

Editorial

Jetzt wächst sie wieder ...

Das Wichtigste in einem Satz – frei nach Wilhelm Busch: „Ein Jahr lang war die Wirtschaft krank – jetzt wächst sie wieder, Gott sei Dank!“ Als genesen wird sie allerdings noch längere Zeit nicht aus der Behandlung entlassen werden können.

I.

Auf die Entstehungsgeschichte und den Verlauf der größten globalen Wirtschaftskrise seit einem dreiviertel Jahrhundert soll hier nicht näher eingegangen werden – dazu existieren mittlerweile hinreichend Abhandlungen. Jedenfalls war der Wirtschaftseinbruch so traumatisierend, dass die OECD anlässlich der Erarbeitung ihrer Herbstprognose – man kann annehmen zum Zwecke der Beschwichtigung – auf das Gesamtwachstum der Vierjahresperiode von 2008 bis zum Ende des Prognosehorizonts (2011) hinwies, nämlich etwa 1,5 Prozent für den gesamten OECD-Raum, über 3 Prozent für die USA, -2,2 Prozent für Japan, etwa -1 Prozent im Euroraum, rund 10 Prozent in (den wirtschaftlich eng mit China verflochtenen Ländern) Australien und Korea sowie etwa 40 Prozent für China.

Wie rapide, heftig und dramatisch der Einbruch tatsächlich ablief, lässt sich an der Entwicklung des Welthandels ablesen, welcher nach einem Minus von 20 Prozent im vierten Quartal 2008 im ersten Quartal 2009 um über 30 Prozent zurückging, was einen stärkeren Rückschlag bedeutet als in der Großen Depression. Im zweiten Quartal verringerte sich die negative Dynamik (-6 Prozent), und im dritten Quartal wird wieder mit einem Plus von etwa 6 Prozent gerechnet. Für das Gesamtjahr 2009 liegt die jüngste Prognose der OECD (Economic Outlook Nr. 86 vom 19. 11. 2009) bei -12,5 Prozent, für 2010 wird wieder ein Zuwachs von 6,0 Prozent und im darauffolgenden Jahr von 7,7 Prozent vorausgesagt.

II.

Es ist also gelungen, den freien Fall des ersten Quartals 2009 im zweiten Quartal abzubremsen und den unteren Umkehrpunkt zu erreichen. Denn nicht zuletzt dank massiver Stützungen der Politik ist es gelungen, die Krise des Finanzsektors deutlich zu entschärfen. Größere Liquiditätspässe scheinen ausgeräumt zu sein, und die Situ-

ation hat sich so weit gebessert, dass nun eine raschere Normalisierung erwartet wird, als noch vor einigen Monaten prognostiziert wurde. Und auch der Lagerzyklus, in dem es nach dem Erreichen des unteren Wendepunktes wieder aufwärts geht, zählt zu den Faktoren, welche die aktuellen Konjunkturprognosen sowie die Umfragen bei Unternehmen und Konsumenten etwas optimistischer als im Frühsommer ausfallen lassen. Aber dass es ab Mitte 2009 auch in der Eurozone überhaupt Wachstum gibt, ist vorrangig zwei Faktoren zuzuschreiben, nämlich einerseits dem kräftigen Wachstumsschub aus Asien bzw. anderen Nicht-OECD-Ländern, und andererseits den massiven Eingriffen der Wirtschaftspolitik zum Zwecke der Stärkung der Nachfrage, insbesondere in den USA und in Ostasien.

Ein massives, vor allem Investitionen ankurbelndes Konjunkturprogramm treibt das Wachstum der chinesischen Wirtschaft im Jahr 2010 wieder über 10 Prozent und sorgt damit im gesamten ostasiatischen Raum für eine Belebung von Exporten und Produktion. Auch in anderen großen Ländern außerhalb der OECD wie Indien und Brasilien sorgen riesige Konjunkturpakete für eine substanzielle Belebung.

Aber auch die bedeutendsten OECD-Länder außerhalb der Eurozone ergreifen alle der Wirtschaftspolitik möglichen Maßnahmen zum Ankurbeln von Konsum und Investitionen, wie die Entwicklung der Defizite der öffentlichen Haushalte (in Prozent des BIP) in diesen Ländern zeigt. In den USA steigt dieses vom Tiefpunkt von 2,2 Prozent (2006) über 6,5 Prozent (2008) auf 11,2 Prozent (2009), um dann wieder geringfügig abzusinken (2011: 9,4 Prozent). Noch etwas dramatischer verläuft der Pfad im Vereinigten Königreich, wo von einer ähnlichen Ausgangsbasis für das Jahr 2010 13,3 Prozent vorausgesagt werden. Und auch Japan schnürt weiter ein Konjunkturbelebungspaket nach dem anderen, sodass das Haushaltsdefizit im Jahr 2011 fast 10 Prozent des BIP erreichen wird.

Relativ bescheiden nimmt sich dagegen das für die Eurozone erwartete Niveau aus. Laut OECD-Prognose wird der Spitzenwert im Jahr 2010 mit 6,7 Prozent erreicht werden, wenn auch von einem vergleichsweise niedrigerem Niveau ausgehend als in den USA. Daraus ergibt sich die Frage, ob in der Eurozone ausreichend gegengesteuert wird, oder ob man vielmehr wieder einmal versucht, als Trittbrettfahrer der Weltkonjunktur aus der Krise zu kommen.

III.

Der „European Economic Recovery Plan“, der gegen Ende 2008 von der Europäischen Kommission vorgeschlagen und vom Rat verabschiedet wurde, war grundsätzlich ein Schritt in die richtige Richtung.

Mit einer „Anschubfinanzierung“ in der Höhe von 200 Mrd. Euro über 2 Jahre sollten vor allem die Nachfrage sowie das Vertrauen von Konsumenten und Investoren gestärkt werden.

Die europäische Wirtschaftspolitik scheint also aus der Erfahrung gelernt zu haben. Während sie in früheren Abschwüngen, geprägt durch Inflationsangst und Nulldefizit-Fetischismus, weitgehend passiv und inaktiv blieb, hat sie nun endlich die Notwendigkeit erkannt, dass die bisherige, rein angebotsseitige Orientierung um eine aktive antizyklische makroökonomische Politik ergänzt werden muss, um die Binnennachfrage zu stimulieren. Die Effekte der rasch und effektiv umgesetzten österreichischen Steuerreform können als eindrucksvoller Beleg für die Bedeutung dieser wiederentdeckten Strategie betrachtet werden. Auch die – wenngleich verzögerte und etwas zu zaghafte – Reaktion der Geldpolitik sowie die Bereitschaft, die strikten Bedingungen des Stabilitätspaktes möglichst locker auszulegen, haben den makroökonomischen *Policy-mix* deutlich ausgewogener gemacht.

Allerdings wurde diesem Recovery-Plan zu Recht von vielen Seiten der Vorwurf einer Unterdimensionierung gemacht, und dies aus einer ganzen Reihe von Gründen:

- Schon alleine im Verhältnis zu den in anderen Weltregionen geschnürten Paketen erscheint das Gesamtvolumen von 200 Mrd. Euro deutlich kleiner.

- Noch geringer erscheint es bei näherer Betrachtung, da es sich in vielen Punkten nicht um zusätzliches Geld, sondern um ohnedies bereits zuvor geplante oder beschlossene Maßnahmen bzw. beim Einsatz von EU-Mitteln bloß um ein Vorziehen oder um eine Beschleunigung des Verfahrens der Mittelfreigabe handelt. Es ist also eine gewisse „Mogelpackung“.

- Besonders aber sollte zu denken geben, dass dieses Paket zu einem Zeitpunkt verabschiedet wurde, als vor der damals aktuellen BIP-Wachstumsprognose für den Euroraum im Jahr 2009 noch ein Plus stand. Es ist nur schwer einsichtig, dass ein im Lichte dieser Prognose zusammengestelltes Konjunkturbelebungs paket auch für die aktuelle Situation eines vierprozentigen Rückgangs der Wirtschaftsleistung in diesem Jahr ausreichend sein soll.

Als Reaktion auf diese Bedenken begannen Kommission und Rat, die Wirkung der automatischen Stabilisatoren zu quantifizieren und zu den 200 Mrd. zu addieren, womit das Paket weitaus größer erscheint. Diese Argumentation mag zwar einen gewissen Sinn beim Vergleich mit anderen Weltregionen haben, welche wegen weniger ausgeprägter öffentlicher sozialer Sicherheitssysteme mehr Geld für diskretionäre Maßnahmen zu Abfederung der Krisenfolgen aufwenden. Sie kann aber auch als geradezu zynisch angesehen werden, ist doch ein Ansteigen

der automatischen Stabilisatoren ein Indikator für eine zu inaktive Wirtschaftspolitik, welcher es nicht gelungen ist, für ausreichend Nachfrage zu sorgen. Jedenfalls sollte alleine der dritte Kritikpunkt, nämlich die drastische Verschlechterung von Konjunkturverlauf und -prognosen, ausreichen, um die Unterdimensionierung des Recovery Plan plausibel zu machen.

IV.

Der Recovery-Plan ist also mit gemischten Gefühlen zu beurteilen. Trotz seiner Unterdimensionierung hat sich die Wirtschaftspolitik in die richtige Richtung bewegt. Der Plan hat den Wachstumseinbruch gedämpft und die negativen sozialen Konsequenzen gemildert, indem er Nachfrage, Arbeitsplätze und Einkommen generiert hat. Das zarte Wachstumspflänzchen des zweiten Halbjahres 2009 und des darauffolgenden Jahres wird praktisch ausschließlich von den stimulierenden Maßnahmen der Politik genährt, was die Bedeutung der Nachfragestützung klar vor Augen führt. Allerdings war dies zu wenig, um endogene Auftriebskräfte frei zu machen. Ein selbsttragender Konjunkturaufschwung ist noch nicht in Sicht.

Im Gegenteil, die derzeitigen Prognosen sind mit einer Reihe von Risiken behaftet, die zwar in den letzten Monaten etwas geringer und ausgewogener wurden, die aber deutlich über den in den Jahren und Jahrzehnten zuvor gewohnten liegen. Natürlich finden sich darunter auch aufwärts gerichtete Prognoserisiken, wenn z. B. das Wachstum in der Nicht-OECD-Welt noch dynamischer verläuft als angenommen, wenn insbesondere im Finanzsektor die Krisenfolgen rascher aus den Bilanzen eliminiert werden können, oder wenn ein unerwartet kräftiger Anstieg bei Vermögenswerten wie Aktien oder Immobilien die Sparerfordernisse der Haushalte reduziert und damit den Konsum steigert. Aber ein Schlagendwerden dieser Art von positiven Risiken wird weder Prognoseersteller noch die Wirtschaftspolitik erschüttern.

Vielmehr werden naturgemäß die abwärtsgerichteten Risiken gefürchtet, die ebenfalls in beachtlicher Zahl bestehen. Darunter finden sich schon seit längerer Zeit insbesondere die globalen Ungleichgewichte, etwa durch gröbere Wechselkursverschiebungen oder Rohstoffpreiserhöhungen infolge des asiatischen Booms. Weiters kann nicht ausgeschlossen werden, dass massive, noch im Finanzsektor schlummernde Gefahren schlagend werden, denn einige Institute stehen weiterhin extrem an der Kippe, und auch ein weiteres Großunternehmen oder ein bestimmtes Segment können rasch ins Trudeln kommen. Eine Gefahr besteht auch darin, dass der Finanzsektor durch den kräftigen Anstieg der öffentlichen Schulden gröbere Probleme erwarten könnte.

Durch die zumindest transitorisch wieder entflammte Liebe zum Keynesianismus ergibt sich dazu ein neues Risiko. Während wirtschaftspolitische Empfehlungen auf europäischer Ebene (in Kommission und Rat) praktisch nur noch auf Exitstrategien und das möglichst rasche Reduzieren der öffentlichen Defizite ausgerichtet sind, warnt sogar die OECD (!) neuerdings – wie in ihrer jüngsten Prognose (im Abschnitt „General Assessment of the Macroeconomic Situation“) – davor, dass die zur Zeit mancherorts viel zu optimistisch hinausposaunten Anzeichen einer vermeintlich kräftigen Wiederbelebung der Konjunktur die Wirtschaftspolitik fehlleiten könnten. Diese könnte sich dadurch veranlassen sehen, die stimulierenden Maßnahmen zu früh zurückzufahren. Die OECD befürchtet, dass ein zu frühes Einbremsen der geld- und fiskalpolitischen Ankurbelungsmaßnahmen die Arbeitslosigkeit erhöhen, die Notwendigkeit zu Vermögensanpassungsprozessen im privaten Sektor verstärken und somit den Erholungsprozess abwürgen könnte.

Daraus darf aber nicht geschlossen werden, dass in der OECD eine keynesianische Revolution ausgebrochen wäre. In der OECD scheint die Erkenntnis noch nicht angekommen zu sein, dass sich in den letzten zwölf Monaten der Wind gedreht und die Welt verändert hat. Denn bei den Empfehlungen für die Wirtschaftspolitik wird in gewohnter Manier klar festgestellt: „However, by 2011, on current projections, fiscal support is no longer needed in any OECD country for stabilisation purposes ...“ Wenn die Trennungsangst bezüglich der traditionellen Litanei an angebotsorientierten Rezepten im OECD-Sekretariat tatsächlich so groß ist, wird wohl die Quadratur des Kreises erforderlich sein.

V.

Zum Zurücklehnen und erleichterten Aufatmen ist es jedenfalls entschieden zu früh. Auch wenn der freie Fall gestoppt sein sollte und die Wirtschaft wieder wächst, so wird sie noch lange Zeit weit von der völligen Gesundheit entfernt sein. Im Jahr 2010 wird sie sich noch nicht mit eigener Kraft, sondern nur mittels der von der Wirtschaftspolitik zur Verfügung gestellten Gehhilfen vorwärtsbewegen können. Zumindest was die so genannten westlichen Industrieländer betrifft, wird – wenn keine weiteren unerwarteten Rückschläge eintreten – frühestens im Verlauf des Jahres 2011 mit einer Rückkehr zu einem selbsttragenden Wachstum in der Nähe des längerfristigen Durchschnitts zu rechnen sein. Davor wird auch keine Entspannung am Arbeitsmarkt eintreten. Im Gegenteil, das Auslaufen der Kurzarbeitsmodelle, die in Ländern wie Deutschland und Österreich einen wesentlichen Beitrag zur Dämpfung der Arbeitslosigkeit leisten, könnte zu einer erneuten Belastung des Arbeitsmarktes führen. Ohne spürbare Verbesserung der Arbeits-

marktlage darf aber die Wirtschaftspolitik auch nicht mit einer Reduktion ihrer den Kreislauf stabilisierenden Infusionen beginnen. Sonst wären Komplikationen und ein schwerer Rückfall vorprogrammiert.

Reihe

„Wirtschaftswissenschaftliche Tagungen der AK-Wien“

Band 4: „Die Beschäftigungsentwicklung im Dienstleistungssektor“, hrsg. von Günther Chaloupek und Michael Mesch, 110 Seiten, 1998, € 14,39.

Band 5: „Kapitalismus im 21. Jahrhundert.“ Ein Survey über aktuelle Literatur, hrsg. von Günther Chaloupek und Thomas Delapina, 88 Seiten, 2001, € 14,39.

Band 6: „Finanzausgleich – Herausforderungen und Reformperspektiven“, hrsg. von Bruno Rossmann, 142 Seiten, 2002, € 22.

Band 7: „Wirtschaftspolitische Koordination in der Europäischen Währungsunion“, hrsg. von Silvia Angelo und Michael Mesch, 138 Seiten, 2003, € 20.

Band 8: „US-amerikanisches und EUropäisches Modell“, hrsg. von Michael Mesch und Agnes Streissler, 190 Seiten, 2004, € 25.

Band 9: „Öffentliche Wirtschaft, Geld- und Finanzpolitik: Herausforderungen für eine gesellschaftlich relevante Ökonomie“, hrsg. von Wilfried Altzinger, Markus Marterbauer, Herbert Walther und Martin Zagler, 154 Seiten, 2004, € 25.

Band 10: „Steigende wirtschaftliche Ungleichheit bei steigendem Reichtum?“, hrsg. von Günther Chaloupek und Thomas Zotter, 178 Seiten, 2006, € 25.

Band 11: „Aspekte kritischer Ökonomie. Gedenkschrift für Erwin Weissel“, hrsg. von Markus Marterbauer und Martin Schürz, 97 Seiten, 2006, € 15.

Band 12: „Ende der Stagnation? Wirtschaftspolitische Perspektiven für mehr Wachstum und Beschäftigung in Europa“, hrsg. von Günther Chaloupek, Eckhard Hein und Achim Truger, 156 Seiten, 2007, € 23.

Band 13: „Pensionskassen: Europa – Österreich; Strukturen, Erfahrungen, Perspektiven“, hrsg. von Thomas Zotter, 145 Seiten, 2008, € 20.

Die Reihe erscheint im LexisNexis Verlag ARD Orac,
1030 Wien, Marxergasse 25, Tel 01/534 52-0, Fax 01/534 52-140,
e-mail: verlag@lexisnexus.at