

Die Ampel ist auf „gelb“ gesprungen – Höchste Zeit für eine aktive Konjunkturpolitik

Bernd Mülhaupt

Glaubt man den bis Anfang August veröffentlichten Prognosen, dann entwickelt sich die Konjunktur so schlecht nicht. Die jüngsten Prognosen der großen deutschen Forschungsinstitute nennen für Deutschland Wachstumsraten von 0,6 %–0,9 % für dieses Jahr und 2,0 %–2,5 % für 2003. Die Zahl der Erwerbstätigen soll im Durchschnitt des nächsten Jahres um im Mittel immerhin rund 160.000 Personen größer sein als in 2002. Die Prognosen basieren alle auf der Voraussetzung, dass sich in den USA die Aufschwungskräfte durchsetzen. Diese Prämisse ist mit großer Wahrscheinlichkeit falsch. Das zeigen die aktuellen Daten über die US-Konjunktur:

- Das BIP-Wachstum hat sich im Lauf des ersten Halbjahrs stark verlangsamt.
- Das Verbrauchervertrauen ist im Juli eingebrochen. Vor allem die Erwartungen haben sich verschlechtert.
- Die Auftragseingänge in der Industrie sind zuletzt so stark zurückgegangen wie seit sieben Monaten nicht mehr. Schwach war insbesondere die Nachfrage nach Maschinen und Computersystemen.
- Die ISM-Einkaufsmanager-Indizes sind im Juli stark gefallen. Für die Industrie wurde ein Indexstand von nur noch 50,5 % ermittelt; Werte unter 50 % indizieren ein Schrumpfen der Wirtschaft.
- Die Gesamtzahl der außerhalb der Landwirtschaft Beschäftigten war im Juli kaum größer als im Februar. Die effektive Wochenarbeitszeit in der Industrie ist im Juli gesunken.

Die Daten deuten ausnahmslos auf eine weitere Wachstumsverlangsamung hin. Laut Stephen Roach, Chefvolkswirt der US-Investmentbank Morgan Stanley, genügt ein kleiner Schock, um die US-Wirtschaft in die Rezession zurückzustoßen. Seine zentralen Argumente für ein „Double-Dip“ sind:

- In den letzten 45 Jahren bestanden 5 von 6 Rezessionen aus Double-Dips.
- Das US-Leistungsbilanzdefizit ist nicht mehr weit von der 5 %-Quote entfernt, von der ab normalerweise eine Korrektur einsetzt.
- Die Sparquote der privaten Haushalte liegt mit aktuell 4 % deutlich unter den 6,6 % von Ende 1994, also vor Beginn des Booms an den Aktienmärkten.
- Der Abbau des Kapazitätsüberhangs in den Unternehmen ist gut vorangekommen, aber noch nicht abgeschlossen.
- Die Verschuldungsquoten der privaten Haushalte und der Unternehmen liegen auf Rekordniveau.

Ob Wachstumsverlangsamung oder zweite Rezession, die außenwirtschaftlichen Effekte gehen in dieselbe Richtung: Bei weiter steigenden US-Exporten nehmen die Importe ab. Von der Lokomotive der Weltkonjunktur werden die USA zum Bremsklotz. Er wird umso schwerer, je schwächer sich die US-Wirtschaft entwickelt und je tiefer der Wechselkurs des US-Dollars sinkt. Dass der Dollarkurs wie-

der sinken wird, ist wahrscheinlich. Denn aller Erfahrung nach werden die Verantwortlichen nicht zögern, konjunkturpolitisch gegenzusteuern, auch wenn ihre Aktionsmöglichkeiten erheblich eingeschränkter sind als vor knapp zwei Jahren. Mehr noch, eine expansive Wirtschaftspolitik bei hohem Leistungsbilanzdefizit verlangt geradezu nach einer Flankierung durch ein Absenken des Dollarkurses.

Die Abschwächung der US-Wirtschaft trifft die europäische und insbesondere die deutsche Wirtschaft zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt. Die Rezession ist noch nicht überwunden, und die Wirtschaftspolitik ist weitgehend gelähmt. Mit fortschreitender Abschwächung der US-Wirtschaft werden sich die Aufschwungskräfte in Europa durchsetzen. Es ist Aufgabe der Wirtschaftspolitik, das zu verhindern. Die Zeit des Trittbrettfahrens ist vorbei. Europa muss sich bemühen, seine Stärken aus eigener Kraft zur Entfaltung zu bringen. Dazu ist es erforderlich, sich von selbst auferlegten Fesseln zu befreien. Das gilt sowohl für die Geld- als auch für die Finanzpolitik.

Die EZB sollte rechtzeitig auf die erkennbare Wachstumsabschwächung mit einer Leitzinssenkung reagieren und damit so lange fortfahren, wie es unter Wachstumsgesichtspunkten erforderlich ist. Inflationsgefahren drohen nicht, vielmehr dämmert Deflation am Horizont. Unabhängig von der aktuellen Gefahrensituation sollte sie sich schließlich von ihrem Inflationsziel („unter 2 %“) verabschieden. Es ist zu eng gesetzt und hat einen Antiwachstumsbias ihrer Politik zur Folge.

In der Finanzpolitik bildet die im Stabilitätspakt für die Defizitquote vereinbarte Obergrenze von 3 % die Fessel, die beseitigt werden muss. Sie ist maßgeblich dafür verantwortlich, dass sich die europäische und insbesondere die deutsche Wirtschaft in den letzten Jahren unter ihren Möglichkeiten entwickelt hat und hindert den alten Kontinent daran, auf konjunkturelle Einbrüche angemessen zu reagieren. Die Erkenntnis, dass die Begrenzung der Defizitquote ökonomisch nicht begründet ist, gehört heute zum Standardwissen der Zunft. Es ist höchste Zeit, dass die Politik daraus die Konsequenzen zieht. Das DIW hat in einer Simulationsrechnung ermittelt, dass die Ausgabenkürzungen, die nötig erscheinen, um die von der Bundesregierung gegenüber Brüssel gemachte Zusage einzuhalten, das reale Wachstum in 2003 hierzulande um ein halbes Prozent und in 2004 um über 1 % dämpfen werden. Das ist widersinnig und nicht akzeptabel. Die neue Bundesregierung sollte sofort nach ihrem Amtsantritt die von Frankreich bereits angestossene Debatte konstruktiv aufnehmen und sich mit den EU-Partnerländern auf eine ökonomisch vernünftige Formulierung des Stabilitätspakts verständigen.

Bernd Mülhaupt ist wiss. Referent im WSI in der Hans Böckler Stiftung.
e-mail: bernd.muelhaupt@boeckler.de