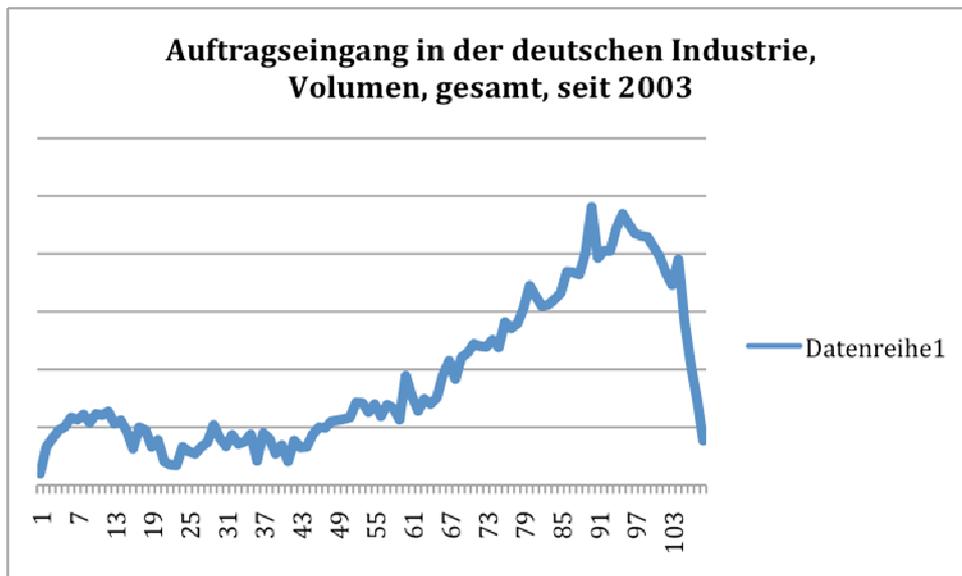


Depression ante portas?

Von Heiner Flassbeck

Erschienen als: **Ein großes Casino (2)**, Wirtschaft und Markt, Heiner Flassbeck, Februar 2008

Die Lage ist ernst, sehr ernst sogar, aber kaum einer hat es verstanden. Die deutsche Konjunktur ist in einen freien Fall übergegangen wie nie zuvor seit dem Ende des zweiten Weltkriegs.



Eine Bodenbildung oder gar eine Selbststabilisierung ist nicht in Sicht. Noch schlimmer, anders als in früheren Krisen gibt es keine bedeutenden Wirtschaftsräume und Sektoren in der Welt, die eine Aufwärtsentwicklung verzeichnen und als Gegengewicht zum Abschwung in den Industrieländern wirken könnten.

Was viele immer noch nicht begreifen: Deutschland ist nicht weniger, sondern in stärkerem Masse anfällig für eine globale Rezession wegen seines exorbitanten Exportanteils und schwacher Binnennachfrage bei seit vielen Jahren rückläufigen Reallöhnen. Angesichts der Globalität der Krise sind auch der sinkende Ölpreis, allgemein sinkende Rohstoffpreise oder ein fallender Wechselkurs des Euro – selbst wenn sie sich in diesem Jahr zu unseren Gunsten wenden – kein Stabilisator, weil sie sich automatisch zu Ungunsten anderer Länder wenden, nämlich derjenigen, die Rohstoffe exportieren und deren Wechselkurse steigen. Das hilft überhaupt nicht weiter.

Die Bundesregierung hat bei ihrer Prognose von über zwei Prozent minus für 2009 unterstellt hat, dass schon im zweiten Quartal (also in etwa acht Wochen!) der Aufschwung einsetzt und danach ohne Pause voranschreitet. Alles spricht aber dafür, dass der Abschwung viel tiefer wird und viel länger dauert. Konjunkturoptimismus nach dem alten Motto, was nach unten geht, geht auch wieder (irgendwann, aber spätestens 2010) nach oben, ist unverantwortlich und reine Phantasie.

Niemand kann seriös vorhersagen, wie lang und schwer die Krise wird und ob danach eine deflationäre Stagnationsphase folgt, die wie in Japan viele Jahre dauern kann, oder es sogar zu einer schweren Depression kommt. In beiden Fällen ist das von der Bundesregierung vorgelegte Konjunkturpaket viel zu klein. Zwei Prozent des Bruttoinlandsprodukts über (mindestens) zwei Jahre verteilt, ist zu wenig, um eine Umkehr im Fall einer schweren Rezession zu erreichen.

Die ganze Welt erwartet zu Recht von den Ländern, die wie Deutschland ihren Staatshaushalt ausgeglichen haben, aber ausweislich ihrer gewaltigen Leistungsbilanzüberschüsse weit unter ihren Verhältnissen leben, dass sie die stärksten Maßnahmen ergreifen, um ihre Binnenkonjunktur anzuregen. Die USA, die ohnehin schon weit über ihren Verhältnissen leben und deren private Haushalte massiv Schulden abbauen, werden zwar noch einmal höhere Haushaltsdefizite hinnehmen, müssen aber verhindern, dass das – über weiter steigende Leistungsbilanzdefizite - wiederum vor allem dem Ausland zugute kommt.

Der unglaubliche niedrige langfristige Zins im Verhältnis zum kurzfristigen Zins (zehnjährige Anleihen des Staates liegen unter drei Prozent), der für deutsche Staatsanleihen derzeit zu zahlen ist, zeigt nicht nur, wie günstig man vernünftige Dinge finanzieren kann, sondern ist direkter Ausdruck der Schuldenkrise der Privaten. Auf der ganzen Welt drängen die Anleger danach, dem deutschen Staat Kapital zur Verfügung zu stellen. Wenn die öffentlichen Haushalte es nicht nehmen und investieren, muss das Einkommen aller Wirtschaftssubjekte weiter sinken, weil die privaten Haushalte ihre Sparpläne nicht verwirklichen können.

Keine Zeit zu verlieren

Neben der globalen Dimension ist das zeitliche Moment entscheidend: je länger die Abwärtsbewegung anhält, desto breiter und stärker wird sie. Aus einem Abschwung wird Stagnation, aus Stagnation wird Rezession und aus Rezession kann lang anhaltende Depression werden.

Gleichzeitig kehrt sich Inflation, die noch vor kurzem bei vielen als Hauptproblem galt, über eine deutliche und schnelle Rückbildung der Preissteigerungen in deflationäre Tendenzen um, aus denen eine ausgewachsene Deflation werden kann.

Die Krise der Finanzmärkte und der Konjunktur verstärken einander negativ. Die Gleichzeitigkeit der Krisen beschädigt vor allem das Vertrauen von Konsumenten und Investoren in zunehmendem Maße. Risikoscheu, Attentismus und Angstsparen belasten die Nachfrage bei Konsum und Investitionen. All das wirkt unmittelbar auf die realwirtschaftliche Krise zurück, verschärft sie und dämpft das Vertrauen der Akteure erneut.

Viele ignorieren immer noch das Kernproblem der Krise. Was wir erleben, ist nicht ein normaler zyklischer Rückgang, wie er alle paar Jahre einmal vorkommt, sondern ein rasanter Einbruch der globalen Investitionstätigkeit, der vor allem daraus resultiert, dass sich durch und nach der Finanzkrise überall auf der Welt die für Investoren entscheidenden Preisrelationen in atemberaubendem Tempo und drastisch verschoben haben. Das begann an den Immobilien- und Aktienmärkten, wo spekulativ weit überzogene Werte korrigiert wurden. Das setzte sich an den Rohstoffmärkten fort, wo sich die von allen als Jahrhundertrevision der Preise interpretierte Aufwärtsentwicklung („weil die Chinesen und Inder neu als Nachfrager auftreten“) als spekulative Blase erwiesen hat. Und das endet bei den Währungsrelationen, wo nichts mehr so ist, wie es war, weil auch dort eine gewaltige spekulative Blase geplatzt ist, die die Wettbewerbsverhältnisse zwischen den Volkswirtschaften und ihren Unternehmen fundamental verschoben hat. Dieser Verlust aller Kalkulationsgrundlagen lähmt die Investoren weltweit. Ihr aus einzelwirtschaftlicher Sicht sinnvolles Abwarten aber verschlimmert die Situation von Tag zu Tag.

Das Letzte, was unsere Unternehmen jetzt brauchen, zumal die kleinen und mittelständischen, die nicht Heerscharen von Steueroptimierern, Devisenmarktbeobachtern und Arbeitsmarktexperten beschäftigen können, sondern hart am technologischen Fortschritt arbeiten, sind komplizierte Steuer- und Abgabenreformen. Gefragt sind Maßnahmen, die die Ertragssituation über eine *direkte* Ausweitung der Nachfrage schnell verbessern. Da der Staat viele Maschinen und Ausrüstungsgüter nicht selbst braucht, muss er dort ansetzen, wo für ihn tatsächlich Investitionsbedarf ist, und darauf bauen, dass die davon profitierenden Unternehmen dann wieder bei anderen Herstellern einkaufen gehen. Folglich ist nur der kleine Teil des Konjunkturpakets, der die öffentlichen Investitionen fördert, richtig und muss schnell umgesetzt werden.

Das Gleiche gilt nicht für den Teil, der auf die Anregung des privaten Konsums zielt: Nur was absolut sicher wieder ausgegeben wird, ist sinnvoll an Private weitergeleitetes Geld des Staates. Das spricht eindeutig für eine Aufstockung der Transfers an die Schwächsten der Gesellschaft, die in den vergangenen Jahren auch mit Abstand die größten Lasten getragen haben, und es spricht eindeutig gegen allgemeine Steuerentlastung.

Die weltwirtschaftliche Dimension der Krisen verlangt eine weltwirtschaftliche Antwort. Erforderlich ist eine gleichgerichtete expansive Strategie insbesondere der Makropolitik in allen Wirtschaftsräumen. Strukturreformen können sie begleiten, nicht aber ersetzen. Nur wenn alle Regionen sich mit gleicher Intensität an der Stabilisierung beteiligen, ist der Impuls stark genug und wird eine weitere Verschärfung der weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und Verwerfungen vermieden.

Engpass Nachfrage

Wie die rückläufige Auftrags- und Preisentwicklung signalisieren, liegt der Engpass eindeutig auf der Nachfrageseite der Wirtschaft. Wegen der globalen Krise kann niemand auf starke Impulse seitens der Exportnachfrage aus anderen Wirtschaftsräumen setzen. Die globale Aufwertung des Euro würde noch stärker, wenn etwa die USA noch weiter ins Defizit bei den Handelsströmen gehen. Jede Region muss ihre Binnennachfrage stärken. Nur das wird den Außenhandel wieder beleben.

Alle verfügbaren Instrumente müssen zum Einsatz kommen. Die Geldpolitik müsste den Spielraum, der sich durch die starke Rückbildung der Preisentwicklung und der Inflationserwartungen ausweitet, durch entsprechend schnellere und stärkere monetäre Lockerung nutzen. Bisher hat die Europäische Zentralbank aber glatt versagt. Die Möglichkeit, dass in der aktuellen Finanzkrise die Geldpolitik weniger wirksam ist, spricht nicht gegen Geldpolitik, sondern für eine stärkere Dosierung der monetären Impulse. Wegen der Wirkungsverzögerung der Geldpolitik muss sofort weiter gelockert werden. Eine zu starke Expansion lässt sich – ebenso wie eine zu starke Zufuhr an Liquidität – zurücknehmen. Eine zu schwache und zu späte Dosierung lässt sich dagegen nicht nachholen, weil sich inzwischen die konjunkturelle Abwärtsbewegung beschleunigen könnte.

Die Finanzpolitik muss schnell und mit einem massiven Einsatz aller Mittel die rückläufige Nachfrageentwicklung stoppen und umkehren. Angesicht der Problemlage ist es lächerlich und gefährlich, jetzt das Ziel eines schnellen Haushaltsausgleichs auch nur zu diskutieren.

Weil niemand anderes derzeit stark genug ist, muss die Fiskalpolitik die Wiedergewinnung der konjunkturellen Dynamik nachfragewirksam unter Hinnahme von Defiziten vorfinanzieren. Falls dies nicht schnell und stark genug geschieht, kommt es ebenfalls zu Defiziten - durch weg brechende Einnahmen und stark steigende Ausgaben und ohne konjunkturellen Effekt und Wiederherstellung der Einnahmenbasis. Die Fiskalpolitik muss – ebenso wie es im Bankenbereich schon angelegt ist – vom Kassenwart zum dynamischen Unternehmer auf Zeit werden. Vertrauen bei Konsumenten und Investoren wird hierdurch nicht beschädigt. Im Gegenteil: Nichts zerstört Vertrauen mehr als der faktische Verlust von Arbeitsplatz und Kunden. Nicht wirkt stärker vertrauensbildend als Aufträge und der Erhalt von Beschäftigung durch die Stabilisierung der Nachfrage, auch wenn es erst einmal der Staat ist, der in Vorleistung tritt.

Wer jetzt sagt, man könne zukünftigen Generationen die neuen Schulden nicht aufbürden, hat nichts verstanden. Neue Schulden für den Staat wird es sowieso geben, das ist die unweigerliche Folge der Schuldenkrise bei den Privaten. Es geht heute nur darum, ob man Defizite und die Schulden passiv hinnimmt oder aktiv macht und damit ihrer Ausweitung entgegenwirkt.

Lesen sie im nächsten Heft, warum das amerikanische Anreizprogramm besser, die Ausgangslage dort aber noch schwieriger ist.