



## AUTOR



### Prof. Dr. Henning Vöpel

*Henning Vöpel ist Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).*

*Er ist außerdem Professor für Volkswirtschaftslehre an der HSBA Hamburg School of Business Administration. Seine Forschungsschwerpunkte sind Konjunkturanalyse, Geld- und Währungspolitik, Finanzmärkte sowie Digitalökonomie.*

*Tel.: 040 340576-200*

## WELTWIRTSCHAFT

### Ausblick auf 2019: Des Dramas fünfter Akt?

Die letzten zehn Jahre der Weltwirtschaft lesen sich wie ein klassisches Drama: Nach der Exposition der Handlung durch die Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/09 im ersten Akt wurden im zweiten Akt die Protagonisten und potenziellen Konflikte deutlich: USA, China, Europa, Globalisierung, Verteilung und Populismus. Der dritte Akt bestand in der Eskalation der Handlung: Brexit und Trump betraten 2016 die Bühne. Bis Ende 2018 haben wir kaum mehr erlebt als das retardierende Moment. Anstehende Entscheidungen wurden vertagt. Unsicherheit machte sich breit. Alles ist bereit für den fünften Akt. Kommt er 2019 und wie sieht er aus? Ist es der Untergang des tragischen Helden, des Freihandels und der liberalen Demokratie, die an ihren Widersprüchen zugrunde gehen? Oder weicht die Realität von der Regie des Dramas ab und alles löst sich in Wohlgefallen auf?

Es gehört nicht viel Phantasie dazu, sich vorzustellen, dass 2019 ein in dieser Hinsicht bedeutendes, richtungsweisendes Jahr wird. Und die Weltwirtschaft bietet in der Tat genügend Stoff für mehr als nur ein Drama. Mit dem Brexit, der Europawahl, dem italienischen Schuldenproblem oder dem drohenden Handelskrieg stehen uns Risiken bevor, die zur Entscheidung anstehen. Das retardierende Moment war unter anderem der guten Konjunktur geschuldet, die sich gewissermaßen wie eine schützende Decke über die Konflikte legte. Nun aber werden die Konflikte und Trade-offs sichtbar und schwieriger zu lösen, weil Gewinner und Verlierer deutlicher zutage treten. Das Ganze passiert vor dem Hintergrund fundamentaler geopolitischer und technologischer Umbrüche: Die Nachkriegsordnung wird aufgelöst und das Industriezeitalter abgelöst. Die Kulisse ist angerichtet und der Stoff ist reif für den fünften Akt. Im Einzelnen:

**Brexit:** Ein ungeordneter Brexit stellt sicher das größte Risiko für 2019 dar. Wenige haben verstanden, dass es keine rein ökonomische Entscheidung gewesen ist, die den Brexit ausgelöst hat, sondern eine, die die nationale Souveränität stärken will – ein

Vorgang, der erstens historisch typisch für die Briten ist, und sich zweitens fast überall auf der Welt als Reflex gegen eine nicht hinreichend legitimierte Globalisierung zeigt. Die wohl größten negativen Folgen wären sehr praktischer Natur: Wie geht man kurzfristig mit Zollfragen oder der Arbeitnehmer-

freizügigkeit um? Ein zweites Referendum könnte – wie Theresa May richtigerweise betont – die Spaltung eher noch verstärken. Man stelle sich vor, dass das Ergebnis genauso knapp, aber dieses Mal gegen den Brexit ausfällt. Wie will man argumentieren, dass nun die Legitimation höher als vorher sei? **Prognose: Es wird den eher härteren Brexit geben, aber mit Fristverlängerung im Sinne von erweiterten Übergangsregelungen.**

*»Die Weltwirtschaft bietet genügend Stoff für mehr als nur ein Drama.«*

**Italien:** Der Fall Italien zeigt schonungslos, dass die Geburtsfehler des Euro keineswegs gelöst sind. Immer noch ist es kaum möglich, die fiskalpolitischen Regeln durchzusetzen. Nochmal schwieriger wird das Problem bei populistischen bis nationalistischen Regierungen, die sogar eher gewinnen, wenn sie die Konfrontation suchen. Risiken innerhalb der Währungsunion zu teilen, kann heißen, die systemischen Risiken der gemeinsamen Währung zu senken. Das aber setzt voraus, das Risiko von Moral Hazard und Fehlanreizen zu reduzieren. Immerhin haben einige Maßnahmen wie die Fortschritte bei der Bankenunion dazu beigetragen, die Ansteckungsgefahren für die Währungsunion zu senken. **Prognose: Die nachlassende Konjunktur in Italien, aber auch in Europa generell aber kann dafür sorgen, dass die Schulden Tragfähigkeit Italiens erneut ins Visier der Märkte gerät.**

*»Einen einfachen Weg für Europa gibt es nicht.«*

**Europa:** Emmanuel Macron hatte sich vorgenommen, die europäische Idee zu neuem Glanz zu führen. Allein, man hat ihn – auch Deutschland – relativ allein gelassen. Nun ist er selbst in Frankreich angeschlagen. Einen einfachen Weg für Europa gibt es nicht. Was liegt näher, als den schwierigen zu gehen. Das heißt ohne Vision, sondern mit

kleinen Schritten, etwa mit dem von Le Maire und Scholz auf den Weg gebrachten Euro-Budget, das noch keine Lösung, aber immerhin ein Signal ist. Und selbst dieses kann schon stabilisierend wirken.

**Prognose: Die Europawahl wird höchstens ein Hoffnungszeichen senden, aber nicht der erhoffte Befreiungsschlag werden.**

**Handelskrieg:** Deutliches Eskalationspotenzial hat der drohende Handelskonflikt zwischen den USA und China. Donald Trump wird in 2019 kaum von seiner bisherigen „Strategie“ ablassen, eine Politik der Konfrontation und Vereinzelung zu verfolgen. Schon jetzt deuten sich die Wachstumseinbußen infolge der Strafzölle und Gegenzölle in China, aber auch anderenorts an. Die nachlassende globale Konjunktur wird ihr Übriges tun, um diese Effekte zu verstärken. Die Spielregeln des Welthandels inklusive ihrer überwachenden Institution, der WTO werden womöglich eine weitere Eskalation in 2019 nicht verhindern können. **Prognose: Der drohende Handelskrieg ist keine vorübergehende Erscheinung. Der Kampf um die geopolitische Vormachtstellung im nächsten Jahrhundert ist das übergeordnete Spiel.**

*»Eine krisenhafte Zuspitzung ist schon im Jahr 2019 möglich.«*

**Geldpolitik und Finanzmärkte:** Krise, Rezession oder Abschwächung? Das ist die Frage, die zurzeit alle bewegt. Keiner weiß es, weil niemand wissen kann, wie die großen (geo-)politischen Konflikte ausgehen werden. Passiert nichts Gravierendes, wird es eine normale zyklische Abschwächung geben. Eine schwere Rezession ist nicht zu erwarten, da es keine realen Fehlinvestitionen und Überkapazitäten gibt, die abgebaut werden müssten. Nichtsdestotrotz wird es weiter zu Korrekturen auf vielen Vermögensmärkten kommen. Zinsänderungsrisiken sind auf einigen Märkten beträchtlich. Manche Bank wird in Schwierigkeiten geraten, eine Bankenkrise aber ist unwahrscheinlich. Dennoch ziehen dunkle Wolken über 2020 herauf. Donald Trump wird vor

dem Hintergrund der US-Wahl die fiskalische Expansion über den konjunkturellen Zenit hinaus mit allen Mitteln überdehnen. Der Konflikt mit der US-Geldpolitik deutet sich schon heute mit

den jüngsten Tweets gegen die Fed an. **Prognose: Die Finanzmärkte bleiben unter den politischen Risiken und den geldpolitischen Stabilitätsrisiken extrem angespannt. Womöglich kommt es schon 2019 zu krisenhafter Zuspitzung.**

**Deutschland:** Das Land, das bislang immun schien gegenüber allen ökonomischen Risiken der Weltwirtschaft und populistischen Strömungen in der Gesellschaft, wirkt plötzlich politisch und wirtschaftlich instabiler. Dazu kommen Sorgen um die langfristige Stärke der deutschen Wirtschaft. Die Grundlagen des Wohlstandes scheinen ins Wanken zu geraten. Technologieführerschaft und Innovationsfähigkeit sind zumindest in der volkswirtschaftlich nach wie vor wichtigsten Branche, der Automobilindustrie in Teilen verloren gegangen. Dazu kommt der Rückstand in der Digitalisierung. Die konjunkturell gestützte Vermögensillusion beginnt zu platzen. **Prognose: Die politische Arithmetik bleibt in den großen Politikfeldern stabil, aber die Reformgeschwindigkeit im bevorstehenden Strukturwandel ebenso weiter bedenklich gering.**

*»Die konjunkturell gestützte  
Vermögensillusion  
beginnt zu platzen.«*

Alles in allem wird 2019 ein schwieriges Jahr, aber es droht nicht zwangsläufig die Katastrophe, sondern es bietet sich dann auch immer die Chance, die Konflikte und Probleme nicht mehr aufzuschieben, sondern zu nachhaltig lösen. Die Wirklichkeit folgt nicht der zwingenden Logik eines klassischen Dramas. Die Zukunft wird am besten mit Bedacht und Vernunft gemacht.