

## Lucky again: Australiens geschicktes Krisenmanagement

Geld- und Fiskalpolitik stabilisieren die Wirtschaft des fünften Kontinents

*Heribert Dieter / Mark Daniel Jaeger*

**Australien hat die globale Wirtschafts- und Finanzkrise besser als die meisten anderen Industrieländer überstanden. Die Arbeitslosigkeit blieb auf niedrigem Niveau, die Wirtschaftsleistung schrumpfte nicht, und schon Mitte 2009 schwenkte Australien wieder auf einen Wachstumspfad ein. Verantwortlich für diese positive Entwicklung sind vor allem drei Faktoren. Von der australischen Regierung wurde ein massives Programm zur Stärkung der Nachfrage aufgelegt. Die Notenbank des Landes hielt die Geldpolitik auf einem nachhaltigen Pfad und nahm einen temporären Absturz des australischen Dollar in Kauf. Zur Stabilisierung beigetragen hat schließlich auch die anhaltend hohe Nachfrage nach australischen Primärgüter-Exporten, vor allem aus China.**

Zu Beginn der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise erwarteten viele Beobachter, dass der fünfte Kontinent hart getroffen werden würde. Mehrere strukturelle Schwächen deuteten auf eine solche Entwicklung hin. Australien hatte einen dramatischen Anstieg der Immobilienpreise erlebt, litt unter hohen Auslandsschulden und war stark von Primärgüter-Exporten nach China, Japan und in andere asiatische Staaten abhängig. Doch trotz der schwierigen Ausgangslage hat die australische Wirtschaft die Krise besser überstanden als die anderen OECD-Länder. Die Wirtschaftsleistung ging lediglich im 4. Quartal 2008 zurück. Was sind die Ursachen für diesen Erfolg?

### **Go early, go hard, go households**

Die Politik des Landes verstand schon in einer frühen Phase, dass der Schlüssel zum erfolgreichen Krisenmanagement in der Stabilisierung des Konsumentenvertrauens liegt. Ken Henry, Staatssekretär im australischen Finanzministerium, prägte die Formel »Go early, go hard, go households«. Die Maßnahmen der Regierung sollten schnell greifen, ein ansehnliches Volumen haben und sich vor allem an private Haushalte richten. Deren Verschuldung war in den letzten Jahren stark gestiegen.

Tatsächlich prägten Tempo und Entschlossenheit die Arbeit der Regierung in den Krisenjahren 2008/2009. Premierminister Kevin Rudd, der Ende 2007 den langjährigen Regierungschef John Howard

abgelöst hatte, nannte schon in seiner ersten Rede zu ökonomischen Fragen die globale Wirtschafts- und Finanzkrise eine Herausforderung für Australien. Rudd hielt diese Rede am 21. Januar 2008, also knapp acht Monate vor dem Zusammenbruch von Lehman Brothers.

Fortan bestimmte die Krise, in Australien als GFC (*global financial crisis*) bezeichnet, die wirtschaftspolitische Diskussion. Die Regierung scheute sich nicht, den Finanzmärkten durch das Verbot bestimmter Transaktionen Fesseln anzulegen. Schon am 21. September 2008, nur kurz nach der Insolvenz von Lehman Brothers, wurden sogenannte Leerverkäufe untersagt, d.h. Marktteilnehmer durften keine Aktien mehr verkaufen, die sie noch gar nicht besaßen. Dies sollte die Spekulation auf fallende Börsenkurse, insbesondere der Banken, unterbinden.

Anschließend wurden in kurzer Folge mehrere Maßnahmenpakete zur Ankurbelung der Wirtschaft beschlossen. Im Oktober 2008 verabschiedete man ein erstes Paket mit einem Volumen von 10,4 Milliarden australischen Dollar, das Barzahlungen an Bürger und Hilfen für junge Immobilienkäufer beinhaltete. Das zweite Maßnahmenbündel wurde sechs Wochen später beschlossen. Es umfasste 15,8 Milliarden Dollar und sah insbesondere Unterstützung für Schulen, Hospitäler und Hochschulen vor. Das dritte Programm, im Dezember 2008 verkündet, stellte 4,7 Milliarden Dollar für Infrastrukturmaßnahmen bereit.

Im Februar 2009 wurde das größte Einzelpaket verabschiedet: 14,7 Milliarden Dollar gingen an Schulen, 12,7 Milliarden an private Haushalte und 6,6 Milliarden in den sozialen Wohnungsbau. 3,8 Milliarden waren für Isolierungsmaßnahmen an bestehenden Gebäuden vorgesehen. Im Mai 2009 beschloss man, weitere 22,5 Milliarden Dollar für Infrastrukturprojekte verfügbar zu machen.

Die australische Regierung hat also in weniger als neun Monaten Pakete mit einem Gesamtvolumen von 95,4 Milliarden Dollar geschnürt. Dies entspricht etwa

8 Prozent der nationalen Wirtschaftsleistung. Damit hat Australien weit energischer auf die Krise reagiert als die meisten anderen OECD-Länder. Ermöglicht wurde diese Politik aber nicht zuletzt durch die Solidität der öffentlichen Haushalte vor Beginn der Krise.

### **Der lange Boom**

In den Jahren 1990/91 wurde der fünfte Kontinent von einer schweren Finanzkrise erschüttert. Nachdem von 1983 an Premierminister Bob Hawke und sein Finanzminister Paul Keating den Kapitalverkehr liberalisiert und die Finanzmärkte dereguliert hatten, erlebte das Land eine kurze Wachstumsphase, die Ende des Jahrzehnts mit einem Crash endete. Nach Überwindung dieser tiefen Krise erfuhr die australische Volkswirtschaft einen langen Aufschwung. So wuchs die Pro-Kopf-Wirtschaftsleistung von 2001 bis 2007 um 2,1 Prozent – stärker als im Durchschnitt aller OECD-Länder, der sich auf 1,7 Prozent belief.

Australien unterschied sich aber von einigen OECD-Staaten mit höheren Wachstumsraten (etwa Großbritannien, Island, Irland, Griechenland, Ungarn) vor allem dadurch, dass seine ökonomische Expansion begleitet wurde von einer extrem restriktiven Fiskalpolitik. Während zahlreiche andere OECD-Länder im Boom die Staatsausgaben steigerten, nutzte die Regierung des von 1996 bis 2007 amtierenden Konservativen John Howard die Aufschwungsphasen zum Abbau der Staatsverschuldung. Damit schuf man die Voraussetzung, um in einer Krise massiv die Nachfrage steigern zu können. Howards konservative Fiskalpolitik ermöglichte Rudd nun eine keynesianische Antwort auf die GFC.

1992, kurz nach Überwindung der vorangegangenen Krise, betrug Australiens staatliche Neuverschuldung 5,5 Prozent seiner Wirtschaftsleistung. 1998 war erstmals ein Überschuss (und zwar von 1,6 Prozent des BIP) zu verzeichnen. Abgesehen von einem minimalen Defizit im Jahr 2001 wurden seitdem nach OECD-Daten bis

einschließlich 2007 stets Überschüsse zwischen 0,9 bis 2,0 Prozent des BIP erwirtschaftet.

Die Kombination von signifikantem Wirtschaftswachstum und Überschüssen im Staatshaushalt hat dazu geführt, dass die Staatsverschuldung gegenüber der Wirtschaftsleistung gesunken ist. Während in der gesamten OECD die Staatsschulden im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung von 70 Prozent im Jahr 1995 auf 75 Prozent 2007 anwuchsen, reduzierte Australien seine Staatsverschuldung im gleichen Zeitraum von 42 auf 15,4 Prozent des BIP. Damit ist das Land nach Luxemburg das OECD-Mitglied mit der zweitniedrigsten Schuldenquote.

Gerade für die gegenwärtige Debatte zur wachsenden Überschuldung zahlreicher europäischer Staaten ist das Beispiel Australien interessant. Obwohl das Land in den nächsten Jahren keine Belastungen aus demographischen Entwicklungen bewältigen muss, hat Australien die Gesamtverschuldung erfolgreich reduziert. Eine sich verselbständigende Überschuldung des Staates, wie etwa im Falle Griechenlands oder möglicherweise auch bald der USA, ist damit verhindert worden.

### **Engpass Infrastruktur**

Allerdings hatte der Sparkurs der Regierung Howard auch erhebliche Nachteile. Vor allem in den Bereichen Bildung, Verkehr und Infrastruktur leidet Australien heute unter erheblichen Defiziten, die zumindest teilweise auf die restriktive Ausgabenpolitik zurückgehen. Universitäten sind darauf angewiesen, ausländische Studenten anzuwerben, die hohe Studiengebühren entrichten. Die öffentlichen Verkehrssysteme der großen Städte bleiben weit hinter europäischen und inzwischen auch asiatischen Standards zurück. In der Millionenstadt Sydney etwa kann selbst in dichter besiedelten Vierteln nicht von einem leistungsfähigen Nahverkehr gesprochen werden. Anfang 2010 lagen vor den Verladestationen des Hafens von New-

castle – dem weltgrößten Umschlagplatz für Kohle – 58 Schiffe auf Reede und warteten darauf, beladen werden zu können. Die rigorose Sparpolitik blieb also nicht ohne Folgen für die Leistungsfähigkeit der australischen Volkswirtschaft. Allerdings hat die Regierung Rudd mit den Konjunkturpaketen schon bedeutende Schritte unternommen, was Investitionen zur Modernisierung der Infrastruktur angeht.

### **Achillesferse Außenverschuldung**

Eine weitere Schwäche der australischen Wirtschaft besteht in ihrer hohen Abhängigkeit von Kapitalimporten. Überraschenderweise hat die Krise den Kapitalstrom in das Land nicht versiegen lassen. Während zahlreiche Beobachter zunächst erwarteten, dass Australien wegen seiner hohen Außenverschuldung in Turbulenzen geraten würde, haben ihm ausländische Kapitalgeber weiter Kredit gegeben.

Der fünfte Kontinent ist seit Jahrzehnten auf Kapitalimporte angewiesen. Zum bislang letzten Mal hat Australien im 3. Quartal 1973 einen Überschuss in der Leistungsbilanz – einem Kapitalexport entsprechend – realisiert. Seitdem leiht man sich immer größere Summen vom Ausland. Ende 2009 belief sich Australiens Nettoinvestitionsposition (die Summe aller Verpflichtungen abzüglich der Forderungen ans Ausland) auf 767 Milliarden australische Dollar. Dies entspricht 61,4 Prozent der nationalen Wirtschaftsleistung. Schon diese Zahl zeigt, wie stark der australische Privatsektor (Firmen und Haushalte) im Ausland verschuldet ist.

Noch deutlicher wird das Bild, wenn man die Bruttoverschuldung betrachtet. Die Nettoszahlen sind im Grunde irreführend, da Forderungen und Schulden selten in derselben Hand liegen und bei einer Finanzkrise die Ansprüche ans Ausland nicht ohne weiteres zur Bedienung der Außenstände genutzt werden können. Im 4. Quartal 2009 erreichte die Bruttoverschuldung 1,2 Billionen australische Dollar, nur wenige Milliarden weniger als die Wirtschaftsleistung im Rechnungsjahr 2008/

2009. Nach aktuellem Wechselkurs entsprechen diese Verbindlichkeiten 824 Milliarden Euro. Der australische Staat trägt dazu kaum bei; seine Außenverschuldung beläuft sich lediglich auf 79 Milliarden Dollar. Den größten Einzelposten – 815 Milliarden Dollar – stellt vielmehr die Kreditaufnahme des australischen Finanzsektors im Ausland dar.

Häufig wird angenommen, private Außenverschuldung sei weniger gefährlich als staatliche. Diese Einschätzung basiert auf der Annahme, dass die private Kreditaufnahme im Ausland Investitionen, nicht Konsum finanziere. Gerade in Australien muss daran aber gezweifelt werden. Vielfach flossen Kredite hier sehr wohl in den Konsum, vor allem bei Wohnimmobilien, wo der fünfte Kontinent seit der letzten schweren Krise von 1990/91 einen enormen Preisanstieg erlebte. Die Sparquote der australischen Haushalte ist entsprechend niedrig. Ihre Verschuldung stieg allein seit dem Jahr 2000 um mehr als die Hälfte; im Juni 2008 betrug sie 158 Prozent des verfügbaren Einkommens. Mit anderen Worten: Ähnlich wie in den USA, Spanien oder Großbritannien wurde durch Kapitalimporte ein Boom auf dem Immobiliensektor finanziert. Anders als in den drei genannten Ländern jedoch ist diese Vermögenspreislage in Australien noch nicht geplatzt.

### **Routinierte Geldpolitik**

Ein wesentlicher Faktor für die Stabilität der australischen Wirtschaft war und ist die Geldpolitik. Die australische Notenbank konnte sich auf die Erfahrungen der Krisen in den neunziger Jahren stützen und nach dem jüngsten Crash eine unbeirrte Geldpolitik implementieren. Wie bei früheren Krisen schenkte sie dem Wechselkurs des australischen Dollar keine Beachtung. Dies führte, vergleichbar mit dem Einbruch der Währung in der Asienkrise 1997/98, zu einem fast schon dramatischen Niedergang des Außenwerts. Gegenüber dem amerikanischen Dollar notierte die australische Währung vor der Krise nahezu pari – 1,02 pro US-Dollar im Juli 2008 –, sackte dann

aber auf 1,66 ab. Inzwischen hat sich der australische Dollar erholt und ist auf 1,10 gestiegen. Die Notenbank hat die Schwäche der Währung durchgehend ignoriert und keine Stützungsmaßnahmen ergriffen. In einem geringen Außenwert sah sie kein Problem – anders als dies gelegentlich in Europa mit Blick auf den Euro geschieht.

Ebenso wichtig war indes die Zinspolitik. Im Gegensatz zu fast allen anderen wichtigen Notenbanken hat die australische den Leitzins nicht auf Werte um oder knapp über Null reduziert. Der Tiefstand von 3,0 Prozent wurde schon im Oktober 2009 verlassen. Inzwischen berechnet die Notenbank für risikoarme Geschäfte schon wieder 4,25 Prozent, deutlich mehr als die Zentralbanken in Europa, den USA und Japan. Australiens Währungshüter haben die unerwünschten Nebeneffekte einer Nullzinspolitik erfolgreich vermieden und neuen Übertreibungen – wie sie etwa bei Wertpapier-Pensionsgeschäften der Fed und der EZB zu beobachten sind – einen Riegel vorgeschoben. Auch dies macht die australische Geld- und Fiskalpolitik zum Vorbild für andere Länder.

### **Modell Australien?**

Die unmittelbaren Ergebnisse der australischen Wirtschafts- und Fiskalpolitik überzeugen Beobachter – zuhause wie im Ausland. Premier Rudd wurde von der größten Tageszeitung »The Australian« wegen seines Krisenmanagements zum Australier des Jahres 2009 gekürt. Auch die OECD ist voll des Lobes für den australischen Weg der Problembewältigung. Ein Modell für andere Industrieländer ist Australien in Hinblick auf die solide Fiskalpolitik, die Spielräume für den Krisenfall eröffnet hat. Die gelassene Geldpolitik der Notenbank überzeugt ebenso. Geholfen hat dem Land aber auch die hohe Zuwanderung; allein im Krisenjahr 2009 kamen 300 000 Menschen. Dass die Nachfrage nach australischen Rohstoffen anhielt – nicht zuletzt wegen der massiven Konjunkturprogramme in China –, war am Ende das Glück des Tüchtigen.

© Stiftung Wissenschaft und Politik, 2010  
Alle Rechte vorbehalten

Das Aktuell gibt ausschließlich die persönliche Auffassung der Autoren wieder

**SWP**  
Stiftung Wissenschaft und Politik  
Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3–4  
10719 Berlin  
Telefon +49 30 880 07-0  
Fax +49 30 880 07-100  
www.swp-berlin.org  
swp@swp-berlin.org

ISSN 1611-6364