Frankfurter Allgemeine Zeitung
05.01.2009

Die Konjunkturwende ist möglich

Europlatz Frankfurt

Von Michael Heise

Wir beginnen 2009 mitten in einer weltweiten Rezession. Die Anspannung ist groß. Auf der einen Seite besteht die Hoffnung, dass 2009 eine Konjunkturwende bringt, der neue amerikanische Präsident Barack Obama einiges bewirkt und die Finanzkrise endlich ein Ende findet; auf der anderen Seite steht das Bangen vor der schwersten Rezession der Nachkriegszeit, die die Arbeitslosigkeit hochtreiben und die Probleme des Finanzsystems weiter verschärfen könnte. Das Beunruhigende an der Krise ist diese Wechselwirkung: Ohne eine Konjunkturerholung ist es kaum möglich, das krisengeschüttelte Finanzsystem in Ordnung zu bringen, und ohne funktionierendes Bankensystem wird es schwer, die Konjunkturschwäche zu überwinden.

Die Wirtschaftspolitik steht daher vor einer doppelten Herausforderung – einerseits die Finanzkrise zu entschärfen, andererseits die Wachstumskräfte der Wirtschaft wiederzubeleben. Das Krisenmanagement muss darauf ausgerichtet sein, die Geldmärkte und die Refinanzierungskanäle der Banken in Gang zu setzen. Dazu könnte in einem ersten Schritt beitragen, die EZB-Zinsen zu senken, insbesondere die Einlagenzinsen, und die staatlichen Bürgschaften auch auf kürzer laufende Refinanzierungen der Banken auszuweiten. Makroökonomisch sollte es nicht bei kurzfristigen Konjunkturimpulsen bleiben. Es müssen Rahmenbedingungen für mittelfristiges Wachstum verbessert werden. Andernfalls wird es schwierig, die Staatsschulden wieder abzutragen. Infrastrukturausgaben und dauerhafte Steuerreformen wären die Stichworte.

Wendepunkte erklären sich aus dem Investitionsverhalten der Unternehmen, dem Lagerzyklus und den Erwartungsbildungsprozessen. Stets ist eine gehörige Portion Psychologie im Spiel. Niemand sollte vorgeben, konjunkturelle Wendepunkte verlässlich vorhersagen zu können. Das gilt auch für Schwarzmaler. Beim Vergleich mit der Weltwirtschaftskrise vor 80 Jahren mit ihren verheerenden politischen Folgen scheint vielen nicht klar, dass es damals ein anderes Wechselkurssystem gab sowie eine teils falsch ausgerichtete, teils zögerliche und vor allem in massivem internationalen Konflikt stehende Wirtschaftspolitik.

Derzeit wird die Wirtschaftspolitik durch einen Marktprozess massiv unterstützt – die Korrektur der Übertreibungen an den Öl-, Energie- und sonstigen Rohstoffmärkten. Für die Industrieländer ist diese Korrektur ein gewaltiges Konjunkturprogramm. Sie ist, wie wir aus den Erfahrungen der Vergangenheit wissen sollten, kein globales Nullsummenspiel. Die Ressourcenexporteure werden ihre Nachfrage an den Weltmärkten keinesfalls völlig zurückfahren, sondern ihre jährlichen Überschüsse abbauen und wahrscheinlich auch ihre Devisenreserven anzapfen. Gleichzeitig werden die Handelsdefizite mancher Importländer, allen voran der Vereinigten Staaten, deutlich schrumpfen – mithin ein Schritt zu ausgewogenerem Wachstum. Argumente für eine konjunkturelle Wende in diesem Jahr gibt es also durchaus.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Allianz.