

Nach langer Schwäche festigt sich die Weltkonjunktur. Klimaindikatoren und Aktienkurse zeigen wachsenden Optimismus, dass die verschiedentlich sehr expansive Wirtschaftspolitik in einen Aufschwung führt. Vielfach steigende Gewinne und Investitionen deuten darauf hin, dass die lange dämpfenden Faktoren wie die Unsicherheit im Zuge des Irak-Konflikts und strukturelle Anpassungsprozesse an Bedeutung verlieren. Nach einem kräftigen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Aktivität im Sommerhalbjahr insbesondere in den USA, in Japan und in vielen anderen ostasiatischen Ländern mehren sich auch die Anzeichen für eine Erholung im Euroraum.

Die deutlich verbesserten Perspektiven sollten jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Weg zu einem selbsttragenden Aufschwung mit erheblichen Risiken gepflastert ist. Die USA sind erneut zum wichtigsten Träger der globalen Erholung geworden. Allerdings steigt das Budgetdefizit kräftig. Zugleich nimmt das Defizit in der Leistungsbilanz trotz Dollarabwertung weiter zu; es beträgt bereits mehr als 5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Da die Zunahme vor allem mit einer konsumtiven Verwendung der Finanzmittel einhergeht, könnte sich die Attraktivität von Dollaranlagen mit der Rückkehr des „twin deficit“ weiter verringern, auch eine abrupte Dollarabwertung ist nicht auszuschließen.

In diesem Falle könnte sich eine Erholung im Euroraum zumindest weiter hinauszögern, ist er als Nachzügler der weltwirtschaftlichen Erholung doch in besonderem Maße auf Impulse von Seiten der Außenwirtschaft angewiesen. Zudem stünde der Euro angesichts der weitgehenden Dollarfixierung der meisten ostasiatischen Währungen unter besonderem Aufwertungsdruck.



Günter Weinert
Konjunktureller
Nachzügler Euroraum

Ein Grund für die nur verhaltene konjunkturelle Erholung im Euroraum wird verschiedentlich im Stabilitäts- und Wachstumspakt gesehen. Im Gegensatz zu den USA lasse er den großen Ländern gegenwärtig keinen Raum, die Konjunktur fiskalisch zu stimulieren. Der Spielraum für eine massiv auf Stimulierung bedachte Finanzpolitik resultierte aber in den USA daraus, dass sie im Jahre 2000 noch einen erheblichen Budgetüberschuss erzielt hatten. So ist das US-Defizit gegenwärtig nur wenig höher als in Deutschland und in Frankreich. Zudem zeigt die Erfahrung, dass die Chancen, fiskalisch eine dauerhafte Erholung zu induzieren, überschätzt werden.

Das Grundproblem gerade der großen Länder des Euroraums ist ein Mangel an Wachstumsdynamik bei hoher Arbeitslosigkeit. Wirtschaftliche Schwächephasen bieten aber auch Chancen zu wachstums- und beschäftigungsfördernden Reformen. Unter dem Druck hoher Budgetdefizite und steigender Abgabenlasten werden teilweise in diese Richtung zielende Maßnahmen ergriffen. Insbesondere werden die sozialen Sicherungssysteme reformiert. So werden die Rentenversicherungen besser auf die demografische Entwicklung eingestellt. Auch erfolgen

institutionelle Änderungen am Arbeitsmarkt, vor allem um über eine größere Flexibilität die hohe strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern. Nicht nur unter konjunkturellen Aspekten wären wachstumsfördernde Reformen zwar in günstigeren wirtschaftlichen Phasen wegen der relativ geringeren Produktionsverluste vorzuziehen. Sie scheitern dann aber meist an vielfältigen politischen und gesellschaftlichen Widerständen.

Die bisher umgesetzten und absehbaren Reformen lösen die Wachstums- und Beschäftigungsprobleme aber nicht hinreichend. Um das in Lissabon deklarierte Ziel eines wirtschaftlichen Wachstums von jährlich 3% zu erreichen, müsste die Reformpolitik auch fortgesetzt werden, wenn sich die Konjunktur deutlich erholt.

Eine Reform aber sollte erst in einer günstigen Konjunkturphase erfolgen: die des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Grundlegende Änderungen jetzt würden der Glaubwürdigkeit der Finanzpolitik schaden. Unter Ökonomen besteht Konsens über die Notwendigkeit eines Rahmens für die öffentlichen Finanzen im Euroraum, um negative Externalitäten und Moral hazard zu vermeiden.

Über die optimale Gestaltung des Pakts jedoch gehen die Meinungen weit auseinander, wie die Vielzahl an Reformvorschlägen zeigt. Doch einige der bestehenden Mängel wie die grundsätzlich vorrangige Orientierung am tatsächlichen – statt am strukturellen – Defizit sollten dann behoben werden, schon um fiskalische Probleme wie gegenwärtig zu vermeiden, die den Erhalt des Paktes gefährden könnten. Das Vertrauen in die Unterstützung der Stabilitätspolitik der EZB durch eine solide, d.h. nachhaltige, Finanzpolitik ist nicht zuletzt ein Beitrag zur Förderung des Wachstums.