



## DER AUTOR



**Prof. Dr. Thomas Straubhaar**

*Direktor des HWWI*

*Prof. Dr. Thomas Straubhaar ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität Hamburg. 1998 wurde er Direktor des Instituts für Integrationsforschung des Europa-Kolleg Hamburg. Seit 2005 ist er Direktor des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI).*

*Seine Forschungsschwerpunkte sind: Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Ordnungspolitik, Bildungs- und Bevölkerungsökonomie.*

## FINANZMARKTKRISE

### Wo wir stehen

Wer sich verteidigt, klagt sich an. Deshalb sei es gleich offen zugegeben: Ja, ich habe die Wucht der Finanzmarktkrise und ihre Folgen für Wachstum und Beschäftigung unterschätzt. Zu lange habe ich den Kollaps des amerikanischen Immobilienmarktes lediglich für eine sektorale Strukturreinigung gehalten. Sie war unvermeidbar und dringend notwendig. Sie musste kommen, um die falschen, weil weit übersteigerten Erwartungen zu korrigieren. So, wie Anfang des Jahrzehnts die Internetblase platzte, was die Weltwirtschaft in eine rasch vorübergehende Schwächephase und die amerikanische Wirtschaft gar für kurze Zeit in die Rezession abgleiten ließ. So erwartete ich auch dieses Mal die Folgewirkungen der Immobilienkrise. Das reinigende Gewitter würde nicht alles zerstören, sondern nur Übertreibungen beseitigen und für die Rückkehr zu normalen Verhältnissen sorgen. Es sollte helfen, Bewertungen von Vermögen und Preise von Gütern, Energie und Rohstoffen wieder den tatsächlichen Gegebenheiten und Knappheiten anzupassen. Für übertriebenen wirtschaftspolitischen Aktionismus sah ich keine Notwendigkeit. Wie bei jedem Konjunkturzyklus würde auf die guten Jahre seit 2006 nun ein etwas schwächeres Jahr 2009, aber nicht eine schwere Rezession folgen. Das war meine Vermutung, die, wie sich zeigen sollte, falsch war.

Heute wissen wir, dass das Platzen der Immobilienblase zunächst zu einer Finanzmarktkrise und mittlerweile zu einer flächendeckenden, globalen Wirtschaftsschwäche geführt hat. Der im nächsten Jahr zu erwartende Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität ist nicht ein gewöhnlicher Konjunk-

turabschwung, wie er als Auf und Ab der Wirtschaft völlig normal ist. Erstmals seit Jahrzehnten trifft die Rezession gleichzeitig alle Länder, und keine Volkswirtschaft steht als Fels in der Brandung, der auch anderen Halt verspricht. Selbst die aufstrebenden Länder in Südostasien, Russland, Brasilien oder die Rohstoff exportierenden Staaten Arabiens haben schwierige Zeiten vor sich.

**Die Finanzmarktkrise ist mehr als eine sektorale Krankheit. Sie erzeugt eine für die gesamte Wirtschaft epidemische Schockwirkung. Wie bei einer Seuche auch eigentlich gesunde Menschen angesteckt werden, sind durch die erschwerte, verteuerte oder gar verhinderte Kreditvergabe auch gesunde Firmen und Geschäfte in ihrer Substanz tief betroffen. Dadurch geraten mehr und mehr Betriebe in Mitleidenschaft. Aus einer milden Schwäche ist eine grassierende Epidemie geworden, die niemanden und nichts zu verschonen droht.**

Angesichts der Rasanz und der Breite der Ansteckung der Weltwirtschaft sind in den letzten Wochen die Wachstumsprognosen fürs nächste Jahr im Tagesrhythmus nach unten korrigiert worden. Fast scheint es zu einem medienwirksamen Wettlauf um die schlechteste Voraussage gekommen zu sein. Der Chefvolkswirt der Deutschen Bank kann sich mit einer Wahrscheinlichkeit von 30 Prozent einen Rückgang des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von vier Prozent vorstellen, was einen massiven Anstieg der Arbeitslosigkeit auf nie erreichte Höhen verursachen würde. Andere führende Wirtschaftsforscher sehen das BIP in Deutschland im Jahr 2009 um mehr als zwei Prozent zurückgehen.

Sicher, für düstere Erwartungen gibt es mehr als genug vernünftige Gründe. Dazu gehört auch die eigene Unsicherheit der Prognostiker. Nachdem wir alle die Geschwindigkeit und die Dramatik des wirtschaftlichen Absturzes unterschätzt und zu lange an zu optimistischen Voraussagen festgehalten haben, will man dieses Mal nicht hinter der Realität hinterherhinken. Schon allein weil die Wirtschaftsinstitute von Regierung, Politik und Medien ihrer Fehlprognosen wegen mit einer Mischung von Enttäuschung, Kritik, Vorwürfen bis hin zu Häme und Schadenfreude überschüttet wurden. „Ich glaube denen kein Wort. Wenn man frühere Prognosen mit der eingetretenen Realität vergleicht, merkt man recht schnell, dass diese sogenannten Weisen vor allem viel heiße Luft produzieren“, bringt der SPD-Fraktionschef Peter Struck die Meinung der Öffentlichkeit auf den Punkt.

Um aus dem auch für die eigene Existenz nicht ungefährlichen Fahrwasser der Fehlprognosen herauszufinden, verhalten sich Wirtschaftsinstitute ähnlich wie die Banken. Nachdem letztere Kredite zu fahrlässig und zu leichtfertig vergeben haben und für ihr Fehlverhalten in der Öffentlichkeit gnadenlos abgestraft und an den Pranger gestellt wurden, sind sie jetzt über Gebühr risikoscheu geworden und sehen sogar in der einfachen Kreditfinanzierung von gängigen Geschäftsabwicklungen für kerngesunde deutsche Mittelständler mehr Gefahren als Chancen. Ähnlich wollen in diesem durch einfache Schuldzuweisungen vergifteten Klima die Wirtschaftsinstitute die Risiken minimieren, die aus falschen Prognosen erwachsen können. Wer sich jetzt sehr pessimistisch äußert, wird, wenn es dann doch besser werden sollte, kaum geprügelt werden, weil dann alle froh sind, dem Schlimmsten entronnen zu sein. Wer aber allen täglichen Hiobsbotschaften zum Trotz an einigermaßen positiv-optimistischen Aussichten festhält, muss in den Augen der meisten Fachleute entweder naiv oder tollkühn sein. Denn man stelle sich vor, 2009 wird ein wirklich schlechtes Jahr, dann wird man erst recht

auf den Optimisten von heute eindreschen, weil er nicht vor dem Untergang gewarnt habe. Deshalb ist es leicht verständlich, wieso es auch bei den Prognostikern einen Herdentrieb gibt und wieso sich die Wirtschaftsinstitute mit immer schlechteren Szenarien übertreffen.

**Also: Wir wissen jetzt aus berufenem Munde, dass die deutsche Wirtschaft am Rande des Abgrunds steht und in die tiefste Rezession in der Geschichte der Bundesrepublik abzurutschen droht. Ist es nur ein verzweifertes Suchen nach Strohhalmen, wenn man in dieser Situation die zugegebenermaßen nicht mehr so zahlreichen positiven Rahmenbedingungen zusammenträgt? Ich will es tun.**

An erster Stelle sind die sinkenden Preise zu nennen. Öl kostet nicht mehr 160 Dollar pro Barrel wie noch im Hochsommer, sondern gerade noch ein Viertel davon. Lebensmittel, Rohstoffe und vieles andere mehr sind billiger geworden. Nimmt man alleine die Effekte billiger gewordener Lebenshaltungskosten, ergibt sich eine reale Aufwertung der Kaufkraft der Löhne, und deutsche Haushalte können runde 25 Milliarden Euro einsparen.

Zweitens hat sich der Euro enorm abgewertet. Auch hier ist es erst wenige Monate her, dass man für einen Euro noch 1,6 Dollar bezahlen musste. Heute sind es gerade noch 1,34 oder fast 20 Prozent weniger. Das verbilligt die deutschen Exporte in den Dollar-Raum und macht sie entsprechend wettbewerbsfähiger.

Drittens ist der deutsche Arbeitsmarkt in einem enorm guten Zustand mit immer noch der höchsten Beschäftigung und der geringsten Arbeitslosigkeit seit der Wiedervereinigung. Sicher wird hier ein Rückfall eintreten, der zunächst die flexiblen Anstellungsverhältnisse der Zeitarbeit und der Teilzeit erfassen wird. Aber noch besteht Hoffnung, dass die Stammbeschäftigten mit einem blauen Auge davonkommen könnten. Nicht zuletzt weil die Arbeitgeber wissen, dass der Fach-

kräftemangel eher früher als später wieder zum Thema werden wird und dass es gerade gut qualifizierte und motivierte Mitarbeiter(innen) sind, die für einen nächsten Aufschwung werden sorgen müssen.

Viertens ist der deutsche Mittelstand unverändert mit stärker prozess- als produktorientierten Innovationen nach wie vor gut aufgestellt. Dass die Betriebe die Zukunft zurückhaltend beurteilen, ist doch angesichts der im Stakkato auf sie abgeschossenen pessimistischen Szenarien wirklich nicht sonderlich überraschend. Mehr noch: Wieso sollten die Manager unter diesen negativen Umständen einen Optimismus nach außen tragen, der auf die Manager zurückschlägt, wenn es dann doch nicht so gut laufen sollte? Dazu bietet sich Unternehmensleitungen jetzt auch die einmalige Chance, alle Leichen aus dem Firmenkeller zu holen und sie unter dem Deckmantel der Finanzkrise an die Öffentlichkeit zu bringen. Eine billigere Ausrede gibt es nicht, um von eigenen Schwächen abzulenken. Es ist somit nichts als verständlich, dass tief gestapelt wird und an verschiedenen Stellen auch die Chance genutzt wird, für die Belegschaften unangenehme strukturelle Anpassungen jetzt vorzunehmen, da es dank der schlechten Grundstimmung eine Generalabsolution für alles gibt. Sollte es hingegen besser kommen, dann können sich die Vorstände immer noch als erfolgreiche Krisenmanager feiern und bezahlen lassen.

Fünftens ist es eine Frage der Zeit, bis die Geldpolitik wieder greifen wird. Die Zinsen sind weltweit auf Tiefstständen. Irgendwann wird sich bei Unternehmern angesichts solch geringer Kreditkosten wieder die Neugier zu regen beginnen, und schließlich wird der Mut siegen, bei riskanteren Projekten einzusteigen. Die staatlichen Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte und der Banken dürften hier bald einmal das notwendige Vertrauen zurückbringen, und dann ist es gut möglich, dass es rasch zu einer dynamischen Investitionstätigkeit kommen wird.

Sechstens schließlich richten sich nun alle Augen auf die Finanzpolitik. Sie kann zwar die Rezession nicht mehr verhindern. Sie hat es aber in der Hand, das Steuer herumzureißen. So, dass die Rezession in Deutschland nur kurz und milde verlaufen könnte. Sicher gibt es hier sehr viele gute Argumente, auf hektische Schnellschüsse zu verzichten. Normalerweise ist es so, dass die Konjunktur ohne große staatliche Hilfe wieder auf die Bahn nach oben zurückfinden sollte. Aber dieser Konjunktureenbruch folgt eben keinem bisher erlebten Muster. Der Absturz ist schneller und stärker als in früheren Schwächephasen. Deshalb muss auch die finanzpolitische Antwort schneller und stärker erfolgen.

**Es ist verständlich, dass die Bundesregierung den Ratschlägen der Experten nicht (mehr) traut. Aber sie sollte bei präziser Analyse auch selber zur Einsicht gelangen, dass angesichts der globalen Rezession mit einer gleichzeitigen Schwäche aller Volkswirtschaften die kurzfristige Rettung die-**

**ses Mal nicht von außen kommen kann. Sie kann nur von innen gelingen. Damit stellt sich nur noch die Frage, ob ein Konjunkturumschwung vom Staat und seinen Ausgaben oder von den Privaten durch ihren Konsum und ihre Investitionen ausgehen soll.**

Wer sich bewusst ist, wie lange es dauert, bis staatliche Projekte ordnungsgemäß nach europäischem Vergaberecht ausgeschrieben, konkretisiert und umgesetzt werden, muss zum Schluss kommen, dass es einfach zu lange dauert, bis staatlich geförderte Infrastrukturprogramme konjunkturell wirken können. Also bleibt nur, den privaten Konsum rasch und stark zu stimulieren. Ob das nun über Konsumschecks mit Verfallsdatum, Steuerrückerstattungen, Abschreibungserleichterungen oder Investitionshilfen geschieht, ist letztlich nachrangig. Man könnte sich hier durchaus ein gut geschnürtes Paket mit verschiedenen Maßnahmen vorstellen, um auch sozial- und verteilungspoliti-

schen Gesichtspunkten Rechnung tragen zu können. Vorrangig bleibt aber in jedem Falle, dass die Lösung einem Triple-S folgt: schnell, stark, sozialverträglich.

Nimmt man die einzelnen Strohhalme zusammen, wird daraus durchaus ein bunter Strauß berechtigter Hoffnungen. Sicher, alles kann ganz schrecklich werden. Aber es kann eben auch viel besser kommen. Gewiss aber ist, dass, wer das Spiel schon vor Anpfiff verloren gibt, mit hoher Wahrscheinlichkeit tatsächlich als Geschlagener vom Platz gehen wird. Wer hingegen den Willen hat, selbst eine wenig Erfolg versprechende Ausgangslage wenden zu wollen, kann mit dem Glück des Tüchtigen das Ergebnis durchaus ins Gute drehen. Wieso also das Jahr 2009 bereits aufgeben, ohne es nicht mindestens versucht zu haben, mehr Hoffnung zu wagen?

*Dieser Beitrag ist am 15. Dezember 2008 in „Die Welt“ erschienen.*