Jeder kämpft für sich allein

Die Rohstoffinflation ist ein Alarmsignal für die Weltwirtschaft.

VON HENRIK MÜLLER

DAS WETTER, DER AUFSTAND UND DIE GIER – das sind die Faktoren, die nach landläufiger Meinung derzeit die Rohstoffpreise explodieren lassen. Überflutungen in Australien, Dürre in Russland, Unruhen in arabischen Ländern, natürlich auch Spekulanten und Ausfuhrbeschränkungen einiger Exportländer – deshalb sollen Weizen, Öl oder seltene Erden immer teurer werden. Tatsächlich?

All das greift reichlich kurz. So lässt sich jedenfalls nicht erklären, warum die Rohstoffmärkte schon seit Langem einem Aufwärtstrend folgen (siehe Grafik, obere Kurve). In Wahrheit sind die Preissprünge ein Symptom für tiefer gehende Verspannungen. Und sie sind ein Alarmsignal: Die Weltwirtschaft wächst schneller als die Produktionsmöglichkeiten bei den natürlichen Ressourcen. Die Menschheit stößt an Kapazitätsgrenzen.

Warum? Vor allem weil die Notenbanken seit Jahren einen viel zu expansiven Kurs steuern. Die Leitzinsen sind im globalen Durchschnitt immer weiter gesunken; real sind sie inzwischen sogar negativ (siehe Grafik, untere Kurve). Die Folgen dieser Geldschwemme sind wenig überraschend: Inflation – zuerst bei Aktien, Anleihen und Immobilien, dann bei Rohstoffen, inzwischen auch bei verarbeiteten Nahrungsmitteln, die in ärmeren Ländern für Not und Unmut sorgen, künftig vermutlich auch bei Industrieprodukten und Dienstleistungen. Die Aufstände in Tunesien, Ägypten, Jordanien und anderswo lassen sich als Verteilungskämpfe interpretieren, wie sie in Phasen der Inflation typischerweise auftreten.

Schlimm genug. Aber Inflation ist ja kein Schicksal. Sie lässt sich steuern. Warum also findet die Welt nicht heraus aus der Inflationsspirale?

Das Problem besteht darin, dass jede Notenbank für sich genommen gute Gründe hat, die marodierende Liquidität nicht einzufangen: Die Europäische Zentralbank (EZB) sorgt sich um die schwache Konjunktur und die finanzielle Stabilität der Euro-Südstaaten. Die amerikanische Federal Reserve ist per Gesetz verpflichtet, mit Niedrigzinsen gegen die Massenarbeitslosigkeit anzugehen. In Japan herrscht Deflation, weshalb die Tokioter Währungshüter seit Langem eine Nahe-Nullzins-Politik verfolgen. China will gute Jobs für Hunderte Millionen Menschen schaffen und hält den Wechselkurs und die Zinsen niedrig.

Die Notenbanken handeln so, weil sie den vorrangigen Auftrag haben, ihre jeweiligen Volkswirtschaften zu stabilisieren. Der Annahme folgend, dass ihr Kurs keine Auswirkungen auf andere Länder habe, blenden sie externe Effekte ihres Handelns aus. Sie folgen einer Autonomiefiktion, die in einer Welt offener Kapitalmärkte nicht mehr einleuchtet.

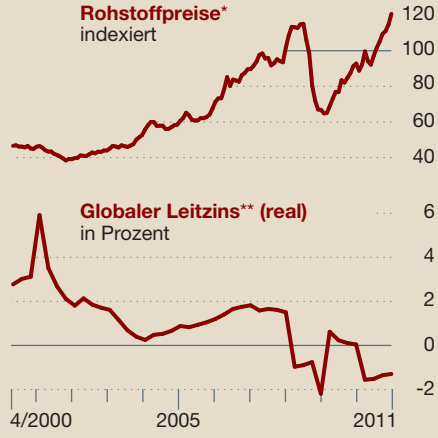
Längst ist klar, dass die überschüssigen flüssigen Mittel von einem Land ins andere schwappen. Und manchmal auch wieder zurück. Nationale Alleingänge sind deshalb kaum möglich: Länder wie Brasilien, die die Zinsen anheben wollen, um eine Überhitzung ihrer Wirtschaft zu verhindern, sind mit massiven Zuflüssen von heißem Kapital konfrontiert. Kürzlich hat die Türkei aus dem gleichen Grund die Zinsen gesenkt, obwohl die Notenbank eigentlich den heimischen Boom bremsen möchte. Eine unmögliche Situation. Die Wirtschaft wird so immer weiter aufgeheizt – und nebenbei auch die Rohstoffnachfrage.

DABEI IST DER AUSWEG OFFENSICHTLICH. Die G-20-Länder müssen sich zu einem global koordinierten Ausstieg aus dem Niedrigzinsszenario zusammenraufen. Sie müssten übereinkommen, der Welt allmählich den Geldhahn abzudrehen.

Um diesen gemeinsamen Exit zu managen, dürfte es sinnvoll sein, ein neues internationales Wechselkurssystem zu schaffen. Ich weiß, das ist für liberale Ökonomen Teufelszeug. „Stability begins at home", lautete lange Zeit das makroökonomische Paradigma des Westens. Aber in einer integrierten Weltwirtschaft kann, wer zu Hause nach Stabilität strebt, Instabilität in großem Stil exportieren. Die Institutionen müssen sich den neuen Realitäten anpassen: Wenn die Notenbanken künftig Wechselkursziele anpeilen, wären sie nebenbei auch gezwungen, ihre Geldpolitik stärker aufeinander abzustimmen. Es wäre das Ende der Autonomiefiktion: Die Geldpolitiker müssten externe Effekte ihres Handelns in ihr Kalkül einbeziehen. Natürlich, ein solcher globaler Koordinierungsmechanismus ist nicht alternativlos. Doch wenn es weitergeht wie bisher, werden sich immer mehr Staaten gegen die externen Einflüsse wappnen – und selektiv ihre Märkte abschotten. In Ansätzen ist das längst zu beobachten. Eine Welle des Protektionismus könnte die liberale Weltwirtschaftsordnung endgültig ruinieren. ◆

Billiges Geld – hohe Preise

Durchschnittlicher globaler Leitzins der Notenbanken, weltweite Rohstoffpreise



*HWWI-Index ohne Energie, auf Dollar-Basis; Jahresmittelwert 2010 = 100; **Gewichteter durchschnittlicher Leitzins der weltweiten Notenbanken abzüglich der globalen Inflationsraten.
Grafik: manager magazin Quelle: HWWI, IWF, Morgan Stanley