

Auf Hiobsbotschaften war die Wirtschaftswelt nach den Terroranschlägen in den USA vom 11. September eingestellt. Aber das Wirtschaftsklima hat sich in den Industrieländern noch stärker verschlechtert als zunächst erwartet, nicht nur in den USA, sondern auch im Euroraum und in Japan – und das in einer Phase ausgeprägter weltwirtschaftlicher Schwäche. In den USA, wo mehr als ein Drittel der globalen Wertschöpfung entsteht, sinkt die gesamtwirtschaftliche Produktion, und Japan ist erneut in eine tiefe Rezession geraten; beide Länder erstellen mehr als die Hälfte der Weltproduktion. Zudem stagniert die wirtschaftliche Aktivität im Euroraum.

Auch wenn bei der synchronen Entwicklung niemand den wirtschaftspolitischen „Bündnisfall“ ausgerufen hat, versucht die Wirtschaftspolitik in allen Ländern, dem Abschwung aktiv entgegen zu wirken. Insbesondere mit dem stark expansiven Kurs der Geld- und Finanzpolitik in den USA wächst aber verschiedentlich die Sorge, daß die Wirtschaftspolitik überreagiert. Sie würde eine Übersteigerung des nächsten Aufschwungs programmieren, also prozyklisch wirken. Bestenfalls würde der Beelzebub der Wirtschaftsschwäche heute mit dem Teufel der Inflation von morgen ausgetrieben.

Derartige Fehlentwicklungen, typisch für eine Politik der Feinsteuern, werden zwar grundsätzlich durch eine mittelfristig orientierte Stabilitäts- und Wachstumspolitik vermieden. Die Frage ist aber, ob gegenwärtig nicht eine Extremlage gegeben ist, bei der ein temporäres Abweichen von einer solchen Strategie angezeigt ist. Es geht hier also nicht um einen Paradigmenwechsel in der Wirtschaftspolitik – auch wenn aktionistische Züge der amerikanischen Geldpolitik vor dem 11. September diese Sorge aufkommen lassen.

Ein Ausgangspunkt der Kritik an der „aggressiven“ Wirtschaftspolitik in den USA ist, daß der Terroranschlag ein temporärer Schock ist.



Günter Weinert

Überreaktion der US-Wirtschaftspolitik?

Andere schwere temporäre Schocks wie der Aktien-Crash von 1987, der Golfkrieg, das Erdbeben von Kobe oder die Asienkrise aber wurden relativ rasch verarbeitet, freilich ebenfalls gefördert durch eine – jedoch nicht so stark – gelockerte Wirtschaftspolitik. Die meisten aktuellen Prognosen gehen von einer konjunkturellen Erholung im Laufe des kommenden Jahres aus. In ihrem Herbstgutachten erwarten die Institute für den nächsten Sommer ebenfalls einen deutlichen Aufschwung in den USA und, davon begünstigt, im Euroraum. Dabei wurden die jüngsten geldpolitischen Zinssenkungen in den USA und im Euroraum aber bereits unterstellt, wenn auch mit einem etwas geringeren Schritt der EZB.

Prognosen sind gegenwärtig indes außergewöhnlich unsicher. Risiken nach unten bestehen nicht zuletzt für die Entwicklung in diesem Winterhalbjahr. Denn die psychologischen Folgen der beispiellosen Terroranschläge könnten die wirtschaftliche Schwäche stärker verschärfen als erwartet. Die Verunsicherung könnte die wirtschaftlichen Dispositionen von Unternehmen und privaten Haushalten längere Zeit dämpfen. Selbst eine Abwärtsspirale wäre nicht auszuschließen. Bisher ist die Stimmung sicherlich schlechter als die Lage.

Aber bei der tiefen Verunsicherung besteht eine erhebliche Gefahr, daß die Konjunktur der Stimmung folgt. Stabilisierung des Vertrauens ist daher das Hauptziel der wirtschaftspolitischen Maßnahmen der letzten Wochen.

Verschiedene Einwände gehen daher am Kern der aktuellen Wirtschaftspolitik vorbei. Eine Rezession ist mit dem Bemühen um kurzfristige Schadensbegrenzung, zumindest in den USA, nicht zu vermeiden. Auch strukturelle Anpassungsprozesse wie die „Normalisierung“ der hohen Investitionsquote in den USA oder die Schwäche des IT-Sektors werden dadurch kaum beeinflusst. Begrenzt werden aber Tiefe und Dauer der Rezession. Als ein Erfolg ist dabei die Erholung an den Aktienmärkten sowie der anhaltende Preisanstieg bei Immobilien anzusehen. Sie sind zwar nicht das Ziel der Zinssenkungen. Aber bei der erhöhten Bedeutung der Aktienwerte für die Finanzierung von Unternehmen und der Vermögensentwicklung für die Kaufneigung der privaten Haushalte wird die Konjunktur von dieser Seite her gestützt.

Eine konjunkturelle Übersteigerung im Jahre 2003 ist durch die gegenwärtige Wirtschaftspolitik wohl nicht programmiert. Diese Gefahr ließe sich vermeiden, wenn die Wirtschaftspolitik auf einen in etwa neutralen Kurs zurückkehrt, sobald die konjunkturelle Erholung gesichert erscheint. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage dürfte sich dann auf ein potentialgerechtes Maß verlangsamen, bevor es zu gesamtwirtschaftlichen Anspannungen kommt, denn inzwischen ist die Produktionslücke wieder beträchtlich. Die gegenwärtigen Warnungen vor Fehlentwicklungen im Verlauf des Aufschwungs können einer frühzeitigen Rückkehr zu einer verstetigend wirkenden Wirtschaftspolitik förderlich sein. Gerade deshalb aber sollten die Risiken der wirtschaftlichen Entwicklung von morgen nicht dazu verleiten, die Risiken von heute zu unterschätzen.