

## Nur nicht hysterisch werden

Verfolgt man die Presse, so gewinnt man den Eindruck, eine große Erleichterung mache sich breit: Endlich ist die Rezession da, das Warten hat ein Ende. Die Wirtschaft ist im dritten Quartal um ein halbes Prozent geschrumpft – nach einem annähernd gleich hohen Rückgang im zweiten Quartal. Jetzt darf das R-Wort ohne Hemmung ausgesprochen werden.

Vielleicht ist der Wert für das 3. Quartal zu pessimistisch. Bei einem Bruttonationaleinkommen von rund 2,5 Billionen Euro sind 0,5 % gerade 12,5 Mrd. € – das liegt in der Größenordnung des im dritten Quartal vermeldeten Abschreibungsbedarfs von drei Landesbanken. Die methodischen Ursachen des jüngsten Rückgangs der deutschen Wirtschaftsleistung infolge erheblicher struktureller Veränderungen im Wachstumsprozeß könnten jetzt gegenläufig wirken: Zunächst wurde der deutsche Markt in diesem dritten Quartal durch Senkungen der Energiepreise um mindestens 4 Mrd. € gegenüber dem Vorquartal entlastet – bei gegebenen Absatz- und Ausgabenplänen wirkt dies weitgehend direkt wertschöpfungssteigernd. Durch die Wechselkursanpassung des Euro wird inländische Produktion tendenziell günstiger, damit steigt tendenziell die Wertschöpfungstiefe durch Insourcing. Durch die Anpassung des Euro in den letzten Wochen ist der für den im Dollarraum fakturierte Exportüberschußanteil Deutschlands – das ist rund ein Drittel – gestiegen. Das sind im dritten Quartal rund 3 Mrd. Euro. Weiterhin ist die Preisdynamik sehr unklar, nicht umsonst fürchten Ökonomen in Teilmärkten deflatorische Tendenzen. Die Definition der Rezession als Schrumpfung der Volkswirtschaft in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen ist offensichtlich nicht sinnvoll, wenn man sich dabei auf zwei so geringe „negative Wachstumsraten“ stützt, die schnell an der Grenze der statistischen Signifikanz liegen. Die Folgen für die Wirtschaftspolitik können nämlich aus psychologischer Sicht verheerend sein. Wenn die Wirtschaft, wie Ludwig Erhard sagte, zu 50% Psychologie ist, dann müssen die medialen Alarmglocken schrillen, ein Vertiefen der Krise durch Hysterie zu vermeiden. Zudem stellt eine solche Hysterie ein Einfallstor dar für solche Branchen, die sich in der Vergangenheit strategisch falsch aufgestellt haben und nun ein Alibi in der Finanzkrise suchen – und möglicherweise auch finden.

Das Ausland war bisher oft Quelle der Bankgewinne, die schließlich die Wertschöpfung in Deutschland erhöhten. Die realwirtschaftlichen Verwerfungen in den USA oder England sind das Pendant, sie zerstören in Deutschland zunächst Vermögen. Nach dieser ersten „virtuellen“ Wirkungsrunde stehen zwei Bereiche an vorderster Front: Vertrauen in den Geldmarkt und das allgemeine Vertrauen von Unternehmen und Konsumenten. Tatsächlich greifen die negativen Entwicklungen in beiden Bereichen inzwischen tief. Alle Indikatoren deuten auf einen Attentismus beim Bankensektor hin, der die Maßnahmen, die ergriffen wurden, um das gesamte Wirtschaftssystem liquide zu halten, konterkariert. Bester Ausweis ist der Anstieg der bei der Zentralbank „gebunkerten“ Beträge, die eigentlich die Märkte flüssig halten sollten. Auch wenn das Bild der Kreditvergabe noch unscharf ist, es mehren sich Zeichen für eine fundamentale

Neubewertung der Ausleihungen – vor allem auch an die gewerbliche Wirtschaft, die den Aufschwung der letzten Jahre getragen hat. Wenn diese durch Rationierung der finanziellen Versorgung noch stärker schrumpft, als dies durch die konjunkturellen Impulse erfolgt, und damit negative Stimmungen weiter angeheizt werden, dann tun sich die Banken keinen Gefallen – sie entwerten die bei der Zentralbank hinterlegten Sicherheiten, dies beschränkt ihre Refinanzierung, und die Abwärtsspirale gewinnt zusätzlich an Dynamik.

Aus Sicht der Wirtschaftspolitik problematisch ist, daß Deutschland nicht für die nächste Rezession fit gemacht wurde. Zu den ehernen ökonomischen Gesetzen zählt, daß – irgendwann – auf jeden Aufschwung auch ein Abschwung folgt. Die Politik kann sich darauf einrichten – Überraschungen, wie sie derzeit offenkundig sind, müssen nicht auftreten. Der Staat muß dort konjunkturstützend eingreifen, wo er nicht sektorale Anpassungsprozesse, die gegenwärtig nur beschleunigt ablaufen, verhindert. Er muß darauf achten, daß die inländischen Kapazitäten verfügbar sind, damit die Ausgaben und Steuersenkungen vollumfänglich wirken und kein crowding out erzeugen. Es sollte wirtschaftspolitische Pflicht sein, „Schubladenprogramme“ in petto zu haben.

Die fundamentalen wirtschaftlichen Ungleichgewichte in der Welt verschärfen sich, in der Eurozone und in der „Euro-Aspirationszone“, deren Entwicklung teilweise in den Euro eingepreist ist, kann dies den Abschwung dramatisch verschärfen. Künftig wird daher die Bedeutung makroökonomischer Rahmenbedingungen weiter steigen, weil die Grenzen und Probleme der Mikrosteuerung der letzten Jahre, die (dankenswerterweise) der Verfassung der Märkte gewidmet war, an Grenzen gestoßen ist. Das bedeutet auch, daß der Ordnungsrahmen hierauf eingerichtet sein muß, insbesondere auf die in Europa und weltweit zunehmenden Divergenzen – weit jenseits der derzeitigen Krise, diese aber verschärfend und eventuell auch verlängernd.

Prof Dr. Dr. h.c. Ulrich Blum, Halle