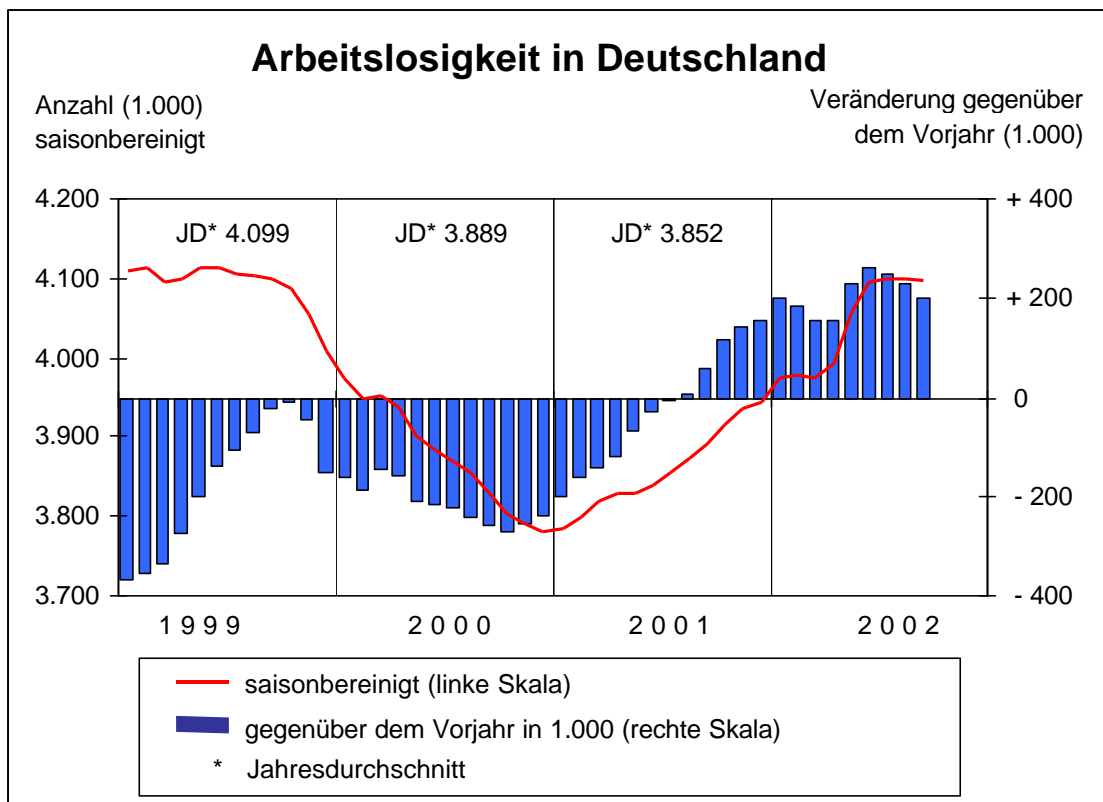
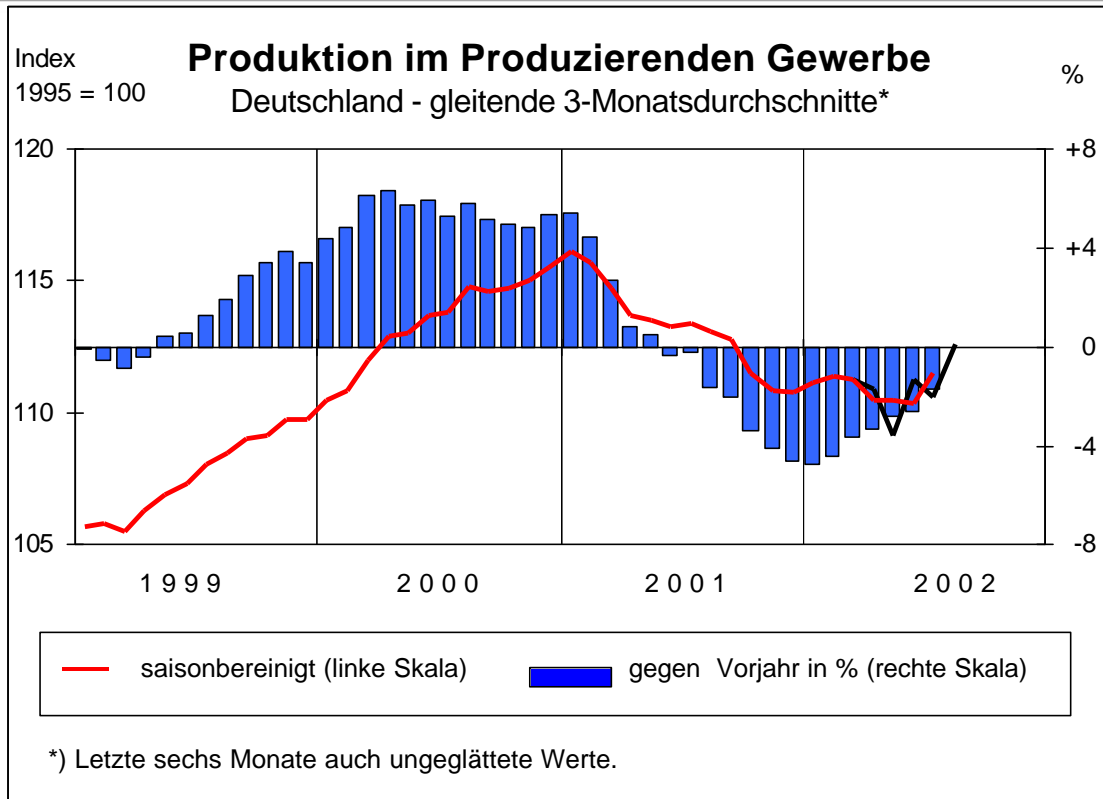




Konjunkturbericht – Oktober 2002

Kein Anlass zu Optimismus

- Die jüngsten positiven Meldungen über Auftragseingang und Industrieproduktion sind keine Anzeichen einer Wende zum Besseren. Die konjunkturellen Frühindikatoren und die verschiedenen Stimmungsindikatoren signalisieren ganz im Gegenteil eine erneute Konjunkturabschwächung. Die für den Herbst erhoffte Beschleunigung des Wirtschaftswachstums wird nicht stattfinden. Das ungünstige weltwirtschaftliche Umfeld und die geopolitischen Risiken dämpfen die Ausgabebereitschaft von Konsumenten und Investoren nachhaltig.
- Die Restrukturierungen in vielen deutschen Unternehmen mit zum Teil erheblichem Arbeitsplatzverlusten haben auf die Konsumneigung einen ebenso dämpfenden Einfluss wie anhaltende Kursverluste an den Aktienmärkten oder Berichte über eine vermeintliche Bankenkrise.
- Die günstige Preisentwicklung und das verhaltene Wirtschaftswachstum nahe der Stagnation sollten zu einer Neubewertung der Geldpolitik Anlaß geben. Das weiterhin über dem Referenzwert liegende Wachstum der Geldmenge M3 dürfte angesichts der schwachen konjunkturellen Entwicklung keine inflationären Gefahren in sich bergen. Die EZB verfügt damit über Handlungsspielraum für eine Senkung der Geldmarktzinsen, den sie auch nutzen sollte.
- Angesichts des immensen Reformbedarfs in Deutschland hatten sich die Unternehmen und die Finanzmärkte von den Koalitionsvereinbarungen der neuen Bundesregierung eindeutige Reformsignale und Wachstumsimpulse erwartet. Diese Hoffnungen sind enttäuscht worden. Die rot-grüne Koalition beginnt ihre zweite Amtsperiode wie die erste – mit einem klassischen Fehlstart. Anstatt mit Reformen und Ausgabensenkungen die Haushaltskonsolidierung konsequent durchzuführen, weitet der Staat seine Ansprüche an Bürger und Unternehmen aus, werden beiden Gruppen weitere Belastungen aufgebürdet.
- Gleichzeitig begibt sich die Bundesregierung mit ihrer Neuinterpretation des Stabilitäts- und Wachstumspakts auf einen schmalen Grat. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist bei strikter Einhaltung in sich wachstumsorientiert. Er muss nicht erst neu interpretiert werden. Die „neue“ Leitlinie einer wachstumsorientierten Interpretation bedeutet deshalb im Kern die Abkehr von einer langfristig orientierten Finanzpolitik und die Rückkehr zu einer kurzfristigen und kurzatmigen Konjunkturpolitik.





Kein Anlass zu Optimismus

Auftragseingänge und Produktion im Verarbeitenden Gewerbe sind zuletzt etwas stärker gestiegen als erwartet. Auch die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im September nicht weiter verschlechtert. Dies sind die positiven Meldungen zur konjunkturellen Lage in Deutschland. Sie übermitteln allerdings noch keine Botschaft für eine dauerhafte Wende zum Besseren. Die Industrieproduktion hat lediglich das Produktionsniveau in der Zeit vor den Terroranschlägen des 11. September 2001 wieder erreicht, und am Arbeitsmarkt dürften statistische Effekte - hervorgerufen durch das Job-Aktiv-Gesetz und die Ausweitung der arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen nach der Flutkatastrophe vom August - verzerrend gewirkt haben. Ein Blick auf die Zahl der Erwerbstätigen zeigt denn auch: Noch immer wird in Deutschland Beschäftigung abgebaut.

Dieser Trend wird sich auch noch weiter fortsetzen. Sowohl die konjunkturellen Frühindikatoren als auch die verschiedenen Stimmungsindikatoren signalisieren eine erneute Konjunkturabschwächung. Die für den Herbst erhoffte Beschleunigung des Wirtschaftswachstums wird nicht stattfinden. Das anhaltend ungünstige weltwirtschaftliche Umfeld und die nach wie vor bestehenden geopolitischen Risiken dämpfen die Ausgabebereitschaft von Konsumenten und Investoren nachhaltig. Die konjunkturelle Erholung der Weltwirtschaft als auch der deutschen Wirtschaft wird damit später erfolgen und schwächer ausfallen, als noch vor wenigen Monaten erwartet worden ist. Mit den von der neuen Bundesregierung geplanten Erhöhungen von Steuern und Abgaben werden die geminderten Wachstumserwartungen noch zusätzlich belastet. Neue Arbeitsplätze werden in Deutschland in den kommenden zwölf Monaten deshalb schwerlich entstehen können.

Verbraucher und Unternehmer in Deutschland sind nach wie vor verunsichert. Ein Gemisch aus ökonomischen und politischen Risiken lähmt sowohl die Ausgabebereitschaft der privaten Haushalte als auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Die Restrukturierungen in vielen deutschen Unternehmen mit zum Teil erheblichem Arbeitsplatzverlusten haben auf die Konsumneigung einen ebenso dämpfenden Einfluss wie anhaltende Kursverluste an den Aktienmärkten oder Berichte über eine vermeintliche Bankenkrise. Nicht zu vernachlässigen sind auch die gewachsenen geopolitischen Risiken. Die Entwicklung im Nahen Osten und die anhaltende Konfrontation mit dem Irak sowie deren Auswirkungen auf den Ölpreis stellen eine spürbare Belastung für die gesamte Weltwirtschaft dar.

Verunsicherung herrscht in den exportorientierten deutschen Unternehmen auch über den künftigen Weg der amerikanischen Wirtschaft. In den USA wird die Erholung weit aus stärker als in Europa von den Nachwirkungen der Finanzskandale und der nachfolgenden



Aktienbaisse belastet. Darunter hat die wirtschaftliche Dynamik der USA offensichtlich gelitten. Damit rücken die hohen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft wieder als potentielle Risiken stärker in den Blickpunkt. Das amerikanische Leistungsbilanzdefizit, das im dritten aufeinander folgenden Jahr eine Größenordnung von 4 % des Bruttoinlandsprodukts erreicht, wird nur solange finanzierbar sein, wie die Finanzmärkte Vertrauen in eine überlegene Wirtschaftsdynamik in den USA besitzen. Die amerikanische Finanzpolitik hat den zuvor eingeschlagenen Konsolidierungskurs verlassen.

Das rasch gewachsene Defizit im amerikanischen Staatshaushalt könnte zu einem allmählichen Vertrauensschwund beitragen. Sollte ein solcher Prozess einsetzen, ohne dass an anderer Stelle der Weltwirtschaft ein neuer Wachstumspol entsteht, würde auf Grund der Größe des Defizits die gesamte Weltwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen.

Gestützt wird die wirtschaftliche Entwicklung sowohl in Deutschland als auch in Europa – bei allen Unterschieden im Einzelnen - durch eine insgesamt moderate Preisentwicklung. In Deutschland kann bei Preissteigerungsraten um 1 % gegenwärtig sogar von Preisniveaustabilität gesprochen werden. Die günstige Preisentwicklung und das verhaltene Wirtschaftswachstum nahe der Stagnation sollten zu einer Neubewertung der Geldpolitik Anlaß geben. Das nach wie vor über dem Referenzwert liegende Wachstum der Geldmenge M3 dürfte angesichts der schwachen konjunkturellen Entwicklung keine inflationären Gefahren bergen. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund einer zu erwartenden weiter moderat rückläufigen Preissteigerungsrate im kommenden Jahr. Die EZB hat damit Handlungsspielraum für eine Senkung der Geldmarktzinsen, den sie auch nutzen sollte.

Auf falschem Weg

Die eigentlichen Impulse für ein höheres Wirtschaftswachstum und mehr Beschäftigung in Deutschland müssen allerdings von der Wirtschaftspolitik ausgehen. Angesichts des immensen Reformbedarfs in Deutschland hatten sich die Unternehmen und die Finanzmärkte von den Koalitionsvereinbarungen der neuen Bundesregierung eindeutige Reformsignale und Wachstumsimpulse erwartet. Diese Hoffnungen sind enttäuscht worden. Auf Grund einer sich nahe der Stagnation befindlichen Wirtschaft und wachsender Finanzierungsprobleme der öffentlichen Haushalte war die Ausgangssituation sicherlich nicht einfach. Dies kann und darf aber keine Entschuldigung für den fehlenden Mut zu Ausgabensenkungen und Einschnitten bei den Sozialausgaben sein. Stattdessen wird der Standort Deutschland mit zusätzlichen Kosten belastet, und die Investitionsanreize in der deutschen Wirtschaft werden erneut verschlechtert.



Bereits nach der Wahl 1998 war die Regierung mit dem Versprechen angetreten, die Abgabenquote auf unter 40 % zu senken. Dies ist in der abgelaufenen Legislaturperiode nicht gelungen, nun wurde dieses Ziel vollends aufgegeben. Die Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze in der Rentenversicherung und die gleichzeitige Anhebung der Beitragssätze in der Renten- und Krankenversicherung erhöht die Arbeitskosten weiter. Sowohl der private Verbrauch als auch die Investitionsbereitschaft der Unternehmen werden erneut belastet. Im Kampf gegen die Arbeitslosigkeit wurden damit neue Hürden aufgebaut anstatt bestehende einzureißen. Hinzu kommt, dass die neuen Belastungen in den kommenden Jahren nur schwer zu korrigieren sein werden. Mit dieser neuen Weichenstellung sowohl bei der Renten- als auch bei der Krankenversicherung werden außerdem die zukünftigen Probleme eher verstärkt als gelöst. Dabei sollte doch allen Wirtschaftspolitikern klar sein, dass nur ein kräftiges Wirtschaftswachstum die sozialen Sicherungssysteme in Deutschland stabilisiert.

Zu einer ernsthaften Beschädigung des Standorts Deutschland würde die geplante Mindestbesteuerung für Kapitalgesellschaften führen. Zunächst einmal wird diese Mindeststeuer unmittelbar die Liquidität der Unternehmen verringern und damit ihre Investitionsfähigkeit beeinträchtigen. Zusätzlich wird die Eigenkapitalbildung mittelständischer Kapitalgesellschaften durch diese Änderung in Mitleidenschaft gezogen. Angesichts der ohnehin schwachen Eigenkapitalbasis mittelständischer Unternehmen in Deutschland ist der Beschluss einer Mindestbesteuerung das Gegenteil einer wachstumsfördernden Wirtschaftspolitik.

Rückfall in längst überwunden geglaubte Zeiten

Die rot-grüne Koalition beginnt ihre zweite Amtsperiode wie die erste – mit einem klassischen Fehlstart. Anstatt mit Reformen und Ausgabensenkungen die Haushaltskonsolidierung konsequent durchzuführen, weitet der Staat seine Ansprüche an Bürger und Unternehmen aus, werden beiden Gruppen weitere Belastungen aufgebürdet. Gleichzeitig begibt sich die Bundesregierung mit ihrer Neuinterpretation des Stabilitäts- und Wachstumspakts auf einen schmalen Grat. Zusammen mit der Weigerung Frankreichs, im kommenden Jahr das strukturelle Defizit zu senken, könnte leicht eine Tendenz zur Aufweichung des Stabilitäts- und Wachstumspakts entstehen. Sollte die Zielvorgabe eines mittelfristig zu erreichenden Haushaltsausgleichs von den Regierungen dahingehend interpretiert werden, dass eine zeitliche Verschiebung immer dann erlaubt sei, wenn die Konsolidierung nicht ins politische Konzept passt, wäre die Stabilität der EWU und die der noch jungen Gemeinschaftswährung ernsthaft gefährdet.

Die Vereinbarungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts enthalten mit dem Defizitkriterium genügend Spielraum, damit die Finanzpolitik in einer konjunkturellen Schwächephase die wirtschaftliche Entwicklung stützen kann. Dies setzt allerdings eine Haushaltskonsolidierung voraus, die in konjunkturell normalen Zeiten zumindest einen ausgeglichenen Staatshaushalt garantiert. Die hierfür notwendigen Reformanstrengungen



sind in den vergangenen Jahren nicht umgesetzt worden. Dieses Versäumnis darf aber heute nicht als Ausrede für die Verletzung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes benutzt werden. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist bei strikter Einhaltung in sich wachstumsorientiert. Er muss nicht erst neu interpretiert werden. Die „neue“ Leitlinie einer wachstumsorientierten Interpretation bedeutet deshalb im Kern die Abkehr von einer langfristig orientierten Finanzpolitik und die Rückkehr zu einer kurzfristigen und kurzatmigen Konjunkturpolitik.

Argumente, die nun nach der offen eingestandenen Verletzung des Defizitkriteriums durch Deutschland im Jahr 2002 vor einer prozyklischen Konjunkturpolitik warnen, lassen den Verdacht eines Rückgriffs auf wirtschaftspolitische Konzepte der siebziger Jahre aufkommen. Unterstellt wird hier nämlich, dass wirtschaftspolitische Reformen, die mit Ausgabensenkungen des Staates verbunden sind, in konjunkturell schlechten Zeiten nicht durchgeführt werden dürfen. Genau das Gegenteil ist aber richtig. Die Beispiele Großbritannien und USA in den achtziger Jahren haben gezeigt, dass mit Entschiedenheit durchgeführte Reformen, die die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen stärken, rasch zu einem stärkeren Wirtschaftswachstum führen. Mehr Wirtschaftswachstum und höhere Beschäftigung sind auch der Schlüssel zur Haushaltskonsolidierung und der Stabilisierung der sozialen Sicherungssysteme in Deutschland. So paradox es klingen mag, beides setzt zuvor spürbare Senkungen von Steuern und Abgaben voraus. Wenn die Wirtschaftspolitik dies nicht rasch erkennt, setzt sie mehr aufs Spiel als einen im Jahr 2006 ausgeglichenen Haushalt.