

# Die konjunkturelle Erholung ist keineswegs gesichert

Mit der deutschen Wirtschaft geht es seit einem Jahr aufwärts. Allerdings verläuft die Erholung immer noch recht unstetig, im Winterhalbjahr 2009/10 ist sie sogar ins Stocken geraten. Gleichwohl spricht vieles dafür, dass sich die Konjunktur bereits wieder gefangen hat. So sind die Auftragseingänge zu Beginn dieses Jahres deutlich gestiegen, und die Ausfuhren erholen sich weiter. Auch blicken die Unternehmen zuversichtlich in die Zukunft, zuletzt haben sie sogar mehr Arbeitskräfte eingestellt.

Die Erholung wird sich im weiteren Verlauf dieses Jahres und im kommenden Jahr fortsetzen, wenn auch das Tempo moderat bleibt. Die Wirtschaftsforschungsinstitute, die in der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose zusammenarbeiten und ihr Frühjahrgutachten Mitte April vorgelegt haben, erwarten einen Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts von 1½% sowohl für 2010 als auch für 2011. Ein wichtiger Impuls kommt weiterhin von den Exporten. Allerdings wird die Exportdynamik nicht annähernd so groß sein wie in der Zeit vor der Krise. Zwar ist die Erholung in der Weltwirtschaft recht lebhaft, sie wird aber vor allem von den Schwellenländern getragen, die für die deutschen Exporte weniger wichtig sind als die Industrieländer; dort verläuft die Erholung nur schleppend. Aber auch die Inlandsnachfrage belebt sich. Die privaten Konsumausgaben dürften bei wieder steigenden Einkommen moderat ausgeweitet werden, und die Ausrüstungsinvestitionen fassen langsam Tritt. Alles in allem ist jedoch ein kräftiger Aufschwung, wie man ihn nach einer tiefen Rezession normalerweise erwarten könnte, nicht in Sicht.

Erstaunlich gut hält sich der Arbeitsmarkt in Deutschland. Die Unternehmen horten in großem Umfang Arbeitskräfte. Zum Teil ist dies bedingt durch die Kurzarbeiterregelung, zum Teil durch die flexibleren Arbeitsverträge. Damit verläuft die Arbeitslosigkeit hierzulande wesentlich günstiger als in vielen anderen Industrieländern. Dies ist zweifellos auch Folge der Arbeitsmarktreformen. Hätte es den Konjunktureenbruch nicht gegeben, hätte sich der Beschäftigungsboom, der bis Anfang 2008 zu beobachten war, fortgesetzt. Gegenwärtig kann man damit rechnen, dass die Arbeitslosigkeit in diesem und im kommenden Jahr leicht sinkt. Vor dem Hintergrund dieser positiven Entwicklung ist es umso erstaunlicher, dass die Politik sich entweder von den Reformen distanziert, oder die Reformen teilweise zurücknimmt bzw. durch Maßnahmen wie die Einführung von Mindestlöhnen konterkariert.

Trotz der zweifellos vorhandenen Besserung ist auch zu betonen, dass die Kapazitätsauslastung immer noch ausgesprochen niedrig ist. Bei dem Einkommen kommt es vor allem auf das Niveau an, nicht so sehr auf die Veränderung. So lag das reale Bruttoinlandsprodukt zuletzt immerhin um 6% unter dem Niveau, das vor der Krise erreicht worden war. Voraussichtlich erst im Jahr 2013 wird in Deutschland das Einkommensniveau wieder erreicht, das im Jahr 2008 zu beobachten war. Auch diese Prognose passt zu den Erfahrungen mit Finanzkrisen. Sie sind in der Regel mit einer Abnahme des Produktionspotentials verbunden, und zugleich ist typisch, dass sich die tatsächliche Produktion dem Trend nur langsam annähert.

Die Konjunkturprognose ist derzeit besonders unsicher, denn die Finanzkrise ist keineswegs überwunden. So bestehen die Probleme im Bankensektor fort, auch wenn die Gefahr einer Kreditklemme in Deutschland wohl geringer ist, als noch vor einem halben Jahr erwartet wurde. Ferner ist die Immobilienkrise in den USA noch nicht ausgestanden, zudem droht eine Abwärtskorrektur bei den Gewerbeimmobilien.



**Joachim Scheide** ist Leiter des Prognose-Zentrums im Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel.

Vermutlich das größte Risiko für die wirtschaftliche Entwicklung in nächster Zeit ist die prekäre Lage der öffentlichen Finanzen in den Industrieländern. So hat die Staatsverschuldung rasant zugenommen; mit rund 100% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt hat sie inzwischen den höchsten Stand in Friedenszeiten erreicht, und sie wird in den kommenden Jahren weiter zunehmen. Zwar gibt es keine eindeutigen Schätzungen darüber, ab welcher Höhe eine Schuldenquote negative Effekte auf das Wirtschaftswachstum hat. Doch es dürfte in einigen Ländern allmählich kritisch werden. Vor allem droht wegen möglicher Solvenzbedenken ein Anstieg der Kapitalmarktzinsen, denn die Anleger könnten eine höhere Risikoprämie fordern. Hinzu kommt die abwegige Debatte über höhere Inflationsziele. Derzeit können sich die meisten Staaten noch zu sehr niedrigen Zinsen verschulden. Doch ist unsicher, wie lange diese Phase anhält. Das Beispiel Griechenlands und einiger anderer Staaten im Euroraum belegt, dass sich die Einschätzung an den Märkten rasch ändern kann. So droht nach der Überschuldung des Privatsektors die zweite Welle der Finanzkrise, ausgelöst durch die Überschuldung des Staatsektors.

Daher sind letztlich alle Länder gefordert, den Ausstieg aus der expansiven Finanzpolitik bald zu beginnen. Dies gilt auch für Deutschland. Zudem sind hier mit der im Grundgesetz verankerten Schuldenregel und dem europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt Regeln einzuhalten. Dabei geht es darum, das Budget bis zum Jahr 2016 in etwa auszugleichen. Dies mag eine große Herausforderung sein und schwere Einschnitte erfordern. Doch sollte ein Zeitraum von sechs Jahren ausreichend sein. Zum Vergleich: Die europäischen Regierungen haben kürzlich Griechenland aufgefordert, die Quote des Budgetdefizits innerhalb eines Jahres um 4 Prozentpunkte zu senken.

Risiken für die Konjunktur bestehen ferner, weil einige Staaten im Euroraum sehr hoch verschuldet sind. Hierfür gibt es mehrere Erklärungen, die auch mit der Währungsunion zu tun haben. So haben viele Länder davon profitiert, dass sie nach Zeiten relativ hoher und variabler Inflation eine glaubwürdige, stabilitätsorientierte Geldpolitik übernehmen konnten. In der Folge sanken die Realzinsen für die betreffenden Länder deutlich. Dies war gleichbedeutend mit einem Anstieg des langfristigen Produktionspotentials. Der Anpassungsprozess an das neue Gleichgewicht vollzog sich jedoch offenbar nicht reibungslos. Hinzu kam, dass aufgrund der niedrigen Leitzinsen in den betroffenen Ländern die Konjunktur zusätzlich stimuliert wurde. So kam es zu Übertreibungen, die sich in einer relativ hohen Inflationsrate und in einem kräftigen Anstieg der Löhne niederschlugen. In der Folge verloren die Länder an internationaler Wettbewerbsfähigkeit, die Leistungsbilanzen gerieten immer tiefer ins Minus. Zu der hohen Auslandsverschuldung kam die hohe Staatsverschuldung, denn die Regierungen setzten auf anhaltend sprudelnde Steuereinnahmen und steigerten die Ausgaben in einem Maße, das früher oder später zum Problem werden sollte.

Jetzt müssen die Staaten einen Anpassungsprozess einleiten, der unter anderem eine reale Abwertung bedeutet. Von einigen Seiten wird gefordert, dass vor allem die Politik in Deutschland reagieren muss. Dies ist jedoch absurd. Zwar ist es richtig, dass sich die Wettbewerbsfähigkeit einiger Länder im Vergleich zu Deutschland auch infolge der Arbeitsmarktreformen in Deutschland verschlechtert hat. Aber die Hartz-Reformen wurden nicht mit Blick auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit betrieben, von daher ist der Vorwurf einer *Beggar-thy-neighbour*-Politik abwegig. Vielmehr sollte das damals größte Problem der deutschen Wirtschaft, die hohe Arbeitslosigkeit, bekämpft werden. Die Wirtschaftspolitik in Deutschland kann die Lage in den Problemländern nicht dadurch verbessern, dass sie für einen stärkeren Anstieg der Löhne und damit für eine höhere Arbeitslosigkeit sorgt.

Joachim Scheide  
Institut für Weltwirtschaft  
[joachim.scheide@ifw-kiel.de](mailto:joachim.scheide@ifw-kiel.de)