



## Ende der Krise?

### Abwacker stützen wirtschaftliches Wachstum

Der Tiefpunkt der Krise scheint erreicht zu sein. Im zweiten Quartal ist die Wirtschaft im Vergleich zum ersten Quartal geringfügig gewachsen. Viele hoffen bereits, die Krise sei überwunden und es folge ein schneller Aufschwung, ein V-förmiger Konjunkturverlauf. Das ist nicht zu erwarten. Die Risiken für die konjunkturelle Erholung sind groß. Von einem kräftigen, sich selbst tragenden Aufschwung sind wir noch weit entfernt. Es droht eher eine langsame und zähe wirtschaftliche Erholung.

#### Konjunktur stabilisiert sich

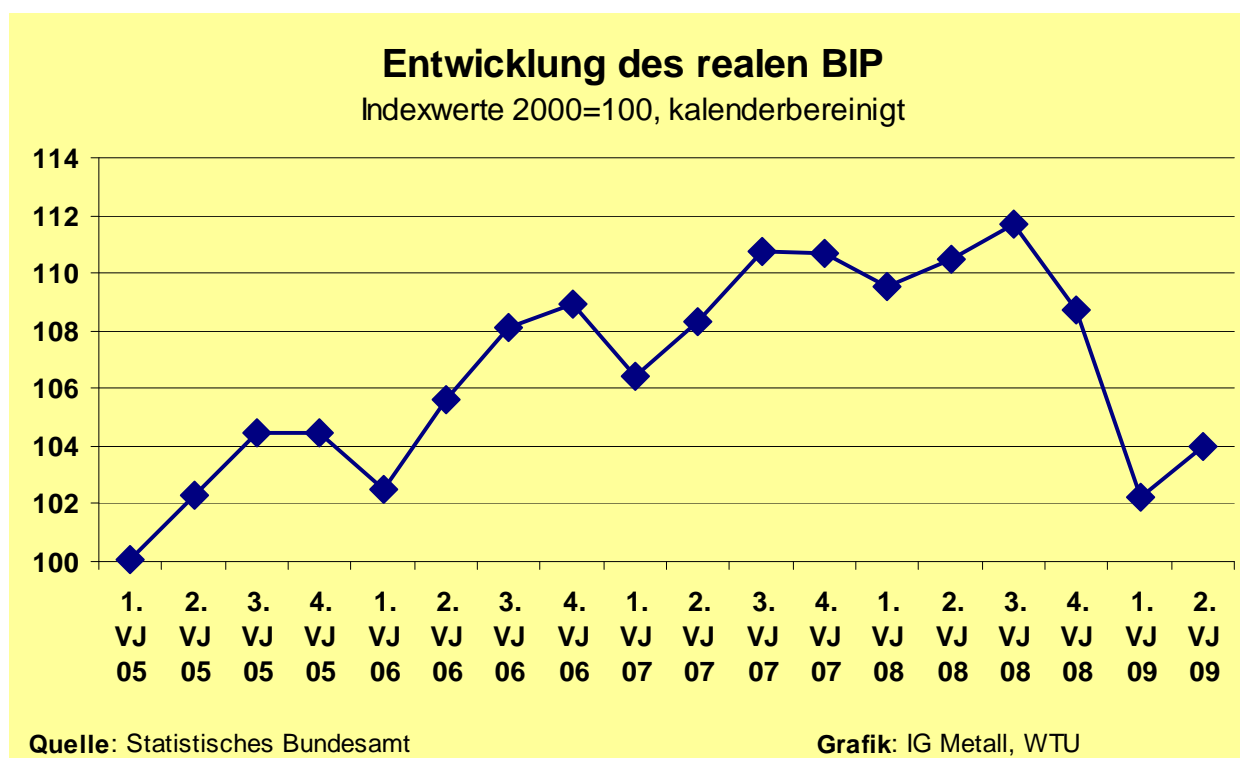
Seitdem die ersten positiven Wirtschaftszahlen veröffentlicht wurden, überbieten sich die Kommentatoren mit positiven Einschätzungen. Auch mehrere Banken haben ihre Prognosen bereits angehoben. Man könnte den Eindruck gewinnen, wir hätten die Krise überwunden.

Tatsächlich hat die Wirtschaftsleistung gegenüber dem ersten Quartal etwas zugenommen. Es deutet einiges darauf hin, dass sich die Lage stabilisiert, allerdings auf einem extrem niedrigen Niveau. Gegenüber dem 2. Quartal 2008 war die Wirtschaftsleistung real um 7,1 Prozent geschrumpft, der größte Rückgang, seitdem vierteljährliche Zahlen für das Bruttoinlandsprodukt erhoben werden. Es findet eine Bodenbildung statt. Von einem kräftigen Aufschwung sind wir aber noch weit entfernt.

#### Stimmungsindikatoren zeigen Aufschwung

Die Stimmung in der Wirtschaft ist schon länger besser als die Lage. So entwickeln sich diverse Stimmungsindikatoren seit längerem wieder positiv. Die **Ifo-Konjunkturerwartungen** hatten ihren Tiefpunkt im Dezember 2009 bei 77 Punkten. Seitdem sind sie ständig gestiegen und im August bei 95 Punkten angekommen. Die konjunkturellen Höchststände lagen bei 105 Punkten.

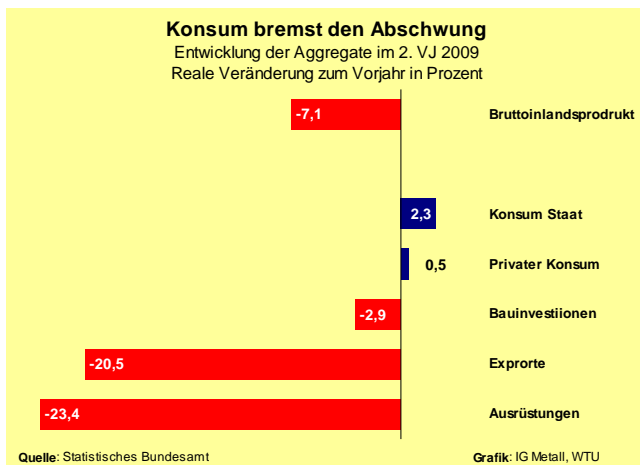
Allerdings sind diese Indikatoren nicht sehr zuverlässig. Auch 2003 stiegen die Ifo-Erwartungen lange steil an. Nur in der tatsächlichen wirtschaftlichen Entwicklung war davon nichts zu spüren. Auch die **Aktienkurse** legen seit Monaten kräftig zu. Das muss nicht für eine schnelle und kräftige wirtschaftliche Erholung sprechen. Der Optimismus der Anleger gründet eher auf wieder kräftig gestiegenen Spekulationen als auf wirtschaftlichen Fundamentaldaten.



### Staatliche und private Konsumausgaben bremsen den Abschwung

Aufgefangen wurde der wirtschaftliche Absturz durch **den privaten und staatlichen Konsum**. Der private Konsum profitiert von einem Anstieg der Masseneinkommen (Nettolöhne und soziale Leistungen) um 1,9 Prozent und stabilen Preisen. Wobei vor allem die Zahlung von Kurzarbeitergeld einen Einbruch bei der Kaufkraft verhindert hat. Die Abwrackprämie hat zu einem Anstieg der Ausgaben für Autokäufe von 23 Prozent auf 36 Milliarden Euro geführt. Der staatliche Konsum profitiert von der Konjunkturpolitik. Der Staat spart nicht hinter den sinkenden Einnahmen her und lässt die automatischen Stabilisatoren wirken.

Die **Exporte** und die **Ausrüstungsinvestitionen** sind dagegen kräftig gesunken. Auch wenn sich in letzter Zeit die Rückgänge stark verringert haben, sind beide Aggregate von einer Erholung noch weit entfernt. Die Weltkonjunktur ist bisher noch nicht angesprungen.



Positiv für die Nachfrage ist, dass die Läger inzwischen weitgehend geräumt sind. Jeder Anstieg der Nachfrage führt damit unmittelbar zu einem Anstieg der Produktion.

### Risiken für die wirtschaftliche Belebung

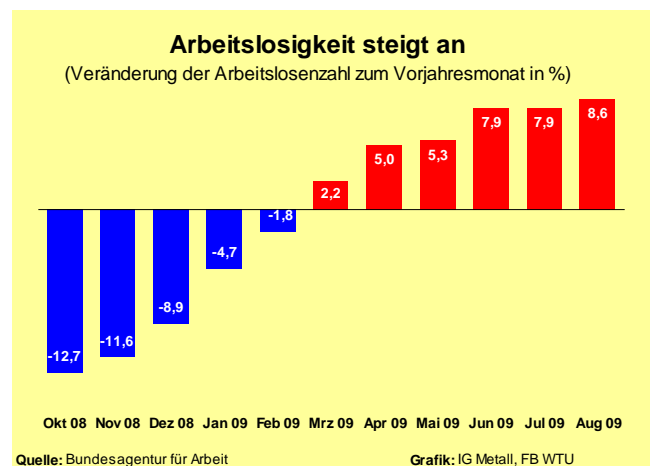
Nach wie vor gibt es erhebliche Risiken für die weitere konjunkturelle Entwicklung. Die **USA fallen wahrscheinlich auf Jahre als weltweite Konjunkturlokomotive aus**. Sie können sich die enormen Defizite nicht mehr leisten. Das belastet die weltweite Nachfrage. Solange Deutschland vorwiegend auf Exporte als Wachstumstreiber setzt, bleibt der Aufschwung fragil.

Die **Finanzmärkte sind immer noch geschädigt**. Einerseits droht eine Verknappung von Krediten die Finanzierungsbedingungen von Unternehmen massiv zu verschlechtern, andererseits hat die bisher ausgebliebene strenge Regulierung der Finanzmärkte bereits neue Spekulationswellen ermöglicht, die den Aufschwung ebenfalls gefährden.

Die Investitionsnachfrage droht über längere Zeit schwach zu bleiben. Die industriellen Kapazitäten sind weiterhin nur gering ausgelastet, es gibt keinen Bedarf für Erweiterungsinvestitionen. Da die Unternehmen im letzten Aufschwung kräftig investiert haben, gibt es auch nur geringe Ersatzbedarfe. Ein schnelles Wachstum der Investitionsgüterindustrie ist damit unwahrscheinlich.

### Anstieg der Arbeitslosigkeit

Das größte Konjunkturrisiko liegt in der weiteren Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. **Im August 2009 wurden 276.000 mehr Arbeitslose registriert als noch ein Jahr zuvor**. Dabei ist diese Zahl durch statistische Umdeutungen noch erheblich geschönt. Trotzdem wird der größte Teil der krisenbedingten Unterbeschäftigung nach wie vor durch Kurzarbeit aufgefangen.



Die Arbeitslosigkeit wird weiter steigen. Wird es große Entlassungswellen geben? Wenn die Umwandlung von Kurzarbeit in Arbeitslosigkeit nicht verhindert werden kann, werden die Masseneinkommen und damit der private Konsum massiv einbrechen. Dann ist ein konjunktureller Rückschlag vorprogrammiert.

### Politik ist weiter gefordert

Eine wichtige Rolle bei der Stützung der Konjunktur haben die staatlichen Programme gespielt, in Deutschland als auch anderen Ländern. Manche Maßnahmen, wie die Abwrackprämie, laufen jetzt aus. Die dadurch ausfallende Nachfrage muss komplett über den Markt ersetzt werden. Auch dadurch ist die weitere konjunkturelle Entwicklung gefährdet.

Die öffentliche Hand und die Geldpolitik dürfen nicht den Fehler begehen, wegen einer ersten Stabilisierung der Wirtschaft über Ausstiegszenarien aus ihrer Krisenpolitik nachzudenken. Im Gegenteil: **soll aus der Bodenbildung ein schneller Weg aus der Krise werden, muss über weitere Maßnahmen nachgedacht werden**. Es kann sonst einige Jahre dauern, bis wir das wirtschaftliche Niveau von vor der Krise wieder erreicht haben werden.