein Öl, kein Erdgas mehr, vielleicht rettet uns die Kernfusion, deren Entwicklung noch lange dauert. Staaten wie Indien und China bauen mehr Atomkraftwerke, gleichzeitig sehe ich die Probleme dieser Stromerzeugung. Aber wir brauchen verlässliche Grundlastenergie, je sauberer, desto besser.

Sie haben das Kommen der globalen Finanzkrise 2008 früh erkannt. Wie stabil ist das Finanzsystem heute?

Es gibt da einen Mechanismus. Vor jeder großen Krise gab es eine längere Phase mit niedrigen Leitzinsen. Die Investoren nahmen Kredite auf für immer riskantere Werten. Dann erhöhten die Zentralbanken den Leitzins wieder, und dadurch wurden die entstandenen Bruchstellen im System sichtbar. Wir hatten im März eine Bankenkrise, die deswegen entstanden ist. Die US-Notenbank stellte einen Blankoscheck aus, um die Lage zu beruhigen. Aber im Markt gibt es immer noch viele Kredite, die platzen könnten, aufgrund der Rezession. Die Rede ist von zwei Billionen Dollar, die als Verlustrisiko im Bankensektor schlummern. Die Frage ist, wie schnell dies in den Bilanzen sichtbar wird.

„Zentralbanken sollten sich auf den Kampf gegen Inflation konzentrieren.“

Die Zentralbanken könnten im Ernstfall helfen.

Nein, eigentlich nicht, die Notenbanken müssen die Inflation bekämpfen und deshalb die Leitzinsen oben halten.

Der Inflationsanstieg kam schnell und unerwartet. Welche Lehren müssen die Währungshüter ziehen?

Wir haben uns in der Phase niedriger Preise zu stark darauf konzentriert, durch lockere Geldpolitik die Inflation nach oben zu bringen. Niedrige Inflation von einem Prozent ist aber nicht schlecht. Das ist eine Lehre. Zentralbanken sollten weniger versuchen, die Wirtschaft zu stimulieren, sondern sich auf den Kampf gegen Inflation konzentrieren. Ansonsten landen wir in dem Durcheinander, das wir jetzt haben.

Die Zentralbanken haben es verpatzt?

Sie haben eine Last auf sich genommen, die eigentlich die Politik hätte tragen müssen. Strukturelle Reformen für die Wirtschaft und Steuerpolitik durch die Regierung sind wirksamer, um die Wirtschaft anzukurbeln als es Leitzinsveränderungen können.

Die EZB arbeitet an der Einführung des digitalen Euro. In Indien gibt es bereits die digitale Rupie. Was ist der Vorteil der Digitalwährung für die Normalbürger?

Einen praktischen Wert für die Menschen sehe ich derzeit nicht. Ein Vorteil wäre das digitale Bezahlen, aber Indien hat dafür bereits eine gute Infrastruktur. Jeder kann das nutzen, wozu braucht man da noch eine digitale Rupie? Ich glaube, die Zentralbanken möchten einen Fuß in der Tür haben, sobald diese Technologie wirklich relevant wird.

Viele Menschen haben bei Digitalwährungen auch Angst vor einer staatlichen Überwachung und den Verlust der Privatsphäre.

Das ist ein großes Problem: Wer besitzt die Informationen über die Zahlungsvorgänge? Wenn es die Regierungen und Zentralbanken sind, wäre das beunruhigend. Sogar China diskutiert die Einführung einer Barriere, um die Zahlungsinformationen der Bürger vor der Regierung zu verbergen, es sei denn in den Fällen, in denen die chinesische Regierung diese Information haben möchte. Und das ist das Problem: Wo ist die Gewaltenteilung? Kann die Regierung einzelne Bürger vom Zahlungsverkehr ausschließen? Diese Fragen müssen wir beantworten, gerade weil Staaten immer autoritärer regiert werden.