

Jörg Hinze

# Deutsche Wirtschaft auf dem Weg aus der Krise

*Die deutsche Wirtschaft hat die Wende schneller geschafft als von vielen erwartet. Fraglich bleibt, wie schnell sich die Konjunktur wieder erholen kann und inwieweit noch die Gefahr von Rückschlägen besteht. Auf jeden Fall sind die Chancen gestiegen, dass sich der in Gang gekommene Erholungsprozess im nächsten Jahr fortsetzt. Aber auch bei einer positiven Entwicklung ist die Krise noch nicht überwunden.*

Nach dem tiefen Einbruch im Winterhalbjahr 2008/2009 hat sich die wirtschaftliche Entwicklung rasch stabilisiert. Im zweiten Quartal nahm das reale Bruttoinlandsprodukt bereits wieder gegenüber dem ersten Quartal leicht zu, im dritten Quartal war der Zuwachs dann sogar noch etwas stärker. Die bisherige Erholung bedeutet aber nicht, dass die Krise nun überwunden wäre. Trotz der Wende war die Wirtschaftsleistung zuletzt noch um 5½% niedriger als Anfang 2008, dem letzten Höhepunkt im Konjunkturzyklus. Überdies resultiert die bisherige Besserung vorwiegend aus den hierzulande und weltweit aufgelegten Konjunkturprogrammen sowie der extremen geldpolitischen Lockerung. Auch wenn sich die Aussichten in den letzten Monaten aufgehellt haben, ist die Konjunktur noch recht fragil und von einer selbsttragenden Erholung weit entfernt. Auf dem Arbeitsmarkt, der gemessen an der Tiefe der Krise bislang relativ wenig reagiert hat, stehen die Anpassungen an das gedrückte Produktionsniveau, insbesondere in der Industrie, noch bevor. Der bislang geringe Beschäftigungsabbau ist neben der Kurzarbeiterregelung auch der erhöhten Flexibilisierung der Arbeitszeiten zu verdanken; teilweise nahmen die Arbeitnehmer auch Einkommenseinbußen hin, um ihren Arbeitsplatz zu sichern.

## Konjunkturelle Wende dank Stützungsmaßnahmen

Seit dem Frühjahr kamen mehr und mehr die Ende letzten und Anfang dieses Jahres beschlossenen Konjunkturprogramme zum Tragen und haben die konjunkturelle Talfahrt gestoppt. Die Kurzarbeitsregelung stabilisierte die Beschäftigung und damit auch die Einkommen. Überdies wurden die Transferleistungen kräftig ausgeweitet. Bei nahezu stabilen Preisen sind die realen verfügbaren Einkommen deshalb noch

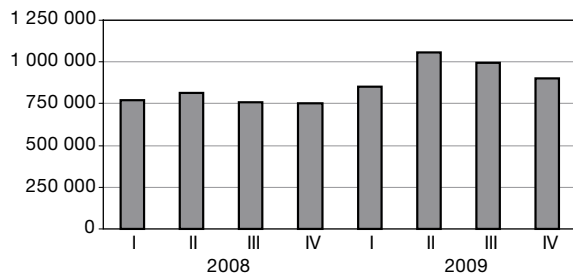
leicht gestiegen. Dies und die Abwrackprämie für ältere PKW, die den Absatz von Neuwagen von Ende 2008 bis Mitte 2009 um mehr als 50% ansteigen ließ, stützten zunächst den privaten Konsum (vgl. Abbildung 1). Mit dem Nachlassen der Impulse aus der Abwrackprämie und dem einsetzenden Rückgang der PKW-Neuzulassungen im dritten Quartal, die allerdings immer noch um ein Viertel höher als im gleichen Vorjahresquartal waren, ging dann allerdings auch der private Konsum zurück. Die verstärkte Umsetzung der Infrastrukturmaßnahmen aus dem Konjunkturprogramm II, die nunmehr anziehenden Exporte und nicht zuletzt der stark verringerte Lagerabbau, der statistisch gesehen einen hohen Wachstumsbeitrag lieferte, haben das aber überkompensiert.

Ohne die – viel kritisierte – Verlängerung der ursprünglich nur bis zur Jahresmitte vorgesehenen Abwrackprämie und deren Aufstockung von 500 000 auf 2 Mio. zu fördernde Fahrzeuge wäre die Zunahme bei den PKW-Neuzulassungen und entsprechend beim privaten Konsum vor der Jahresmitte schon deutlich geringer gewesen und der Rückgang bei den PKW-Neuzulassungen und entsprechend beim privaten Konsum nach der Jahresmitte wesentlich ausgeprägter. Insoweit hat die Abwrackprämie zumindest in diesem – konjunkturell sehr kritischen – Zeitabschnitt mit dazu beigetragen, die Wirtschaft zu stabilisieren und einer Abwärtsspirale entgegengewirkt.

Das Auslaufen der Abwrackprämie wird die Zahl der PKW-Neuzulassungen allerdings im vierten Quartal dieses und im ersten Quartal kommenden Jahres umso stärker drücken. Doch inzwischen ziehen die Auslandsbestellungen auch von PKW wieder deutlich an und die in den letzten Monaten positive Entwicklung bei Export und Produktion von PKW begründen die Aussicht, dass die wegen der Vorzieheffekte in der nahen Zukunft geringere Nachfrage aus dem Inland weitgehend kompensiert werden kann. Dann hätte die Abwrackprämie ihre „Überbrückungsfunktion“ erfüllt.

*Jörg Hinze, 57, Dipl.-Volkswirt, ist Senior Economist am Hamburgischen WeltWirtschaftsinstitut HWWI.*

**Abbildung 1**  
**PKW-Neuzulassungen**  
(saisonbereinigte Quartalswerte)



Quelle: Kraftfahrtbundesamt; im 4. Quartal 2009 Dezemberwert aufgeschätzt.

### 2009: stärkster BIP-Rückgang seit Bestehen der Bundesrepublik

Im Ausland wurden oftmals noch wesentlich umfangreichere Konjunkturprogramme als hierzulande aufgelegt, nicht zuletzt bei wichtigen Handelspartnern, die nun auch den deutschen Exporteuren zugute kommen. Inzwischen sind zudem die im Konjunkturprogramm II vorgesehenen Infrastrukturmaßnahmen angelaufen und stützen die Bauwirtschaft und deren Zulieferbranchen. So ist das reale Bruttoinlandsprodukt seit dem Sommer insgesamt wieder leicht gestiegen und Umfrageergebnisse wie auch reale Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung des Erholungsprozesses in den letzten Monaten dieses Jahres hin. Wegen des außerordentlich starken Einbruchs zu Jahresbeginn wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Durchschnitt von 2009 allerdings um fast 5% niedriger als 2008 sein. Angesichts dieses scharfen Rückgangs ist die Zunahme der Zahl der registrierten Arbeitslosen im Verlauf von 2009 um „lediglich“ 200 000 auf 3,3 Mio. erstaunlich gering. Die Preise gerieten unter den ungünstigen Nachfragebedingungen teilweise kräftig unter Druck; zur Jahresmitte sank die Inflationsrate, auch wegen des Basiseffekts bei den Energiepreisen, die vor Jahresfrist Rekordstände erreicht hatten, zeitweilig sogar unter die Nulllinie.

### 2010: Gedämpfter Optimismus bei anhaltend hoher Unsicherheit

Die Perspektiven für die konjunkturelle Entwicklung im kommenden Jahr haben sich in letzter Zeit aufgehellt. Es herrscht gedämpfter Optimismus, die Unsicherheit bezüglich etwaiger Rückschlagsgefahren ist aber nach wie vor groß. Nachdem die Probleme an den Finanzmärkten weitgehend unter Kontrolle schienen, hat die Dubai-Krise jüngst wieder die Intransparenz des Finanzsektors aufgezeigt und verdeutlicht, dass nicht unbedingt davon ausgegangen werden kann,

dass die Finanzkrise überstanden ist. Auch eine Reihe europäischer Länder hat einen Verschuldungsgrad erreicht, der Sorgen über deren Zahlungsfähigkeit bereitet. Die Banken sind zudem bei der Einschätzung der Kreditrisiken vorsichtiger geworden, so dass für die Wirtschaft eine Kreditverknappung befürchtet wird. Der jüngste Kreditgipfel der Bundesregierung unterstreicht die Sorge um eine Kreditklemme. Selbst wenn es nicht dazu kommt, klagen doch mehr und mehr Unternehmen über Finanzierungsprobleme. Schon diese verhindern oftmals Investitionen und behindern den alltäglichen Geschäfts- und Produktionsablauf.

Auf der anderen Seite haben wichtige Industrieländer, allen voran die USA, den Tiefpunkt der Krise offensichtlich ebenfalls hinter sich gelassen und wichtige Schwellenländer, wie China, haben ihr Wachstum wieder beschleunigt. Dass nunmehr der Welthandel wieder zunimmt, kommt nicht zuletzt der deutschen Wirtschaft zugute, auch wenn die neuerliche Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter nicht nur in Übersee beeinträchtigt. Die Hoffnungen der deutschen Wirtschaft ruhen damit wieder einmal auf der Auslandsnachfrage.

Für die weitere binnenwirtschaftliche Entwicklung werden zwei Faktoren von besonderer Bedeutung sein, zum einen die Entwicklung des Arbeitsmarktes, zum anderen die Kreditversorgung der Wirtschaft. Eine vorsichtiger und damit restriktivere Kreditvergabe der Banken würde die Handlungsmöglichkeiten von Unternehmen und Verbrauchern einschränken. Abgesehen davon wird die grundlegende Konjunkturtendenz durch die zeitlich unterschiedlichen Wirkungen der einzelnen Konjunkturmaßnahmen überlagert und zu temporären Schwankungen führen.

Große Unsicherheit besteht über die künftige Entwicklung am Arbeitsmarkt. Von der weiteren Beschäftigungsentwicklung hängen nicht zuletzt die weitere Entwicklung der Einkommen und des privaten Konsums ab; letzterer hat einen Anteil am Bruttosozialprodukt von nahezu zwei Dritteln. Dass der Einbruch der Realwirtschaft bislang den Arbeitsmarkt nur „gestreift“ hat, bedeutet nicht automatisch, dass das so bleibt. Durch das hohe Maß an Unterbeschäftigung haben sich Produktivität und Lohnstückkosten sehr ungünstig entwickelt, insbesondere in der Industrie, und der Druck, das zu korrigieren, hat sich eher erhöht. Die jüngste Verlängerung der Kurzarbeiterregelung bis Ende 2010, effektiv bis Mitte 2012, ist eher Ausdruck für die Sorge der Regierung um die mögliche Rückschlagsgefahr für die Konjunktur von dieser Seite.

### Annahmen der Prognose

Der Prognose für das Jahr 2010 liegen folgende Annahmen zu Grunde:

- Die Situation an den Finanzmärkten hat sich etwas entspannt, Rückschläge sind aber nicht auszuschließen. Die vorsichtigeren Kreditvergabe der Banken beeinträchtigt teilweise die reale Wirtschaft, es kommt aber nicht zu einer allgemeinen Kreditklemme.
- Der in diesem Jahr in Gang gekommene Erholungsprozess der Weltwirtschaft hält an. Der Welthandel erhöht sich im kommenden Jahr um 5%, nach einem Rückgang um 12% im auslaufenden Jahr.
- Der Ölpreis steigt im Prognosezeitraum von aktuell 70 US-\$/Barrel auf 80 US-\$/Barrel Ende nächsten Jahres.
- Die Aufwertung des Euro setzt sich nicht weiter fort. Im Prognosezeitraum pendelt der Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar um 1,50 US-\$/Euro.
- Die Europäische Zentralbank behält ihren geldpolitischen Kurs zunächst unverändert bei. Erst bei nachhaltiger Festigung der Konjunktur wird sie die Leitzinsen allmählich wieder anheben; das dürfte aber kaum vor Ende 2010 der Fall sein. Die langfristigen Zinsen erhöhen sich im Verlauf von 2010 nur wenig.
- Die Lohnabschlüsse werden angesichts schwacher Konjunktur, geringer Inflation und zunehmender Arbeitslosigkeit recht gering ausfallen. Die tariflichen Stundenlöhne steigen im nächsten Jahr um durchschnittlich 1¾%.
- Die Finanzpolitik wirkt angesichts der weiteren Umsetzung der beschlossenen Konjunkturstützungsmaßnahmen sowie der Steuersenkungen zum Jahresanfang 2010 expansiv. Das Gesamtdefizit der öffentlichen Haushalte nimmt weiter deutlich zu.

### Temporäre Dämpfung der Konjunktur Anfang 2010 ...

Das Auslaufen der Abwrackprämie wird noch stärker als in der zweiten Hälfte dieses Jahres zu Beginn des kommenden Jahres zu einem Rückgang der PKW-Neuzulassungen führen; im ersten Quartal 2010 werden sie noch einmal um schätzungsweise 20% gegenüber dem vierten Quartal 2009 sinken. Das wird sich auch im privaten Konsum spürbar niederschlagen. Die Konsumneigung dürfte zudem vor dem Hintergrund zunehmender Arbeitsplatzunsicherheit eher zurückhaltend sein. Die Stärkung der Kaufkraft durch die zu Jahresbeginn anstehenden Steuererleichterungen und das höhere Kindergeld dürfte vorerst lediglich den Rückgang des Konsums mindern.

Auf der anderen Seite zeichnet sich eine weitere Erholung der Nachfrage aus dem Ausland und der Exporte ab; sie wird aber allenfalls die Dämpfung der Binnennachfrage kompensieren können. Die Unternehmen werden bei ihren Investitionen angesichts der niedrigen Kapazitätsauslastung und der eingeschränkten Finanzierungsmöglichkeiten trotz sich langsam bessernder Absatz- und Ertragsperspektiven vorläufig noch abwarten. Von den Bauinvestitionen werden zu Jahresbeginn insgesamt ebenfalls kaum Impulse kommen. Die Wohnungsbautätigkeit und der gewerbliche Bau dürften eher rückläufig sein und die öffent-

lichen Investitionen nach dem „Anfahren“ der Infrastrukturmaßnahmen in der zweiten Jahreshälfte 2009 dann weniger stark erhöht werden. Im ersten Quartal des kommenden Jahres ist deshalb alles in allem für das preis- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt kaum mit einem Zuwachs zu rechnen, selbst ein leichter Rückgang ist nicht auszuschließen.

### ... im weiteren Jahresverlauf aber Erholung auf zunehmend breiterer Basis

Nach dieser eher „technischen“ Reaktion zu Jahresbeginn sollten im weiteren Verlauf dann allerdings die Auftriebskräfte die Oberhand gewinnen. Das gilt vor allem für die Nachfrage aus dem Ausland. Auch wenn deren Expansionstempo weniger dynamisch als in den Jahren vor Ausbruch der Krise sein wird und die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter durch die Euro-Aufwertung gelitten hat, werden die Exporte doch merklich zunehmen. Das dürfte schließlich auch die Unternehmen wieder zu mehr Investitionen anregen. Auch wenn die Kapazitäten noch nicht wieder voll ausgelastet sind, werden die Unternehmen investieren, um technologisch wettbewerbsfähig zu bleiben. Aber auch der private Konsum sollte sich, wenn die negativen Impulse durch das Auslaufen der Abwrackprämie wegfallen, wieder stabilisieren. Hierzu trägt neben den Steuererleichterungen und der Kindergelderhöhung zu Jahresbeginn auch die anhaltend geringe Teuerung

bei, die die reale Kaufkraft der Haushalte selbst bei zunächst sinkender Beschäftigung und geringeren Lohnsteigerungen stabilisiert. Mehr und mehr dürfte so im Laufe des kommenden Jahres die konjunkturelle Erholung an Breite gewinnen.

Bei den beschriebenen Entwicklungen im Einzelnen zeichnet sich für kommendes Jahr nach der temporären Dämpfung der Konjunktur in den ersten Monaten eine Fortsetzung des Erholungsprozesses ab. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahresdurchschnitt 2010 um rund 1½% höher als in diesem Jahr sein (vgl. Abbildung 2). Die Unternehmen werden ihre Beschäftigung gleichwohl im kommenden Jahr voraussichtlich stärker als bisher an das gedrückte Produktionsniveau anpassen; die Verlängerung der Kurzarbeitsregelung dürfte den Abbau aber etwas abfedern. Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresverlauf 2010 deutlicher als in diesem Jahr zunehmen, nämlich um eine halbe Million. Der Preisauftrieb wird angesichts nur relativ langsam wachsender Nachfrage und weiterhin unterausgelasteter Kapazitäten gering bleiben. Zwar laufen die Entlastungswirkungen seitens der Energiepreise aus. Zugleich wird aber von Seiten der Arbeitskosten der Druck nachlassen. Neu abzuschließende Tarifabschlüsse werden moderater ausfallen, vielfach werden zur Arbeitsplatzsicherung auch Einkommensverzichte hingenommen werden, und mit der Anpassung der Beschäftigung werden die Lohnstückkosten wieder reduziert. Im Jahresdurchschnitt 2010 wird die Inflationsrate knapp 1% betragen.

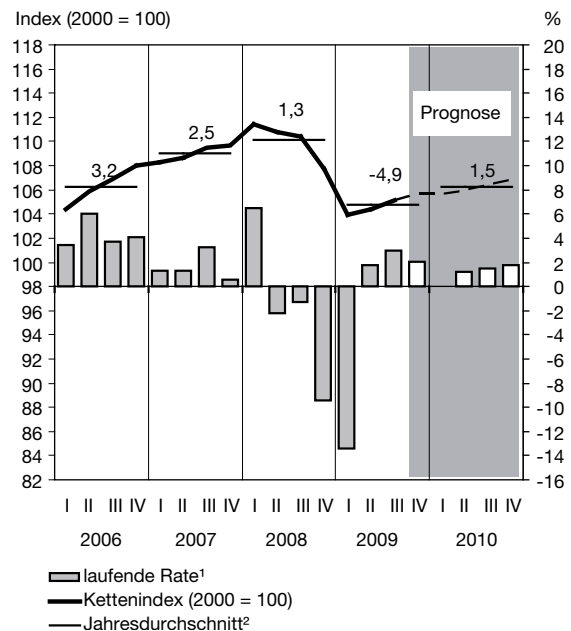
Das für 2010 beschriebene Konjunkturszenario enthält aber nicht nur Risiken. Es haben sich auch die Chancen für eine günstigere Entwicklung erhöht. Nach dem starken Einbruch der Wirtschaft ist eine stärkere zyklische Erholung als in der Prognose unterstellt nicht ausgeschlossen. So würde eine schnellere und kräftigere Erholung der Weltkonjunktur als hier erwartet auch der deutschen Wirtschaft zusätzliche Impulse geben. Die in den vergangenen eineinhalb Jahren erlittenen Produktionsverluste würden dann schneller aufgeholt und über mehr Investitionen, Beschäftigung, Einkommen und Konsum würde auch die Binnenwirtschaft stärker zunehmen.

#### Wiedererreichen des Vorkrisenniveaus kaum vor 2012

Bei Eintreten der Wirtschaftsentwicklung im kommenden Jahr wie prognostiziert läge die gesamtwirtschaftliche Produktion auch Ende 2010 noch um 4% unter dem Niveau von Anfang 2008. Die Rückschlaggefahr für die deutsche Konjunktur wird als geringer eingeschätzt als noch vor einiger Zeit. Die Entwicklung

**Abbildung 2**  
**Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt in Deutschland**

(Saison- und arbeitstäglich bereinigt mit Census-Verfahren X-12-Arima)



<sup>1</sup> Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet, rechte Skala. <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2009 und 2010: Prognose des HWWI.

seit Verschärfung der Krise im Herbst 2008 hat gezeigt, dass die Wirtschaftspolitik zu raschem Handeln bereit war, und sie hat stets signalisiert, dass sie bei etwaigen Rückschlägen zu weiteren Maßnahmen bereit sei. Die jüngste Verlängerung der Kurzarbeitregelung und die Verabschiedung des Wachstumsbeschleunigungsgesetzes lassen erkennen, dass die Wirtschaftspolitik alles zu tun gedenkt, den in Gang gekommenen Erholungsprozess nicht abbrechen zu lassen.

Die Chancen, dass sich die 2010 allmählich festigende und an Breite gewinnende Aufwärtsbewegung darüber hinaus fortsetzt, sind somit gegeben. Zwar laufen gegen Ende 2010/Anfang 2011 die bisherigen Konjunkturprogramme aus, was tendenziell die Konjunkturdynamik bremsen wird. Doch sollten sich die selbsttragenden Kräfte so weit verstärken, dass der Rückzug der Geld- und Fiskalpolitik nur marginal bremst. Dabei wird die deutsche Wirtschaft nicht zuletzt weiterhin von der globalen Erholung profitieren. Mit zunehmender Produktion und Auslastung werden die Unternehmen dann auch wieder vermehrt ihre Investitionen ausweiten und die Beschäftigung nicht mehr reduzieren und wieder aufbauen. Das wird dann

**Eckdaten für Deutschland**

(Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)

	2006	2007	2008	2009	2010
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	3,2	2,5	1,3	-4,9	1,5
Private Konsumausgaben	1,3	-0,3	0,4	0,3	-0,6
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,7	2,0	2,5	1,1
Anlageinvestitionen	7,8	5,0	3,1	-8,8	0,8
Ausrüstungen	11,8	11,0	3,3	-20,2	1,8
Bauten	4,6	-0,0	2,6	-0,5	-0,0
Sonstige Anlagen	8,9	6,5	5,3	5,6	1,2
Inlandsnachfrage	2,2	1,0	1,7	-1,6	0,5
Ausfuhr	12,9	7,5	2,9	-14,5	6,7
Einfuhr	11,9	4,8	4,3	-8,7	4,6
Arbeitsmarkt					
Erwerbstätige	0,6	1,7	1,4	-0,0	-1,2
Arbeitslose (Mio. Personen)	4,49	3,78	3,27	3,43	3,78
Arbeitslosenquote <sup>2</sup> (in %)	10,3	8,7	7,5	7,9	8,7
Verbraucherpreise	1,6	2,3	2,6	0,3	0,8
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)	-1,6	0,2	0,0	-3,0	-5,0
Leistungsbilanzsaldo <sup>3</sup> (in % des BIP)	6,5	7,9	6,6	4,5	5,2

<sup>1</sup> Preisbereinigt. <sup>2</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). <sup>3</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesagentur für Arbeit; 2009 und 2010: Prognose des HWWI.

auch die Einkommen stärken und dem privaten Konsum neue Impulse geben. Für die Jahre 2011 und 2012 ist durchaus ein selbsttragender Aufschwung ähnlich dem in den Jahren 2006/2007 möglich, wenn auch wohl mit etwas geringerer Dynamik, da zum einen dann Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte auf den Weg gebracht werden dürften, die dämpfen, und zum anderen die Beschäftigung wegen der noch vorhandenen Reserven weniger stark als damals ausgeweitet werden dürfte. Das reale Bruttoinlandsprodukt könnte bei dieser Entwicklung in den Jahren 2011/12 jeweils um 2 bis 2½% wachsen. Unter diesen Bedingungen würde im Jahresverlauf 2012 das Vorkrisenniveau von Anfang 2008 wieder erreicht.

Das hieße, dass sich die Wirtschaft 2011/12 wieder mehr und mehr der Vollauslastung annähert. Dann könnten auch Inflationsrisiken virulent werden. Diese Gefahr bestünde umso mehr, wenn externe Inflationsanstöße, etwa durch einen erneuten Rohstoffpreisboom bei expandierender Weltkonjunktur, hinzukämen. Aber auch die Tarifpolitik müsste weiterhin Maß halten, um nicht von der Arbeitskostenseite her Druck auszuüben. Wie weit die Inflationsrisiken sich tatsächlich zu stärker steigenden Verbraucherpreisen entwickeln, wird dann nicht zuletzt von der Geld- und Fiskalpolitik abhängen.

**Exitstrategie für Geld- und Fiskalpolitik vorbereiten**

Wie in den meisten Ländern hat auch die Wirtschaftspolitik in Deutschland auf die Krise mit umfangreichen Stützungsmaßnahmen reagiert und so zur Stabilisierung der Wirtschaft beigetragen – aber auch die Staatsverschuldung kräftig ausgeweitet. Der in Gang gekommene Erholungsprozess ist noch nicht selbsttragend und die Gefahr von Rückschlägen noch nicht gebannt. Die Wirtschaft muss daher zunächst weiter durch eine aktive Konjunkturpolitik gestützt werden. Die angelaufenen Infrastrukturmaßnahmen sind nicht nur konjunkturpolitisch, sondern auch wachstumspolitisch sinnvoll. Die vor kurzem beschlossenen Maßnahmen im Rahmen des Wachstumsbeschleunigungsgesetzes stützen die Erholung jedoch nur marginal.

Angesichts der Schwere der Krise waren die durchgeführten Maßnahmen mit gewissen Ausnahmen, wie etwa der Reduzierung des Mehrwertsteuersatzes für Hotelübernachtungen, weitgehend alternativlos. Auch wenn vorläufig die Fortführung konjunkturstützender Maßnahmen erforderlich ist, so sollte gleichwohl jetzt schon eine geeignete Exit-Strategie entwickelt werden. Die Geldpolitik ist in der Hand der Europäischen Zentralbank. Sie muss, um die Inflationsgefahr gering zu halten, die überschüssige Liquidität „einsammeln“. Hierzu ist die EZB rein technisch durchaus in der Lage, das Problem ist, den richtigen Zeitpunkt zu finden. Die Fiskalpolitik muss dann wieder auf die Konsolidierung der Staatsfinanzen ausgerichtet werden. Die Staatsverschuldung ist während der Krise so stark wie nie zuvor angestiegen. Die Schuldenstandsquote erreicht dieses Jahr 70% des BIP, 2011 wird sie 75% übersteigen. Das verletzt ebenso wie die Neuverschuldung von mehr als 3% die Maastricht-Kriterien. Die Haushaltssanierung ist schon deshalb wichtig, um nicht dauerhaft zum Wachstumshindernis zu werden. Wenn bei Normalisierung der Geldpolitik und zunehmenden Inflationsrisiken die Zinsen steigen, wird der Schuldendienst sehr rasch ansteigen. Schon jetzt, bei auf der einen Seite niedrigen Zinsen und auf der anderen Seite umfangreichen Infrastrukturmaßnahmen, sind die Zinsausgaben des Staates um mehr als die Hälfte höher als die öffentlichen Investitionen. Diese Relation wird sich bei steigenden Zinsen und Auslaufen der Konjunkturprogramme schnell auf das Doppelte und mehr erhöhen. Unter diesen Bedingungen besteht für Netto-Steuerentlastungen kein Spielraum. Ohne nachhaltige Ausgabenkürzungen werden Steuererhöhungen kaum zu vermeiden sein.