

# „Dollar ist deutlich überbewertet“

**WÄHRUNG.** Der US-Ökonom Barry Eichengreen zeigt sich über hohe Defizite besorgt.

WIEN (schell). Die Aussichten sind eigentlich recht vielversprechend, sieht man von der Eurozone einmal ab: Die Volkswirtschaften der neuen EU-Mitgliedsländer werden bis 2007 mit deutlich mehr als vier Prozent wachsen, in Asien werden es knapp sieben, in den USA noch immer über drei Prozent sein. Von derartigen Wachstumswahrscheinlichkeiten gehen jedenfalls die Ökonomen der Europäischen Zentralbank (EZB) aus. Der renommierte US-Ökonom Barry Eichengreen, auf Einladung der OeNB in Wien, zweifelt allerdings an den Konjunkturprognosen der EZB. „Die Daten sind zwar realistisch, setzen aber voraus, dass alles gut geht“.

Was denn schief gehen könne? „Eine ganze Menge“, meint Eichengreen. Insbesondere die US-Wirtschaft bereitet dem in Berkeley lehrenden Professor zunehmend Sorge. Genauer der Kurs des US-Dollars. Die weltweit wichtigste Währung sei deutlich überbewertet und müsse schrittweise um 20 Prozent abwerten. Insbesondere gegenüber den Währungen Asiens, aber auch gegenüber dem Euro. Nur durch eine damit einhergehende Verteuerung von Importen könnten die USA ihr Leistungs- und Handelsbilanzdefizit mittelfristig halbieren. Und genau das müsse auch das Ziel sein, meint Eichengreen.

Hinzu komme das hohe US-Budgetdefizit. Durch die zuletzt stark gestiegene Verschuldung der USA drohen die Geldgeber zusehends höhere Zinsen für das steigende Risiko zu fordern. Und eine Anhebung des allgemeinen Zinsniveaus sei eben nicht erstrebenswert, schon gar nicht in Zeiten einer leichten konjunkturellen Abschwächung. Höhere Zinsen würden das US-Wachstum weiter dämpfen und damit die Rezessionsgefahr erhöhen.

## „Budgetprobleme selbst lösen“

Der nicht ganz optimistische Ausblick hellt sich auch keineswegs auf, wenn Eichengreen auf Europa zu sprechen kommt. Im Gegenteil. Die Einschätzung Eichengreens, wonach der europäischen Einheitswährung „kurzfristig“ keine größeren Probleme drohten, lässt erahnen, wohin die Reise führt. „Mittelfristig“ könne die Lage nämlich sehr wohl problematisch werden, wie Eichengreen meint. Wie in den USA bereiten dem Ökonomen auch in Europa die hohen Defizite Kopfzerbrechen. Zumal die europäischen Defizit-Sünder selbst in konjunkturell guten Zeiten kaum Budgetüberschüsse ausgewiesen haben. Allein heuer werden sich zehn der 25 EU-Mitgliedsstaaten mit mehr als drei Prozent der Wirtschaftsleistung ver-



US-Ökonom Barry Eichengreen: Dem Euro drohen mittelfristig Probleme.

[Michaela Bruckberger]

schulden und damit den Stabilitätspakt brechen. Die abgelehnten Referenden sowie der kaum ernst genommene Stabilitätspakt erinnerten daran, dass zwar die Geldpolitik europäisch geregelt, die Haushaltspolitik aber Aufgabe der Nationalstaaten sei.

Derzeit genieße die EZB noch das Vertrauen der Finanzmärkte, brenzlich könne die Lage allerdings werden, wenn ein Mitglied der Eurozone im Zuge ausufernder Schulden in die Zahlungsunfähigkeit zu schlittern droht. Wie beispielsweise Italien. Was sollte die EZB in einem derartigen Fall unternehmen? Intervenieren, um den Euro-Kurs zu stützen oder sich zurückhalten, um so derartige Defizit-Sünder zu höherer Ausgaben Disziplin zu erziehen?

Eichengreen meint, die EZB müsse in so einem „eher unwahrscheinlichen“ Fall abwägen. Wenn sich das Problem allein auf ein Schuldnerland beschränkt, sollte die Zentralbank nicht eingreifen. Würden die Probleme auf andere Märkte übergreifen

und die Zahlungsfähigkeit wichtiger Banken gefährden, sei die EZB freilich gezwungen, einzuschreiten. Wodurch das Grundproblem noch nicht gelöst wäre. „Ich zweifle daran, dass die Euro-Staaten durch Druck von Außen Überschüsse ausweisen werden“. Italien leide – wie viele andere EU-Staaten – an hausgemachten Problemen. Und müsse diese auch selbst lösen.

## GEFÄHRLICHE Defizite

Der US-Dollar müsste aus Sicht des Ökonomen Barry Eichengreen massiv abwerten, um Einfuhren zu verteuern und das US-Handelsbilanzdefizit zurückzufahren. Abwerten müsste der Dollar laut Eichengreen insbesondere gegenüber asiatischen Währungen, aber auch gegenüber dem Euro. Generell wären hohe Staatsdefizite in den USA und Europa ein großes Risiko, weil sich dadurch die Zinsen erhöhen.