



Dr. Max Hanisch, Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Weltwirtschaft am DIW Berlin

## INTERVIEW MIT MAX HANISCH

# Die Eurozone als Ganzes ist weniger anfällig für Schocks von außen

1. **Herr Hanisch, seit gut zwei Jahren heben die USA schrittweise ihre Zinsen an und verabschieden sich langsam von der in der Finanzkrise eingeführten Niedrigzinspolitik. Was versprechen sich die USA von dieser Maßnahme?** Grundsätzlich sind Zinserhöhungen dazu da, überhöhten Preisdruck und zu starke wirtschaftliche Dynamik abzubremesen. Die USA befinden sich schon seit ein paar Jahren wieder auf einem relativ stabilen Wachstumspfad. Im Zuge dieser zunehmenden wirtschaftlichen Dynamik sollen diese Zinserhöhungen ein Stück weit vorbeugend wirken, um einen zu hohen Inflationsdruck in der Zukunft jetzt schon zu verhindern. Ein weiterer Aspekt ist, dass für zukünftige Krisen eine Art Puffer geschaffen werden soll, um dann die Zinsen, wenn es nötig sein sollte, wieder zu senken.
2. **Inwieweit hat die US-Zinserhöhung Auswirkungen auf die Zinskonditionen in anderen Teilen der Welt?** Wenn die USA die Zinsen anheben, kann es passieren, dass das Kapital in die USA zieht. Höhere Zinsen versprechen höhere Zinsgewinne, und dieses Kapital, das in die USA fließt, ist dann woanders nicht mehr verfügbar. Das heißt, andere Zentralbanken können sich durchaus gezwungen sehen nachzuziehen.
3. **Also steigt auch der Kurs des US-Dollar, wenn mehr Kapital in die USA fließt.** In der Regel ist das so. Für eine erhöhte Nachfrage nach US Finanztiteln werden US-Dollar benötigt, und dies wertet den Dollar auf.
4. **Was bedeutet das für die Handelspartner in anderen Teilen der Welt, insbesondere für die Euroländer?** Eine Zinserhöhung dient dazu, die wirtschaftliche Nachfrage etwas zu bremsen, und weniger Nachfrage heißt weniger Produktion. Das ist eigentlich ein negativer Effekt. Die Wechselkursreaktion, die damit einhergeht, hat einen gegenläufigen Effekt. Wenn der Euro gegenüber dem US-Dollar abwertet, dann macht das die Exporte der Eurozone relativ günstiger, und das erhöht die Nachfrage.
5. **Dann müsste eine Exportnation wie Deutschland die Erhöhung der Zinsen in den USA im Grunde doch begrüßen, oder?** Solange man isoliert auf die Reaktion der Exporte guckt, kann man das kurzfristig tatsächlich so sehen. Wenn kurzfristig der Euro abwertet und die Nachfrage nach Eurozonenexporten steigt, freut das insbesondere Deutschland, das weltweit exportiert. Aber auch die Kapitalflüsse spielen eine wichtige Rolle. Wenn später andere Zentralbanken nachziehen und die Zinsen ebenfalls erhöhen, dann verschlechtert das die Finanzierungsbedingungen. Das dämpft die wirtschaftliche Dynamik und hat insofern wieder einen negativen Einfluss. Kurzfristig ist es durchaus möglich, dass der Wechselkurseffekt und dadurch steigende Exporte für einen Aufschwung sorgen. Mittelfristig muss man aber davon ausgehen, dass sich die verschlechterten Finanzierungsbedingungen durch höhere US Zinsen auch global oder zumindest in der Eurozone durchsetzen und die wirtschaftliche Dynamik wieder bremsen.
6. **Wie sollte die europäische Zentralbank auf die Zinserhöhung in den USA reagieren?** Wir können natürlich nicht davon ausgehen, dass die Effekte immer so positiv sind, wie wir das jetzt in diesem spezifischen Fall beobachten. Zum Beispiel gab es im Nachzug der globalen Finanzkrise nach 2008 einen enormen Nachfrageeinbruch aus den USA, der die Eurozone und insbesondere Deutschland sehr empfindlich negativ getroffen hat. Das heißt, grundsätzlich ist es empfehlenswert, diese Sensibilität für externe Schocks zu reduzieren. Was wir in der Studie zeigen können ist, dass die Eurozone als Ganzes weniger sensibel auf solche externen Schocks reagieren wird als vor der Einführung des Euros, als die einzelnen Länder noch auf sich gestellt waren. Das heißt, eine Empfehlung für die Europäische Zentralbank wäre, den politischen und wirtschaftlichen Integrationsprozess innerhalb der Eurozone fortzuführen und zu intensivieren, denn das scheint dazu zu führen, dass die Eurozone als Ganzes weniger anfällig für Schocks von außen ist.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf [www.diw.de/interview](http://www.diw.de/interview)

## IMPRESSUM

---



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

[www.diw.de](http://www.diw.de)

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

85. Jahrgang

### Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso; Dr. Ferdinand Fichtner; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;

Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Stefan Liebig;

Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Prof. Johanna Möllerström, Ph.D.; Prof. Karsten

Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Jürgen Schupp; Prof. Dr. C. Katharina Spieß

### Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Mathilde Richter; Dr. Wolf-Peter Schill

### Lektorat

Mathias Klein; Max Hanisch

### Redaktion

Renate Bogdanovic; Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner;

Claudia Cohnen-Beck; Dr. Daniel Kemptner; Sebastian Kollmann;

Matthias Laugwitz; Markus Reiniger; Dr. Alexander Zerrahn

### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

[leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de)

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

### Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

### Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

### Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

### Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit

Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den

Kundenservice des DIW Berlin zulässig ([kundenservice@diw.de](mailto:kundenservice@diw.de)).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter unter [www.diw.de/newsletter](http://www.diw.de/newsletter)