

EX-IWF-CHEFÖKONOM RAGHURAM RAJAN IM INTERVIEW

## „Meine Sorge ist, dass mehr Protektionismus Einzug hält“



Raghuram G. Rajan: „Auf China entfallen 18 Prozent des globalen BIP, 32 Prozent der weltweiten Investitionen, aber nur 13 Prozent des Konsums.“

Foto: Markus Kirchgessner

Er war Chefökonom des Internationalen Währungsfonds (IWF) und Präsident der Reserve Bank of India. Eine Vielzahl von Krisen erlebte Raghuram Rajan mit. Was der Finanzprofessor an der University of Chicago über Deutschland denkt und warum ihn die um sich greifende Deglobalisierung Sorgen bereitet.

**leitwolf: Professor Rajan, Sie gehörten zu den Ersten, die vor einer Finanzkrise gewarnt haben. Welche Risiken am Markt machen Ihnen heute Sorgen?**

**Raghuram Rajan:** In den vergangenen Jahren ist die Verschuldung fast überall gestiegen, in Industrienationen genauso wie in Schwellenländern. Dazu haben wir um einiges höhere Zinsen. Das erhöht die Belastungen, die in einigen Ländern bereits zur Krise geführt haben, denken Sie an Sri Lanka, Pakistan oder Ecuador. Nun sieht es so aus, als würden die Zinsen länger hoch bleiben, das könnte weitere Länder in Schwierigkeiten bringen. Auch die USA sind nicht immun. Dort belief sich das Haushaltsdefizit im ver-

gangenen Jahr auf rund 7,5 Prozent des BIP, einer der höchsten Werte seit 1950. Nur 2008 und 2020 lag es noch höher, und das waren Ausnahmejahre. Um auf ein tragfähiges Schuldenniveau zurückzukommen, muss das Defizit deutlich sinken, entweder durch Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen.

**leitwolf: Die US-Wirtschaft hat sich seit der Pandemie als ausgesprochen belastbar gezeigt. Woran liegt das?**

**Rajan:** Es ist geradezu schizophren. Wir schwanken ständig zwischen tiefer Sorge vor einer harten Landung in den USA und fröhlichem Optimismus, dass alles gut laufen wird. Die Fed dämmt mit höheren Zinsen die Inflation ein. Die Inflationserwartung für die kommenden fünf Jahre ist übrigens bemerkenswert stabil, sie liegt seit 2021 bei rund 2,5 Prozent. Doch die Wirtschaftsleistung bleibt stark, für eine Verlangsamung gibt es keine Anzeichen. Einer der Gründe sind die US-Haushalte, die weiter konsumieren, viel stärker als in Europa. Die Ersparnisse sind hoch, der Aktienmarkt hat sich gut entwickelt. Und der Arbeitsmarkt bleibt angespannt, jeder, der einen Job möchte, arbeitet. So fühlen sich die Menschen in der Lage, Geld auszugeben, vor allem für Dienstleistungen.

**leitwolf: In China hat sich das Wachstum dagegen erheblich abgeschwächt. Wie geht es dort weiter?**

**Rajan:** In den vergangenen Jahren hat das Land seine Verschuldung auf ein kaum tragbares Niveau erhöht, mit den Folgen muss China sich nun auseinandersetzen. Die Regierung bemüht sich um Kursänderung, etwa im Immobiliensektor. Immobilien sind ein wichtiger Teil des Privatvermögens, wegen der fallenden Preise haben Eigentümer ihren Konsum zurückgefahren. Um das mit Zahlen zu verdeutlichen: Auf China entfallen 18 Prozent des globalen BIP, 32 Prozent der weltweiten Investitionen, aber nur 13 Prozent des Konsums. Jetzt will die Regierung den Konsum pushen. Doch die Haushalte spielen nicht mit, konsumieren nicht. Daneben investiert die Regierung massiv in Wissen, in Universitäten und geistiges Eigentum. Das soll neue Ideen für die Produktion liefern, doch der Wandel zu Wachstum durch Innovationen kommt nur schleppend voran.

**leitwolf: Wie beurteilen Sie die Lage in Europa?**

**Rajan:** Die Weltwirtschaft wächst langsamer, Europa ist da keine Ausnahme. Die Abschwächung ist hier deutlicher, da die Verbraucher in Europa ihre Ausgaben viel schneller reduziert haben als in den USA. Längerfristig sind die Aussichten aber positiv. Humankapital und geistiges Eigentum sind klare Stärken. Und selbst der schreckliche Krieg in der Ukraine könnte einen Silberstreifen enthalten. Er hat den Blick auf die gefährliche Abhängigkeit Europas von Russland in Energiefragen gelenkt, das könnte der Region helfen, schneller auf nachhaltige Energiequellen umzusteigen.

**leitwolf: In Deutschland sieht die Situation besonders düster aus. Sind wir zurück in der Rolle des „kranken Mannes“ in Europa?**

**Rajan:** Die Lage in Deutschland ist nicht einfach, das Land ist ein langjähriger enger Verbündeter der Vereinigten Staaten und hat gleichzeitig erhebliche wirtschaftliche Interessen in China. Die Wirtschaft schwächelt, sie leidet unter strukturellen Problemen. Deutschland muss sich neu definieren, neue Industriezweige aufbauen. Es muss sich auf seine Stärken besinnen, darunter die sehr starken Fertigkeiten in der Produktion. Ein Problem sind auch die hohen Energiekosten, aber wie schon erwähnt, könnten sie sich als Vorteil erweisen, wenn sie genutzt werden, um die ökologische Transformation voranzubringen. Deutschland macht mir keine Sorgen. Das Land hat in der Vergangenheit immer wieder bewiesen, dass es sich aus eigener Kraft wieder aufrichten kann. Es mag an der Zeit sein, das erneut zu tun.

**leitwolf: Als ehemaliger Präsident der Reserve Bank of India sind Sie Experte für den Subkontinent. Wie sehen Sie dessen Zukunft?**

**Rajan:** Sehr vielversprechend! Es gibt allerdings eine Reihe von Vorbehalten. Indien hat heute etwa ein Viertel der Größe von China, ein BIP von 3,5 Billionen US-Dollar. Das bedeutet Wachstumspotenzial, aktuell wächst das BIP um rund sechs Prozent. Doch Indien braucht mehr Wachstum, allein um die Jugend

zu beschäftigen wären acht oder zehn Prozent nötig. Die Regierung investiert in Infrastruktur, aber das Humankapital vernachlässigt sie. Die IT-Ingenieure, die Sie im Westen treffen, sind auf die besten Schulen gegangen, die Crème de la Crème.

Dabei könnte Indien einen ganz anderen Weg gehen als China. In den vergangenen Jahren sind vor allem die Exporte von Management- und Beratungsdienstleistungen deutlich gewachsen, Dienstleistungen für westliche Unternehmen von Forschung und Entwicklung über Design bis zur Beratung bei Management-Projekten. Hier besteht ein erhebliches Potenzial, aber nur, wenn Sie genügend junge Menschen für diese Jobs ausbilden und ihnen gutes Englisch beibringen.

**leitwolf: Das Thema Nachhaltigkeit hat zuletzt unter wachsender Skepsis gegenüber ESG und Greenwashing gelitten. Wie stellen wir sicher, dass der Klimaschutz Ergebnisse liefert?**

**Rajan:** In der Hinsicht tun wir leider nicht genug. Selbst Unternehmen, die von sich sagen, die Umwelt sehr wichtig zu nehmen, nutzen Nachhaltigkeit selten als Grundlage für die Entlohnung von Führungskräften. In den USA basieren vier Prozent der Vergütung auf Kennzahlen, die nicht direkt den Shareholder Value betreffen. Darunter fallen ESG, Diversität und anderes. Die Unternehmen handeln zu langsam. Wir brauchen staatliche Maßnahmen, um zu verhindern, dass wir zu zögerlich sind. Das gilt umso mehr, da wachsende Fragmentierung und Protektionismus dazu führen, dass sich Staaten immer mehr nach innen orientieren, statt zusammenzuarbeiten, um dieses Problem auf globaler Ebene anzupacken.

**leitwolf: Fragmentierung ist ein passendes Stichwort. Stecken wir mitten in der Deglobalisierung, zerbricht die Welt in Blöcke?**

**Rajan:** Der Konsens in Bezug auf die wirtschaftliche Ausrichtung, auf liberale, offene Volkswirtschaften, die Investitionen und Wachstum in den Vordergrund stellen, schwindet. Ein stärkerer Fokus nach innen führt in immer mehr Staaten zu Nationalismus, Protektionismus und Industriepolitik. Handelsbeschränkungen nehmen zu, Sicherheit wird zum Feigenblatt für protektionistische Maßnahmen. Mikrochips und Batterietechnologie waren nur der Anfang, Lebensmittel und andere Basisgüter könnten bald folgen. Protektionismus ist schwer einzudämmen, er greift gern um sich. Meine Sorge ist, dass unter dem Deckmantel der Sicherheit mehr und mehr Protektionismus Einzug hält.

**leitwolf: Was bedeutet das für die Weltwirtschaft?**

**Rajan:** Wirtschaftlich wird uns das allen weh tun. Deglobalisierung ist untrennbar verbunden mit weniger Wohlstand. Staaten mögen nicht in gleichem Maß vom Welthandel profitiert haben, aber unter dem Strich war die Situation äußerst vorteilhaft. Ich bin immer wieder überrascht, wie viele Ökonomen und Fachleute Deglobalisierung als positive Kraft für weniger Ungleichheit preisen. Wir mögen damit eine gewisse Nivellierung erreichen, aber auf Kosten eines deutlich niedrigeren Wohlstandsniveaus. Außerdem nimmt Deglobalisierung ärmeren Staaten die Möglichkeit, dank Handel voranzukommen. Das werden wir zu spüren bekommen, zuallererst über Migration, legal oder auf andere Weise.

## Über den Interviewten

Raghuram G. Rajan wurde 1963 in Bhopal in Zentralindien geboren. Er studierte Elektrotechnik, bevor er sich auf das Finanzwesen konzentrierte. Auf seine Doktorarbeit über Bankwesen am MIT folgte bald die Professur an der Booth School of Business der University of Chicago. Von 2003 bis 2006 war Rajan Chefökonom des IWF, zehn Jahre später machte er es sich zur Aufgabe, als Präsident der Reserve Bank of India die Inflation im Land zu bekämpfen. Nach drei Jahren in Mumbai kehrte er zurück an die Booth School in Chicago. Bankwesen, Unternehmens- und internationale Finanzen, Wachstum und Entwicklung sowie Organisationsstrukturen sind Themen seiner Forschung und Veröffentlichungen.

CLAUDIA WANNER (GASTAUTORIN) // 05.07.2024