



Dr. Christoph Große Steffen, wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

ACHT FRAGEN AN CHRISTOPH GROSSE STEFFEN

»Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten könnten unter Druck geraten«

1. Herr Große Steffen, schon Ende 2008 war der Leitzins in den USA dort, wo er in Europa gerade angelangt ist: an der Null-Prozent-Grenze. Im Dezember hob die Fed den Leitzins in den USA wieder an. Warum? Der Grund für die Anhebung des US-Leitzinses ist darin zu sehen, dass die US-Wirtschaft seit geraumer Zeit wieder stark wächst und sich auch der Arbeitsmarkt kräftig erholt hat. Zwar wird das Arbeitsmarktargument zum Teil kontrovers diskutiert, weil es auch einen Rückzug von Beschäftigten aus dem Arbeitsmarkt gegeben hat. Dennoch war das Gremium der Meinung, dass die Aussichten hinreichend positiv sind und Chancen und Risiken sich etwa die Waage halten.
2. Könnte der Aufschwung in den USA durch diese Maßnahme auch wieder gefährdet werden, weil sie zu früh kommt? Das glaube ich nicht. Der Leitzins wurde von einem Korridor von null bis 0,25 Prozent auf 0,25 bis 0,5 Prozent angehoben. Das ist immer noch eine expansive Ausrichtung, und hier bereits davon zu sprechen, dass der konjunkturelle Aufschwung durch diese ganz moderate Anhebung des Leitzinses gefährdet sei, das denke ich nicht. Es bleibt jetzt abzuwarten, welche Zinsschritte folgen und inwieweit das dann auch konjunkturwirksam wird.
3. Welche Auswirkungen wird die Anhebung des Leitzinses auf die amerikanische Wirtschaft haben? Die Kredite werden sich leicht verteuern, und damit werden auch die Konsum- und Investitionsausgaben moderat weniger wachsen, als sie das vielleicht in diesem extrem expansiven Umfeld getan hätten, wenn der Zins bei null Prozent verblieben wäre.
4. Wie haben die amerikanischen Anleihemärkte reagiert? Zum Zeitpunkt der Zinsentscheidung am 16. Dezember 2015 haben kaum mehr starke Reaktionen stattgefunden. Das zeigt, dass die Märkte diese leichte Anhebung bereits eingepreist hatten.
5. Welche internationalen Auswirkungen hat die Zinsanhebung durch die Fed? Auch hier sind die Auswirkungen zum größten Teil bereits erwartet worden. Entsprechend haben die Anpassungsprozesse bereits vor der eigentlichen Anhebung stattgefunden, die darin bestehen,

dass es zu einer Abwertung von Währungen gegenüber dem US-Dollar gekommen ist. Das heißt, es wird wieder vermehrt Kapital in den USA angelegt, weil dort der Zins leicht gestiegen ist. Das führt dann tendenziell zu einer leichten Abwertung der Schwellenländerwährungen und unter Umständen zu einem damit verbundenen restriktiveren Finanzierungsumfeld in den Schwellenländern.

6. Das heißt, die Schwellenländer bekommen jetzt ein Problem? Das kann sein. Abwertungen sieht man vor allen Dingen in den Ländern mit einem hohen Anteil von Rohstoffexporten und hohen Leistungsbilanzdefiziten. Betroffen ist insbesondere Südamerika mit Ländern wie Brasilien, Peru und Chile. Die Länder, die ein hohes Leistungsbilanzdefizit haben und deswegen auf Kapitalimporte angewiesen sind, werden das nicht mehr so günstig finanzieren können wie zuvor und sollten sich auf diese neue Situation einstellen.
7. Wird der Leitzins in den USA in Zukunft weiter angehoben werden? Sicher ist von einer weiteren Anhebung auszugehen. Allerdings besteht derzeit große Unsicherheit, in welchen Schritten und zu welchen Zeitpunkten das erfolgen wird. Hier liegt auch ein Manko der derzeitigen Kommunikationsstrategie der US-Notenbank Fed, wie sie den Märkten diese nach wie vor geplanten Zinsschritte kommunizieren möchte. Hingegen ist eine erneute Senkung des Leitzinses im augenblicklichen Umfeld nicht zu erwarten. Die Geldpolitik der US-Notenbank ist stark auf die Wirtschaft der USA ausgerichtet, und dort sehen wir nach wie vor einen starken Arbeitsmarkt und eine intakte Konjunktur.
8. Welche Lehren kann Europa aus der US-amerikanischen Zinswende ziehen? Zunächst einmal ist es ganz beruhigend zu sehen, dass eine Zinswende, also eine Abkehr von der sogenannten Nullzinsgrenze, ohne größere Turbulenzen erfolgen kann. Das sollte auch die europäischen Entscheider beruhigen.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/mediathek



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
83. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Dr. Kati Krähnert
Prof. Dr. Lukas Menkhoff
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Gritje Hartmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Redaktion

Renate Bogdanovic
Dr. Franziska Bremus
Sebastian Kollmann
Dr. Peter Krause
Marie Kristin Marten
Ilka Müller

Lektorat

Dr. Malte Rieth

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.