

„Bei dieser Krise hilft kein Stückwerk“

US-Volkswirtin fordert beherzteres Eingreifen des Staates

Carmen M. Reinhart gehört zu den führenden Volkswirten in den USA. Die Professorin an der Universität von Maryland entdeckte kürzlich gemeinsam mit Ihrem Harvard Kollegen Kenneth S. Rogoff beim Vergleich von Banken- und Finanzkrisen in entwickelten Wirtschaften verblüffende Parallelen. Unser Korrespondent Thomas J. Spang sprach mit der ehemaligen IWF-Expertin über das Konjunkturpaket, den Rettungsplan für die Banken und die Perspektiven für die US-Wirtschaft.

Sie habe Finanzkrisen über Jahre und zwischen Ländern verglichen. Haben wir das Schlimmste schon hinter uns?

Reinhart: Wir stecken mit-tendrin. Bankenkrisen sind langwierige Angelegenheiten. Wenn wir die Muster früherer Krisen fortschreiben, gibt es Hoffnung, dass wir 2010 ein Ende sehen.

An welchen Indikatoren machen Sie das fest?

Reinhart: Typischerweise fallen die Immobilienpreise über einen Zeitraum von fünf bis sechs Jahren um 36 Prozent. In den USA setzte dieser Zyklus 2006 ein. Der Aktienmarkt braucht durchschnittlich dreieinhalb Jahre um mit minus 55 Prozent seinen Tiefpunkt zu erreichen. Da die Abwärtsentwicklung hier erst Mitte 2007 einsetzte, haben wir die Talsohle noch nicht erreicht.

Japan hat in den 90er Jahren ein ganzes Jahrzehnt an Wachstum verloren. Warum dauern Bankenkrisen so lange?

Reinhart: Ein Teil des Problems hat mit dem zu tun, was ich die zwei Phasen der Verdrängung nenne. In der ersten Phase glauben die zuständigen Behörden und Politiker nicht, dass wir es mit einer systemweiten Krise zu tun haben. Stattdessen werden die Prob-



Carmen Reinhart, Volkswirtin an der Universität von Maryland.

Foto: SZ

leme der finanziellen Institutionen heruntergespielt. Erst in der zweiten Phase erkennen die Akteure die Krise an, tun aber nicht genügend, um Ursachen zu bekämpfen.

Wann haben die Verantwortlichen in den USA realisiert, dass es sich nicht um eine klassische Rezession handelt?

Reinhart: Im Herbst 2008, als sie die Erfahrung machen mussten, dass wir diese Krise nicht mit Stückwerk bewältigen können. Wir haben Bear Stearns gerettet, aber nicht Lehman. Dafür helfen wir wieder AIG. Dem fehlte die Konsequenz. Die Einsicht, dass wir ein umfassendes Rettungspaket brauchen, kam ein Jahr nach Beginn der Krise.

Wollen Sie damit sagen, dass die Rettungspläne von US-Finanzminister Timothy Geithner nicht weit genug gehen?

Reinhart: Ich denke, ein aggressiverer Plan wäre ein klareres Signal gewesen. Geithners Ideen leben von der Illusion, der Privatsektor könne beim Aufkauf der faulen Wertpapiere irgendwie eine bedeutende Rolle spielen. Ich denke nicht, dass es dazu kommen wird.

Wovon sollten private Investoren diese faulen Wertpapiere kaufen, wenn es keine Liquidität am Markt gibt?

Reinhart: Genau. Liquidität und Ungewissheit – das sind

die hemmenden Faktoren für eine private Führungsrolle in der Krise. Je früher wir anerkennen, dass die Regierung alleine die Unsicherheit überwinden muss, desto besser.

Wäre es nicht sinnvoll, die Rettung mit Ruhe anzugehen?

Reinhart: Je länger sich der Staat Zeit lässt, einzugreifen, desto schwieriger wird es, die Dinge wieder zum Laufen zu bringen. Das Problem wächst und schwappt in die reale Wirtschaft über. Das wäre ein ziemlich bedenklicher Ausgang.

Der Geithner-Plan umfasst rund zwei Billionen. Wo kommt das Geld dafür eigentlich her?

Reinhart: Am Ende müssen die Bürger dafür aufkommen. Wenn die Notenbank Geld druckt, zahlen die Leute anschließend die „Inflationssteuer“. Kommt das Geld aus dem Kongress, muss der Staat später an der Steuerschraube stellen.

Ist die Wut des kleinen Mannes gegen die Wall Street dann nicht verständlich?

Reinhart: Es ist irreführend, die Kosten für das Rettungspaket zu beklagen. Viel gravierender ist, dass dem Staat mangels wirtschaftlicher Aktivität die Einnahmebasis wegbriecht. Das führt in den drei Jahren nach Beginn der Finanzkrise im Schnitt zu einem Anstieg der Staatsverschuldung um 86 Prozent. Auf die USA kommen also noch weitere acht bis neun Billionen Dollar an Schulden hinzu.

Wie schätzen Sie die Situation in Europa ein?

Reinhart: Europa steckt in der Phase der Verneinung. Solange Sie nicht anerkennen, dass sie ein großes Problem haben, werden Sie es nicht korrigieren. Ich versichere Ihnen: Diese Leugnung ist tödlich.