

Licht am Ende des Tunnels

Europa- und Frankfurt

Von Michael Heise

Die Konjunkturdaten der vergangenen Wochen zeichnen ein ziemlich verheerendes Bild. Selbst gestandene Zeitgenossen wie der amerikanische Exnotenbanker Paul Volcker sehen sich an das Schreckensszenario der Großen Depression erinnert. In seiner Schnelligkeit übertrifft der Absturz der Konjunktur selbst die schärfsten Rezessionen früherer Jahre.

Die Auftragseingänge für Autos, Maschinen oder Elektronikartikel liegen in vielen Ländern um 20 bis 40 Prozent unter Vorjahresniveau. Exportnationen wie China, Japan oder Deutschland sehen einen dramatischen Einbruch beim Ex-

port; in Japan über 40 Prozent.

Der Absturz der Wirtschaftsindikatoren begann mit der Eskalation der Finanzkrise im September 2008. Wurde die Krise bis zur Insolvenz von Lehman noch als ein Problem angesehen, das die Finanzindustrie unter sich zu lösen habe, ging von ihr plötzlich eine akute Bedrohung für die Finanzierung der Unternehmen und damit auch die weitere wirtschaftliche Entwicklung aus. Die Verunsicherung durch die Finanzkrise ist inzwischen so groß, dass sich kaum noch jemand Prognosen zutraut. Jeden Tag werden neue Negativszenarien diskutiert. Unternehmerische Erwartungen werden re-

diert, Geschäftspläne getrimmt. Die Krise nährt sich selbst.

Aber kann es wirklich sein, dass die weltweiten Gütermärkte für Jahre saturiert sind und wir nicht mehr wachsen können? Wird der Absatz an Automobilen, Fernsehern, Elektronik und anderen Konsumgütern auf dem niedrigen Niveau

verharren? Plausibel ist das nicht. Allein der riesige Nachholbedarf vieler Schwellenländer wird zu einem Nachfrageanstieg führen. Daneben ist nicht überall auf der Welt ein Schuldenabbau der privaten Haushalte notwendig. Das Potential für ein Wachstum der Konsumnachfrage ist vorhanden, nicht nur in den „Sparländern“ wie China, Japan oder Deutschland, sondern weit darüber hinaus. Auf eine dauerhafte Stagnation der Nachfrage zu setzen, hat sich schon in früheren Rezessionen als grundfalsch erwiesen.

Aber wie sieht es auf der Angebotsseite aus? Haben wir riesige Überkapazitäten in der Produktion, die einer wirtschaftlichen Gesundung im Wege stehen? Anekdotische Beispiele dafür gibt es sicher, von der hohen Automobilkapazität bis zu den vielen neuen Stahl- und Kupferhütten in China. Gesamtwirtschaftlich gesehen gibt es jedoch keine klaren Belege für die Überinvestition in Produktionskapazitäten. Im weltweiten Durchschnitt war die Investitionstätigkeit in den letzten Jahren keinesfalls übermäßig. Einem kräftigen Anstieg in Schwellenländern wie China und Indien standen moderate Entwicklungen etwa in Amerika und Japan gegenüber. Hier haben die Unternehmen häufiger in große Aktienrückkaufprogramme und nicht in Sachkapazitäten investiert.

Fazit: Wenn es gelingt, die Finanzkrise endlich einzudämmen, wird sich die Weltwirtschaft deutlich erholen können. Konsequente Krisenbekämpfung der Politik und weitere Korrekturen im Finanzsektor selbst sind daher das Gebot der Stunde.

Der Verfasser ist Chef-Volkswirt der Allianz.

