

Von nichts kommt nichts

Aus der FTD vom 3.9.2003

Nach einigen positiven Frühindikatoren hofft die Wirtschaftspolitik auf den Aufschwung. Sie wird enttäuscht werden, denn kräftige Nachfrageimpulse sind nirgendwo erkennbar. Der Aufschwung kommt. Vorlaufende Stimmungsindikatoren wie der ZEW-Index und der Ifo-Geschäftsklimaindex zeigen nach oben, die Aktienmärkte haben die Talsohle durchschritten, und die Politik packt endlich die Reformen an. Na also, sagen die sachverständigen Kommentatoren, es geht doch. Wenn die Politik nur will, schafft sie den Ruck, der Deutschland aus der Erstarrung reißt. Und die regierenden Politiker klopfen sich auf die Brust, weil jetzt endlich der Durchbruch geschafft ist.

Weniger voreingenommene Beobachter geben immerhin zu bedenken, dass auch im vergangenen Jahr die Frühindikatoren nach oben zeigten, mehr sogar als diesmal. Dass die Börsen notorisch unzuverlässig sind, und dass Politiker praktisch immer glauben, gerade den Stein der Weisen entdeckt zu haben.

Wer noch genauer hinschaut, sieht verdächtige Parallelen zwischen dem jetzigen Anschein eines Aufschwungs und früheren Episoden des politischen Aktionismus. Die Unternehmen etwa vermelden keineswegs eine deutliche Besserung ihrer aktuellen Lage. Sie sehen nur etwas optimistischer in die Zukunft, vermutlich, weil alle jetzt gerade mal wieder optimistisch sind.

Fehlende Impulse

Was nach drei Jahren Stagnation und über 20 Jahren "Reformpolitik" offenbar völlig in Vergessenheit geraten ist: Es gibt keinen Aufschwung ohne massive Impulse infolge steigender Nachfrage oder deutlich sinkender Zinsen. In jedem Aufschwung der vergangenen 25 Jahre lassen sich solche Impulse eindeutig identifizieren. Entweder die Exporte zogen an, weil in anderen Ländern der Staat oder die Geldpolitik einen Aufschwung in Gang gesetzt hatte, oder die deutsche Politik selbst war es, die konjunkturbelebende Impulse setzte.

Der klassische Fall für Letzteres war die deutsche Vereinigung, als durch rasant ansteigende Transfers zu Gunsten Ostdeutschlands die Staatsdefizite explodierten und die westdeutsche Wirtschaft einen enormen Boom erlebte. Auch der letzte Aufschwung, der 1999 begonnen hatte, war das Ergebnis von amerikanischem Konsumrausch, schwachem Euro und überraschend gesunkenen Zinsen in Euroland.

Verpuffende Steuerreform

Diesmal gibt es nichts von alledem. Der verhaltene amerikanische Aufschwung kann Deutschland und Europa keine großen Impulse vermitteln, weil der Euro - trotz vorübergehender Schwächeanfänge - weit teurer als im vergangenen Jahr ist. Die europäischen Staatshaushalte sind angesichts der Zwänge des unseligen Stabilitätspaktes unfähig, Impulse zu setzen. Trotz einer restriktiven Ausgabenpolitik wird bei sinkenden Einnahmen die Drei-Prozent-Hürde Jahr für Jahr gerissen, sodass an eine wirkliche Belebung, an Steuersenkungen oder Ausgabenerhöhungen, die nicht durch Umverteilung gegenfinanziert werden, nicht zu denken ist.

Das beste Beispiel ist das Vorziehen der Steuerreform in Deutschland. Zwar würde man gerne einen Impuls setzen, doch angesichts der drohenden dritten Überschreitung der Drei-Prozent-Marke wird schließlich an allen Ecken und Enden so viel eingespart werden, dass diese Steuersenkung, wie schon so viele vorher, kläglich verpufft.

Auch der Verweis auf das niedrige Zinsniveau hilft nicht weiter. Außer in der Scheinwelt einiger ökonomischer Modelle hilft nämlich nicht ein niedriges Zinsniveau als solches. Nur

eine weitere massive Zinssenkung könnte etwas bewirken. Um es einfach zu sagen: Was drei Prozent kurzfristiger Zins nicht zustande gebracht hat, schaffen auch zwei Prozent nicht. Schon im Frühjahr vergangenen Jahres war das Zinsniveau in Europa niedrig, vor allem im allseits beliebten "historischen Vergleich". Schon damals wurde die Europäische Zentralbank nicht müde zu betonen, sie stehe einem Aufschwung nicht im Wege. Der Aufschwung kam aber nicht zustande, weil die Renditeerwartungen der Unternehmen längst den Zinsen nach unten enteilt waren.

Pessimistische Erwartungen

Erwarten die Investoren im Schnitt eine Rendite, die unter dem Zins liegt, den sie für Kredite zahlen müssen, ist das Zinsniveau zu hoch, ganz gleich, was der historische Vergleich sagt. Das heißt, nach drei Jahren Stagnation, der längsten Schwächephase in der jüngeren Geschichte Europas, sind auch die Renditeerwartungen historisch niedrig, und es wäre die Aufgabe einer rational agierenden Notenbank, dem Rechnung zu tragen. In Europa aber agieren die Notenbanken seit Jahrzehnten nicht so.

Was am Schlimmsten ist: In Deutschland sind auch die Hoffnungen der privaten Haushalte, in den nächsten Jahren wieder einmal spürbare Realeinkommenssteigerungen erzielen zu können, von der Politik und der veröffentlichten Meinung systematisch zerredet worden. Wer den Rentnern und den Lohnempfängern nach sieben mageren Jahren mindestens weitere sieben entbehrensreiche ankündigt, kann nicht erwarten, dass diese übermorgen in einen Konsumrausch verfallen und ihre Ersparnisse plündern.

Vergesst den Aufschwung. Vielleicht wird die Wirtschaft 2004 um ein Prozent statt um 0,2 Prozent wachsen. Vielleicht wird es mit Hilfe der Statistik gelingen, die Arbeitslosenzahl unter fünf Millionen zu halten. Mit Aufschwung hat das alles nichts zu tun.

Aufschwung durch "Reformen", Aufschwung durch Verzicht, Aufschwung durch Umverteilung zu Gunsten der Investoren, das alles sind fromme Wünsche ohne logische Basis. Offen ist nur die Frage, ob die politische Hoffungsblase "Aufschwung" schon in diesem Herbst oder erst im nächsten Frühjahr platzen wird.