

Torsten Windels

Weltwirtschaftskrise 2009

– Interpretation und weitergehende Herausforderungen

1. Einleitung – Zum Verhältnis von Markt und Staat

Die Ursachen der Finanzmarktkrise sind vielschichtig, langjährig und grundsätzlich.

Vielschichtig – es sind nicht nur die Banker-Boni.

Langjährig – es gehören auch die nationalen und internationalen wirtschafts-, finanz- und handelspolitischen Regeln der Globalisierung dazu. Auch die globalen Handels- und Finanzungleichgewichte der letzten Jahrzehnte.

Grundsätzlich – Gier ist schuld. Ja, aber die Gier war keine subjektive Schuld, sie war (ist?) Programm. Sie war ideologischer Motor des Wachstums. Wer die Marktdynamik begrenzt, begrenzt das Wachstum.¹ Dieser schon länger bekannte Irrtum eines naiven Marktgläubens² war bisher das Leitmotiv globaler (Wirtschafts-) Politik. Das Resultat der jetzigen Finanzmarktkrise zeigt in bisher einzigartiger Weise diesen Fehler und erzeugt eine relative Interessenkongruenz der Schwellenländer mit West-Europa und Nord-Amerika. Dies drückt sich in einer neuen Qualität der internationalen Zusammenarbeit aus, ob in der Belebung der Debatte um die Rollen von IWF und Weltbank oder konkreter in dem Fortschritt, von den G8-Strukturen zu einer multilateraleren Form

der G20 zu kommen und die Spielregeln der Globalisierung zu erörtern. Die Kongruenz der Interessen wird aber nur temporär sein. Im Ergebnis ergibt sich ein komplexeres Verhältnis zwischen Staat und Markt. Soziale Marktwirtschaft heißt Staat UND Markt, Sicherheit UND Freiheit statt der schlichten Didaktik eines Markt ODER Staat, Freiheit ODER Sicherheit.

Zunächst einige Anmerkungen zu meiner Kriseninterpretation. Im Weiteren will ich nicht die oben bezeichnete Debatte um Markt und Staat oder mögliche Regulierungen der Finanzmärkte aufgreifen³, sondern das Augenmerk auf makroökonomische Herausforderungen richten, die auf dem Weg zu einem marktlich getragenen Wachstum gelöst werden sollten, um neue (erkennbare) Spannungen möglichst zu vermeiden.

2. Zur Dynamik von Finanzmarktkrisen

Seit Erfindung des Geldes als Mobilitätsmittel der Warenwirtschaft gibt es die Möglichkeit und auch die Tendenz zur monetären Spekulation, d. h. zur (vorübergehenden) Ablösung des Geldpreises von einem wie auch immer definierten Warenwert. Mit der Entwicklung der Geldwirtschaft entstehen auch eigene Märkte für Geld, die Finanzmärkte. Damit steigt auch der Abstraktionsgrad der Spekulation. Mag es beginnen mit Gold, Tulpenzwie-

¹ Vgl. Stiglitz (2009b): „In den Jahren vor der Krise konzentrierte man sich in Europa vielerorts auf das höhere BIP-Wachstum der USA und nahm daher das amerikanische Modell als Maßstab. (...) Die scheinbar starke Wirtschaftsleistung einiger Länder (wie im BIP angezeigt) war nicht nachhaltig. Sie basierte auf aufgeblähten Preisen, die Gewinne und Produktion künstlich hoch hielten.“ Vgl. Steinbrück (2009): „Für Greenspan gab es eigentlich nur zwei Alternativen. Erstens: auf weitgehend befreiten, auf geradezu entfesselten Märkten sollten maximale Renditen erzielt werden und dafür eben auch große Risiken in Kauf genommen werden, die gegebenenfalls durch eine Krise zu bereinigen sind. Und die zweite Möglichkeit hieß bei ihm: Eine allenfalls marginale wirtschaftliche Expansion der Wirtschaft auf streng regulierten Märkten, in der Tat ohne das Risiko scharfer Einbrüche, aber eben auch ohne große Wachstumsperspektiven. Er meinte damit zweifellos Frankreich oder Deutschland.“ Vgl. Booth (2009): „Vor dem Niedergang an den Börsen war im angelsächsischen Raum eines klar: Die dortige Corporate-Governance-Struktur ist kapitalmarktnäher, erfolgsorientierter, einfach überlegener als das kontinentaleuropäische Modell. (...) Doch nun öffnen sich die Augen. Die gängige US-Praxis, dass der CEO gleichzeitig auch Präsident des Aufsichtsrats ist, wird als Checks-and-Balances-Problem erkannt. (...) Es kam zu Exzessen.“ Vgl. Malik (2009a): „Eine der Hauptursachen des Debakels ist die total fehlgeleitete amerikanische Corporate Governance mit ihrer desaströsen Shareholder Value Doktrin.“ Malik (2008): „Nicht der American Way of Life ist das Problem, sondern der American Way of Management, Corporate Governance and Economic Policy.“

² Hier deutet sich auch eine grundsätzliche Infragestellung zentraler Hypothesen des volks- und betriebswirtschaftlichen Gedankengebäudes an. Eine Neuformulierung zentraler Bereiche der wirtschaftstheoretischen Konzepte wird auch mit Zeitverzug auf die Politikberatung und schließlich auf die Wirtschaftspolitik haben. Vgl. hierzu Stiglitz (2004), Stiglitz (2005), Stiglitz (2007). Zur Kritik des ökonomischen Menschenbildes (homo oeconomicus) vgl. z.B. Akerlof/Shiller (2009). Zur Kritik der MBA-Ausbildung vgl. z.B. Malik (2009a) oder Priddat (2009).

³ Weiteres zur Krisenanalyse siehe z.B. Francke (2008), Brender/Pisani (2009), IMK (2009a), Kotz (2009), Rehm (2008).

beln oder Getreide, so ist hier noch unmittelbar ein sogenannter Realwert erkennbar. Abstrakter wird es, wenn die Spekulationsobjekte selber Symbole des Realwerts sind wie Aktien. Zwar steht auch hinter der Aktie ein Realobjekt, ein Unternehmen mit Substanzwert und Gewinnerwartungen, doch das Interesse des Investors am Unternehmen und an dessen Produkten und das Verständnis von dessen Märkten ist gering bis gleichgültig. Die Dividende ist schmückendes Beiwerk. Überwiegendes Ziel ist die spekulative Kursbewegung.⁴ In der Spekulationsblase rund um die New Economy um die Jahrtausendwende, auch dotcom-Blase genannt, wurden nicht mehr die (erwarteten) Gewinne der Unternehmen gehandelt, sondern Ideen, Geschäftsmodelle von Internet-Unternehmen, die sich über Nacht in Milliardenvermögen verwandelten und in der nächsten Nacht wieder verschwanden. Periodisch werden diese finanzwirtschaftlichen Ablösungen von der Realwirtschaft mehr oder minder unsanft wieder auf die kleineren Realwerte zurückgeführt. Weitere Ablösungsdynamik der Finanzwirtschaft von der Realwirtschaft gibt es rund um die Entwicklung der Derivate. Mit dem Terminmarkt wird es möglich, nicht nur auf die Aufwärtsbewegung eines Einzelwerts zu spekulieren, sondern auch auf die Abwärtsbewegung (oder relative Bewegung). Damit werden im normalen Auf und Ab der Märkte auch immer wieder Überschussreaktionen erzeugt und schließlich die Be-

wegungen der Börsenkurse zum Selbstzweck. Gekoppelt mit Herdenverhalten oder gar falschen Anreizen (moral hazard) wird der Markt aus einem positiven Wachstumstreiber zu einem gefährlichen Spekulationsstrudel⁵, der zu erheblichen Fehlallokationen führt und zerstörerisch auf Vermögen und die Wertschöpfung der Volkswirtschaft wirkt. Die Behauptung einer stets funktionierenden inhärenten Korrektur in Märkten ist entweder unwahr oder findet in (zu) langen Zeiträumen mit negativen Effekten (Wachstums- und Vermögensverluste) statt, die politisch und ökonomisch nicht akzeptabel sind.⁶

Die aktuelle Finanzmarktkrise könnte also nur eine neuerliche Anpassungsrunde dieses down-sizings der Kapitalmärkte sein. Doch einiges spricht dafür, dass diese Krise keine zyklische, konjunkturelle Anpassungskrise ist, sondern tiefer reicht.⁷ Die Opfer, die Träger der Anpassungsschäden, sind häufig auch die Täter, die Banken selbst. Nach Waren, Symbolen, Ideen und Derivaten basiert die jetzige Krise auf verbrieften Krediten; Finanzforderungen und deren Derivate. Offenbar aus sich selbst heraus produzierten die Kapitalmärkte aus statistischen Modellen mehr Sicherheit bei mehr Rendite. Ein kapitalmarkttheoretisches Paradoxon, das jetzt auch den Praxistest nicht bestanden hat.

Die Größe der Blasen steigt (Asien-Krise, New Economy, subprime, Banken/Kredit). Diese bislang letzte Ab-

⁴ Vgl. hierzu Keynes (1936) S. 130 ff. oder aktuell Malik (2009a): „die Kräfte auf das Funktionieren der Unternehmen selbst fokussieren, und nicht auf Finanzmärkte und frei flottierende sogenannte Investoren, die ihre Aktien ohnehin alle paar Wochen umschichten und an den Unternehmen gar kein echtes Interesse haben.“ Malik (2009b): „Den klassischen Shareholder gibt es heute gar nicht mehr, es gibt nur noch Shareturner.“ Vgl. Dahrendorf (2009): „Ja, wenn die Shareholders wenigstens noch durchschauen würden, was sie da eigentlich tun, und sich danach verhalten würden! (...) Im übrigen teile ich aber die Meinung, dass es ein Riesenfehler der letzten Jahre war, dass man die Anliegen der Stakeholder, die auch von der Zukunft von Unternehmen abhängen, ohne dass sie Eigentümer sind, so viel niedriger gewertet hat.“ S. 179.

⁵ Vgl. Keynes (1936); „Spekulanten mögen als Luftblasen auf einem steten Strom des Unternehmertums keinen Schaden anrichten. Aber die Lage wird ernst, wenn das Unternehmertum die Luftblase auf einem Strudel der Spekulation wird. Wenn die Kapitalentwicklung eines Landes das Nebenerzeugnis der Tätigkeiten eines Spielkasinos wird, wird die Arbeit voraussichtlich schlecht getan werden.“ (S. 135).

⁶ Keynes kritisierte die Langfristigkeit, mit der auf die Wiederherstellung der neuen Gleichgewichtsbedingungen gewartet werden sollte. „Nun ist das auf lange Sicht wahrscheinlich richtig ... Aber die lange Sicht ist ein schlechter Führer in Bezug auf die laufenden Dinge. Auf lange Sicht sind wir alle tot. Die Volkswirtschaft macht es sich zu leicht und macht ihre Aufgabe zu wertlos, wenn sie in stürmischen Zeiten uns nur sagen kann, dass, nachdem der Sturm lang vorüber ist, der Ozean wieder ruhig sein wird.“ Keynes, John Maynard, Ein Traktat über Währungsreform, 1924, S. 83.

⁷ Vgl. UN (2009): „(...) the crisis is man-made: it was the result of mistakes by the private sector and misguided and failed policies of the public.“ (p. 132). Der Soziologe Claus Offe (2009) geht davon aus, dass die gesellschaftlichen Erschütterungen dieser Finanzmarktkrise tiefer reichen, als die Anschläge vom 11.09.2001 und die Folgen noch Jahrzehnte spürbar bleiben. Noch weiter geht der St. Galler Managementforscher und Unternehmensberater Fredmund Malik: „Was die Finanzkrise genannt wird, ist nur ein oberflächliches Symptom. Weltweit gehen Wirtschaft und Gesellschaft durch die größte Transformation der Geschichte.“ Vgl. Malik (2009a): „Der Kapitalismus ist genauso gescheitert wie der Sozialismus. Diese Krise ist das Symptom eines fundamentalen Wandels, es sind die Geburtswehen

Die Größe der Rettungspakete und die zentrale Rolle staatlichen Handelns für die Finanzmärkte öffnen die Debatte um die Konsequenzen aus dieser Krise in völlig neue Richtungen.

straktion eines finanzwirtschaftlichen Akkumulationsprozesses zeigt weitere Besonderheiten gegenüber vorhergehenden, durch seine Größe und seine globale Dimension. Die Größe der Rettungspakete und die zentrale Rolle staatlichen Handelns für die Finanzmärkte und die Verhinderung des Kollapses in den USA, in Europa und in Asien öffnen die Debatte um die Konsequenzen aus dieser Krise in völlig neue Richtungen.

Nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 wurde rasch klar, dass das Vertrauen nicht mehr nur zwischen den Banken perdu war, sondern auch das Vertrauen der Menschen in die Tragfähigkeit des Bankensystems. Der (Investment-) Banker mutierte in Wochen vom angesehenen Star („Master of The Universe“ nach Tom Wolfe, Fegefeuer der Eitelkeiten von 1988) zum dubiosen Charakter, mit dem man besser nicht gesehen werden wollte.⁸ Es drohte ein internationaler „run“ auf DIE Banken. Nur Pauschalgarantien der Regierungen für Spareinlagen, billionenschwere Rettungspakete für Banken und Endlos-Liquidität der Zentralbanken konnten diesen Super-Gau für das Weltfinanzsystem verhindern.

Doch das Aufbieten von 480 Mrd. Euro (!) in Deutschland zur Rettung des Banksystems, ca. 80 Mrd. Euro zur Stützung der Konjunktur und vermutlich über hundert Mrd. Euro an Mindereinnahmen der öffentlichen Haushalte in den nächsten Jahren lässt die Debatte um Hartz-

IV-Sätze, Kindergeld, Kinderbetreuung, Bildungs- und Forschungsinvestitionen oder gar Entwicklungshilfe irgendwie schief erscheinen. Der alternativlose, weltweite Ruf gerade der internationalen Banken nach dem Staat, stellt die Debatte um „Mehr Freiheit durch freie Märkte“ mit der Anerkennung einer öffentlichen (staatlichen) Ordnung als Voraussetzung für funktionierende Märkte, insbesondere für Kapitalmärkte vom Kopf auf die Füße.⁹

3. Interpretation dieser Krise und aktueller Stand der Konjunktur

3.1 Merkmale der Krise

Entscheidend erscheint mir die Charakterisierung der Krise. Auch wenn sich die zyklische Konjunkturbewegung in Deutschland seit Anfang 2008 abwärts bewegte, nach guten Wachstumsraten 2006 und 2007, ist diese Krise im Wesentlichen keine normale zyklische Konjunkturschwankung.

Je nach Interpretation ist dies eine Immobilienkrise. Dies gilt vor allem für die USA, aber auch für Spanien, Irland und Großbritannien. Immobilien-basierte Krisen gelten unter Volkswirten aber tendenziell als langlebig, da die Immobilienmärkte träge sind und die Vermögens-effekte breit und tief sind.

für eine neue Welt. (...) Das neue Kapital ist Wissen, während Geld an Bedeutung verlieren wird.“ Vgl. Malik (2009b). Deutlich wird der grundsätzliche Charakter dieser Krise z.B. auch durch die rasch eröffneten Diskussionsforen der Zeitungen Die Zeit, Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), Financial Times Deutschland (FTD), Süddeutsche Zeitung (SZ), die weniger die Details, sondern angesichts der Dimension der Krise Systemfragen in das Zentrum der Artikel unterschiedlichster Autoren stellten. Auch die Evangelische Kirche Deutschland und der Vatikan veröffentlichten Abhandlungen zur Krise und deren Lehren. Zudem werden alte Ökonomiedebatten, nicht selten aus dem Umfeld der Weltwirtschaftskrise von 1929, neu geführt. Allen voran John Maynard Keynes und die Rolle des Staates zur Nachfragestabilisierung. Aber auch weniger bekannte ökonomische und nicht-ökonomische Ansätze werden zitiert. Hank (2009) erinnert z.B. an den österreichisch-ungarischen Ökonomen Karl Polanyi, der 1944 die Rückführung der Ökonomie in die Gesellschaft fordert. Der ehemalige Verfassungsrichter Böckenförde (2009) verweist in einem christlich-sozialen Kontext auf die Betrachtung der kapitalistischen Ökonomie als „sekundäres System“, dessen Eigendynamik und inhumane Struktur in diese Krise geführt hat. Dieses Krisenrisiko sei nur durch „Umkehrung des Ausgangspunktes“ des Kapitalismus zu lösen.

⁸ Vgl. focus.de (2008). Auf die Frage: „Wen könnten Sie am wenigsten in Ihrem Freundeskreis akzeptieren?“ nannten 22 Prozent die Beschäftigten des Kreditgewebes. Prostituierte und Vorbestrafte stießen bei 28 beziehungsweise 25 Prozent auf Ablehnung.

⁹ Vgl. Steinbrück (2009): „Alan Greenspans These lautete: größtmögliche Flexibilität der Wirtschaft durch weitgehenden, ja, jedweden Verzicht auf staatliche Einflussnahme. (...) Ja, auch die Politik hat sich in Deutschland dieser Deutungshoheit mit dem politischen Backing aus der Thatcher- und aus der Reagan-Ära lange und weitgehend ergeben. (...) Ich halte diese Krise auch deshalb für eine Zäsur, weil sie ausweist, dass unkontrollierte ökonomische Märkte nicht nur zu einer unvorstellbaren Wertvernichtung führen können, ja, dass sie sich sogar fast auf autoaggressive Art und Weise selbst zerstören können (...) Vertrauen als eine der wichtigsten Kategorien für eine Erholung müssen sich die Märkte und ihre Teilnehmer plötzlich von demjenigen leihen, dem sie vorher in ihrem ordnungspolitischen Weltbild am meisten misstraut haben: dem Staat.“

Hat die Krise dagegen eine Banken-basierte Ursache, wie dies für die USA und einige europäische Länder und in seiner Netzwerkwirkung seit der Lehman-Pleite im September 2008 auch global unterstellt werden darf, kann diese bei geschicktem Management durch Notenbank (Zinsen, Liquidität) und Finanzministerium (Bankenaufsicht, Kapitalisierung, Bürgschaften, Verstaatlichung) relativ rasch behoben werden (z.B. Schweden 1990 – 1992). Bei schlechtem Management belastet der Credit-Crunch die Konjunktur auch längerfristig (z.B. Japan ab 1990).

Ist die Krise Finanzmarkt-basiert, konnten die Notenbanken bereits in vorhergehenden Finanzmarktkorrekturen durch eine ausreichend aggressive, expansive Geldpolitik zu einem raschen Ende beitragen (z. B. Platzen der New-Economy-Blase 2000). Die negativen konjunkturellen Wirkungen, die wesentlich aus den Vermögenseffekten resultieren dürften, konnten so begrenzt werden. Allerdings unter Inkaufnahme der relativen Fortsetzung der Finanzblase. Eine notwendige Korrektur wurde vermieden und dürfte die Grundlage für weitere Blasenbildung geliefert haben.

In einem längerfristigen Kontext betrachtet, kommt man nicht umhin, auch die langjährige Handelsungleichgewichte, die exportorientierte Entwicklungsstrategie Chinas und die im Nachgang zur Asienkrise von 1997 veränderte Kapitalimport- und Devisenreservepolitik der Schwellenländer mit deren Wirkungen auf die Möglichkeiten zur Bildung und Absorption von weiterer globaler Überschussliquidität und globalen Leistungsbilanzungleichgewichten zu berücksichtigen.¹⁰

Aktuell erscheint mir gerade die Kombination aus der Immobilienkrise, Finanzmarktkrise, Bankenkrise und zyklischem Abschwung die Schärfe und Tiefe des Absturzes verursacht zu haben. Allerdings dürfte auch die globale Anti-Krisenpolitik mit Notenbank-Liquidität und deficit-spending zwar die Krisenwirkung begrenzen, aber die Ursache (Überkonsumtion auf Basis von Schulden und scheinbaren Ver-

mögenszuwachsen (Bubble oder liquiditätsgetriebene Asset-Price-Inflation)) nicht beseitigt haben.

3.2 Ist die Krise schon vorbei?

Nach dem historischen Absturz der weltwirtschaftlichen Konjunktur kam – eher der Not gehorchend, als einer konjunkturpolitischen Koordinierung folgend – eine national orientierte, aber global wirksame Konjunkturpolitik in Gang, die einige Prozentpunkte des Welt-BIP umfassen dürfte und die unabhängig von einer kritischen qualitativen und quantitativen Wirkungsanalyse schon allein wegen der Dimension konjunkturstabilisierende Wirkung zeigen musste.

In Deutschland dauerte es eine ganze Weile, ehe sich zum Jahresanfang 2009 dann doch die Erkenntnis breit machte, dass man etwas tun müsse.¹¹ Das dann eilig angeschobene Konjunkturpaket II leistete dann kurzfristig und erfolgreich mit Abwrackprämie und Kurzarbeit, mittelfristig mit Investitionsprogrammen einen vermutlich wichtigen Beitrag zum schnellen Ende des Absturzes und zu einer langsamen Erholung der Konjunktur auf bislang niedrigem Niveau. Das positive BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2009 beendete dann sehr rasch, zumindest definitorisch und vorerst, die tiefste Rezession der Nachkriegszeit. Nahezu alle Indikatoren zeigen eine mehr oder weniger ausgeprägte V-Formation, steiler Absturz gefolgt von steilem Wiederanstieg.

Dies ist überraschend, wenn auch noch nicht abschließend festgestellt. Angesichts der Dimensionen gingen die meisten Volkswirte von einer längeren Rezession aus.

Gestützt wird die aktuelle Hoffnung auf eine rasche Erholung durch die Lagerhaltung und den Export:

- Das Wachstum des zweiten Quartals war begleitet von einem starken Lagerabbau. Dies spricht für einen Wachstumsbeitrag durch den Lageraufbau im weiteren Verlauf von 2009.

¹⁰ Vgl. Brender/Pisani (2009), Stiglitz (2004), Deutsche Bank Research (2009).

¹¹ Vgl. z. B. Fricke (2009a).

- Der Außenbeitrag hat bereits wieder positive Wachstumsbeiträge geliefert. Bislang durch eine Überkompensation des Exporteinbruchs durch den Importrückgang. Doch scheint der Krisenzyklus in den USA und Asien bereits fortgeschrittener und stabiler zu sein (größere und frühere Konjunkturprogramme, konjunkturparallele Anpassung in Unternehmen und Arbeitsmarkt), so dass der Welthandel weitere positive Impulse erhalten könnte.

Unter Volkswirten bleiben aber erhebliche Zweifel an der Nachhaltigkeit dieser Erholung:

- Das BIP-Niveau liegt deutlich unter dem Vorjahresniveau und es braucht noch erheblichen Zuwachs, um das Vorkrisenniveau wieder zu erreichen. Die Kapazitätsauslastung der Unternehmen ist in den meisten Ländern noch weit unter dem Durchschnitt. Dies wird die Investitionen der Unternehmen noch eine ganze Weile begrenzen.
- Die Kurzarbeit hat den Anstieg der Arbeitslosigkeit in Deutschland nur verschoben. Dies war gewünscht und ist auch gut so. Die Anpassung der Beschäftigung an das deutlich niedrigere Outputniveau wird aber nicht ausbleiben und damit negativ auf den privaten Verbrauch wirken.
- Auch die Anpassung bei den Insolvenzen hat erst begonnen. Die Forderungsausfälle belasten Zulieferer und Banken.
- Die niedrige Inflation hat den privaten Verbrauch stabilisiert. Dieser Effekt läuft aber statistisch mit dem Ende der Ölpreientlastung voraussichtlich Ende 2009 aus, da der Wiederanstieg der Rohölpreise seit März 2009 das Vorjahresniveau überschreiten wird.¹² Steigende Inflation wird wiederum die Nachfrage belasten.
- die Finanzmarktkrise hat ihren Ursprung in den globalen Handelsungleichgewichten insbesondere zwischen den USA und einigen handelsstarken Ländern, vor allem China, Japan und Deutschland. In diesem Zusammenhang wird auch von einer Überschuldung der USA gegenüber der Welt gesprochen. Insbesondere aber baute das Wachstum der USA in den letzten Jahren auch auf geldpolitisch unterstützte Finanzblasen des Immobilienmarktes auf, deren Platzen die Krise konkret auslöste. Die Auflösung dieses Scheinvermögens und die Rückführung der hierauf basierten Kredit-, Investitions- und Konsumketten wurden wiederum durch die Geldpolitik, die Stabilisierung der Bankbilanzen und die Konjunkturpolitik abgebremst und verzögert. Diese Anpassung der US-Volkswirtschaft an sein niedrigeres Realvermögen ist durch die BIP-Schrumpfung 2008 und 2009 meines Erachtens noch nicht abgeschlossen. Sie sollte zwar gestreckt, aber nicht schon wieder durch neue Blasen unendlich verschoben werden. Die seit März 2009 wieder steigenden Aktienmärkte, die stark gesunkenen Risikoprämien für Corporate Bonds bieten durchaus Anlass, um von neuen Blasen zu sprechen.¹³ Auch die Staatsanleihen (der USA) erscheinen durch die Notenbanken subventioniert. Sonst hätte spätestens mit Anspringen der Aktien- und Corporate

¹² Weiteres Inflationspotenzial besteht durch die Überschussliquidität in den Geldmärkten, die die Notenbanken zur Stützung der Banken emittiert hatten. Mit Auslaufen der Liquiditätskrise des Bankensektors droht diese Liquidität nunmehr zunehmend in die Realwirtschaft einzusickern. Damit könnte dieses Geld nachfrage- und preiswirksam werden. Vgl. z. B. Meldung der Salzgitter AG über die Begebung einer Wandelanleihe über 300 Mio. Euro. „Wir nutzen die günstigen Möglichkeiten des Kapitalmarktes, um unsere finanziellen Freiheitsgrade zu erhalten und zu erhöhen.“ Zitiert nach Hannoversche Allgemeine vom 30.09.2009, S. 14. Ähnliches gilt für die sprunghaft gestiegenen Staatsschulden, die weltweit zur Rettung von Banken und Konjunktur aufgenommen wurden. In dem Moment des globalen Schocks nach dem Lehman-Konkurs war ganz zweifellos der relative, globale Attentismus von Investoren und Konsumenten ein Problem, dem psychologisch durch beherrschtes Eingreifen des Staates und real durch die Absorption der Überschussersparnis durch Staatsnachfrage begegnet werden musste. Aber erstens liegt zwischen Auflage der Konjunkturprogramme und der Kassenwirksamkeit eine zeitliche Differenz. Das klassische konjunkturpolitische Risiko aus anti-zyklischer Absicht und prozyklischer, inflationärer Wirkung bleibt auch in dieser Krise ein Problem. Zudem besteht das Problem des Umschaltens. Steigt der Staat zu früh aus der Konjunkturstimulierung aus, kehrt die Rezession zurück. Steigt er zu spät aus, kommt es zu einer inflationären Nachfragekonkurrenz zwischen Staat und Privaten. Die positive Nachricht in diesem Zusammenhang ist aber, dass diese Inflationsgefahren erst virulent werden, wenn die konjunkturelle Krise effektiv beendet ist und ein sich selbst tragender Aufschwung aus privater Nachfrage etabliert werden konnte. Gerade dies ist aktuell strittig.

¹³ Vgl. Deutsche Bank Research (2009).

Bondmärkte ein Zinsanstieg für US-Treasuries erfolgen müssen. Auch beginnt das US-Leistungsbilanzdefizit mit besserer Konjunktur schon wieder zu steigen.

Es stellt sich somit die Frage nach einem organisierten Ausstieg aus dieser Spirale, ohne einen erneuten Finanzmarktschock zu verursachen.

- Zwar ist meines Erachtens die Finanzmarktkrise in Form illiquider Geldmärkte seit dem Frühjahr 2009 beendet¹⁴, doch belasten Abschreibungen auf verschiedenste strukturierte Wertpapiere die Bankbilanzen erheblich. Hinzu treten nunmehr die konjunkturellen Belastungen aus erhöhten Kreditrisiken und Insolvenzen. Damit droht die mögliche konjunkturelle Wiederbelebung durch eine Kreditklemme belastet zu werden.

4. Probleme des deutschen Wachstumsmodells

Jenseits der unmittelbaren Bemühungen der Staaten, nie wieder durch zu große oder unzureichend regulierte Finanzmärkte erpressbar zu sein, sind meines Erachtens drei Probleme zu lösen:

- a) Neutralisierung der gigantischen Überschussliquidität in den Finanzmärkten, um Head-Line-Inflation oder Asset-Price-Inflation zu verhindern,
- b) Übergang der derzeit staatlich getragenen und schuldenfinanzierten Konjunktur auf eine sich selbsttragende Nachfrage und
- c) Konsolidierung der krisenbedingt überlasteten Staatsfinanzen.

Ersteres ist aktuelle geldpolitische Herausforderung der Notenbanken. Diese soll hier aber nicht weiter betrachtet werden. Stattdessen will ich das Augenmerk auf die Wachstumspolitik lenken, die Voraussetzung für die Lösung von Konjunkturproblem und Staatsverschuldung ist. Dabei wird sich zeigen, dass insbesondere die Etablierung eines nachhaltigen Wachstumsmodells für Deutschland aus verschiedenen Gründen wichtig ist, aber auch mit besonderen Schwierigkeiten verbunden ist.

4.1 Etablierung eines nachhaltigen Wachstumsmodells für Deutschland

Für Deutschland stellen sich neben den allgemeinen Krisen- und Wachstumsfragen einige besondere Fragen. US- und britische Regierungsvertreter forderten zum G20-Treffen in Pittsburgh Ende September 2009 von den Leistungsbilanzüberschussländern nachfragefördernde Maßnahmen als Beitrag zu einem gleichgewichtigeren Weltwachstum. Dies richtet sich insbesondere an China, Japan und Deutschland.¹⁵ Diese Forderung unterstellt eine wesentliche Bedeutung der globalen Handelsungleichgewichte für die aktuelle Krise. Diese Ansicht wird hier geteilt.

Die Aufgabe der Etablierung eines neuen Wachstumszyklus stellt sich der deutschen Wirtschafts- und Finanzpolitik aus schlichtem Eigeninteresse, aber auch im Hinblick auf die internationale Bedeutung, die die Entwicklung der drittgrößten Volkswirtschaft der Welt hat, um

- das globale Handelsungleichgewicht abzubauen,
- die außenwirtschaftliche Abhängigkeit Deutschlands zu verringern und

¹⁴ Was adressspezifische Geldmarktaufschläge nicht ausschließt. Doch eine generelle Illiquidität der Geldmärkte bestand meines Erachtens seit ca. Mai 2009 nicht mehr.

¹⁵ Vgl. Berichterstattung zum G20-Gipfel in Pittsburgh, z.B. in: Frankfurter Allgemeine Zeitung von 24. bis 26.09.2009.

- um (währungspolitische) Spannungen in der Eurozone zu vermeiden.

4.1.1 Abbau der globalen Handelsungleichgewichte

Über die Bankenkrise hinaus verweist die aktuelle Krise auch auf strukturelle Probleme in den „volkswirtschaftlichen Geschäftsmodellen“. Die USA haben seit Jahrzehnten mehr konsumiert als produziert. Ihre strukturellen Defizite in der Außenwirtschaft führten zu einer gigantischen Auslandsverschuldung, deren Verzinsung natürlich wieder das Leistungsbilanzdefizit treibt. Umgekehrt konnten die Länder mit strukturellen Leistungsbilanzüberschüssen durch die Überschussnachfrage der USA ihr Wachstum auf relativ hohem Niveau halten. Dieses betrifft insbesondere China, Japan und Deutschland, die ihre binnenwirtschaftlichen Strukturreformen in diesem Windschatten des US-Wachstums wesentlich leichter vollziehen (oder verschleiern) konnten. Sie sind damit Nutznießer der US-Verschuldung. Zusammen mit dem Aufbau gigantischer Devisenreserven in den Schwellenländern im Anschluss an die Asienkrise von 1997, stellt sich aber auch die Frage, ob nicht umgekehrt das strukturelle Überschussangebot an internationaler Liquidität (Nachfrage nach US-Dollar-Devisenreserven der Erdöl-exportierenden Länder, Schwellenländern, die nach Sicherheitspuffern für ihre außenwirtschaftlich orientierte Entwicklung suchten, und anderen Leistungs-

bilanzüberschussländern) Zinsniveaus in den USA verursacht hat, die den Überschusskonsum zumindest mitprovoziert haben.¹⁶

Wenn das US-amerikanische Wachstumsmodell mit der Fiktion finanzwirtschaftlicher Spekulationsgewinne und einer viel zu niedrigen inländischen Ersparnis nicht mehr funktioniert, steht aber auch das Pendant einer Exportüberschusspolitik mit einer zu hohen inländischen Ersparnis in Deutschland auf dem Prüfstand (oder resultierend zu niedriger Inlandsinvestition oder zu geringem Konsum).¹⁷

Traditionell beginnt der konjunkturelle Zyklus in Deutschland beim Export und kommt erst über die Investitionen und die Beschäftigung zum Konsum. Gerade bei entwickelten Volkswirtschaften ist dies zumeist umgekehrt. Insbesondere in der Schwächephase von 2003 bis 2005 wuchs die deutsche Wirtschaft nur wegen der Auslandsnachfrage.¹⁸ Auch in den guten Jahren 2006–2008, als mit hohen Wachstumsraten die Arbeitslosigkeit sank, war insbesondere der private Verbrauch zu schwach. Trotz der Exporteinbrüche im vierten Quartal betrug der deutsche Leistungsbilanzüberschuss 2008 wiederum 165 Mrd. Euro.¹⁹

Zu beachten bleibt erstens, dass ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht ein wichtiges wirtschaftspolitisches Ziel ist (Stabilitätsgesetz). Und zweitens, dass das Geschäftsmodell Deutschland einseitig auf die Nachfrage des Auslands setzt. Die Wachstumsabschwächung

¹⁶ Vgl. Stiglitz (2006) S. 307 ff. zum Strategiewechsel der Schwellenländer in der Devisenpolitik nach der Asienkrise und deren Kosten; Brender/Pisani (2009) stellen in ihrer Studie einen Zusammenhang zwischen einem exportorientierten Entwicklungsmodell diverser, insbesondere asiatischer Volkswirtschaften mit dem Interesse des Transfers der Überschussersparnis bei relativ niedrigen Wechselkursen (= steigende Devisenreserven) auf der einen Seite und der technisch-ökonomischen Fähigkeit insbesondere des US-Finanzsektors, diese Finanzströme nicht nur quantitativ zu transferieren und zu absorbieren, sondern auch qualitativ zu transformieren. Devisenreserven werden zumeist in niedrigste Risiken und liquide investiert (z.B. US-Treasuries). Die Risiken, die mit diesen Geldern eingegangen wurden, waren aber höher. Die Banken generierten hiernach in der Zeit nach 2000 ein Schattenbanksystem, das diesen Risikotransfer als Eigengeschäft betrieb, weitgehend außerhalb der Aufsicht, enorm gehebelt und unter Missachtung der effektiven Risiken. Diese Risikospirale kollabierte ab 2007 mit dem Aufkommen von Zweifeln am realen Wertgehalt der Risikoketten („risk-taking chains“). Das Banksystem war politisch und ökonomisch nicht in der Lage, die Lasten zu tragen. Die Autoren verweisen aber auch auf die durch dieses System begünstigte Dynamik des Wachstums in den Emerging Markets.

¹⁷ Vgl. z. B. Stiglitz (2004) „Man kann nicht einfach über die Defizitländer herziehen; auch die Überschussländer tragen Schuld.“ S. 231 f.

¹⁸ Ich betrachte die Phase von 2003 bis 2005 als Umstrukturierung der deutschen Volkswirtschaft mit dem Ziel eines höheren Wachstumspfades. Stichworte: Agenda 2010 (Absenkung der Sozialtarife, Reform der Arbeitsmarktpolitik, Unternehmenssteuerreform, Stärkung der Kapitalmarktorientierung), moderate Tariflohnabschlüsse, Haushaltskonsolidierung und betriebliche Umstrukturierungen (Stärkung der Innovationsfähigkeit, der Exportorientierung und der Bilanzstruktur). Das 2006–2008 folgende starke, bis zur Mehrwertsteuererhöhung 2007 durchaus auch binnenwirtschaftliche Wachstum in Deutschland baute meines Erachtens auf dieser „Modernisierung“ auf. Vor dem Hintergrund der aktuellen Krise sind meines Erachtens aber z. B. die Kapitalmarkt- und Bilanzrechtsreformen kritisch zu überprüfen. Vgl. auch Steinbrück (2009).

¹⁹ Im ersten Halbjahr 2009 war der Überschuss aber bereits um mehr als die Hälfte auf 43 Mrd. Euro eingebrochen.

der Weltwirtschaft hat deshalb insbesondere die deutsche Volkswirtschaft massiv getroffen.

Wenn die USA nunmehr nachhaltig anfangen müssen (t)en zu sparen, um ihre Ungleichgewichte mit der Welt abzubauen und zudem die Vermögensverluste im Inland zu kompensieren (Immobilien, Wertpapiere), werden weltweit Verschiebungen in den Handels- und Finanzströmen nötig sein, um ein neues Gleichgewicht zu finden.

4.1.2 Verringerung der außenwirtschaftlichen Abhängigkeit

Eine vorausschauende Krisenpolitik versucht in einem ersten Schritt, aus den erlebten Krisen zu lernen. Die deutsche Konjunktur ist wegen der hohen Exportabhängigkeit erheblich stärker eingebrochen als die der meisten anderen Länder. Die neue Ausgangslage wird von folgenden Rahmenbedingungen definiert.

Insbesondere die Länder mit Überkonsum, Überschuldung und Handelsbilanzdefiziten, wie z. B. die USA, Großbritannien und Spanien, werden in ihrer Anti-Krisenstrategie auf den Exportsektor setzen (müssen). D. h., der Wettbewerbsdruck im Außenhandel wird steigen. Auch wenn die Krise mit den typischen Anpassungsmustern der deutschen Volkswirtschaft und verstärkt durch die massive Ausweitung der Kurzarbeit zu temporär stark verschlechterten Lohnstückkosten geführt hat, besteht meines Erachtens kaum Zweifel, dass nach der Anpassung der Unternehmen in Deutschland an die neuen Nach-Krisen-Bedingungen mit verringerten Belegschaften und neuerlichen Rationalisierungs- und Innovationsrunden eine hohe Wettbewerbsfähigkeit in der EU und der Welt beibehalten werden dürfte.

Gleichwohl begrenzen diese Entwicklungen das Wachstum auch der deutschen Volkswirtschaft. Findet ein Abbau der internationalen Handelsungleichgewichte statt (hoffentlich), wird die Nachfrage der Defizitländer aufgrund (hoffentlich) steigender Sparquoten zurückgehen und gleichzeitig ein höherer Exportwettbewerb stattfinden. Dies wird, trotz unterstellter guter Positio-

nierung Deutschlands, die Perspektive des Exports auch nachfrageseitig relativ eintrüben.

Die hohe Exportquote spricht für eine hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen. Die offenbar wettbewerbsfähigen Lohnstückkosten sprechen bei relativ hohen Löhnen für eine hohe Produktivität. Dies sind positive Rahmenbedingungen, die aber auf das Wachstum des Auslands setzen. Einiges spricht dafür, dass die Volatilität der globalen Konjunktur und die nationalen Ansteckungsgefahren durch Ungleichgewichte in den internationalen Verflechtungen zugenommen haben.²⁰ Damit ist auch das außenwirtschaftliche Risiko für Deutschland gestiegen, ohne dass internationale Institutionen zur Gestaltung dieser wirtschaftlichen Verflechtungen tragfähig erkennbar sind. Verantwortlich bleiben die nationalen Rechts-, Wirtschafts- und Politikräume. Dies wurde insbesondere auch von der bundesdeutschen Regierung immer wieder so gewünscht. Damit stellt sich die Frage, wie die deutsche Volkswirtschaft sich besser gegen Störungen der Weltwirtschaft schützen will.

Mit der deutschen Exportquote sind protektionistische Maßnahmen zur Stärkung des Absatzes nationaler Unternehmen im Inland selbstredend keine Lösung. Eine bewusste Rückführung der Exportquote ist ebenfalls keine positive Alternative. Allerdings ist die Exportquote der deutschen Unternehmen in den letzten Jahren vor allem deshalb so schnell gewachsen, weil bis 2005 der Binnenmarkt keine Zuwächse zeigte. Die deutschen Unternehmen konnten wesentlich und insgesamt nur über die Auslandsmärkte wachsen. Das binnenwirtschaftliche Wachstum zu stärken, gibt damit auch den deutschen Unternehmen und Betriebsstätten mehr Möglichkeiten, die außenwirtschaftliche Angriffsfläche zu verkleinern.

Da der politische Regulierungsraum für Deutschland in hohem Maße die EU ist und die internationalen Spielregeln mit zunehmender Verflechtung der globalen Wirtschaft immer wichtiger werden, wird ein zersplittertes Europa gegenüber den Großwirtschaftsräumen USA,

²⁰ Vgl. Brender/Pisani (2009).

Die Stärkung des binnenwirtschaftlichen Wachstums gibt damit auch den deutschen Unternehmen und Betriebsstätten mehr Möglichkeiten, die außenwirtschaftliche Angriffsfläche zu verkleinern.

China und Russland weniger durchsetzen können als die EU. Im EU-Kontext können meines Erachtens auch EU-Lösungen gefunden und gelebt werden, nach denen sich andere richten können, auf jeden Fall aber richten müssen, wenn sie mit der EU (Unternehmen, Institutionen) wirtschaftlich (oder politisch) interagieren wollen.

4.1.3 Vermeidung währungspolitischer Spannungen in der Eurozone

Zudem betrifft die Exportposition Deutschlands auch die EU-Stabilität. Bereits heute weist Deutschland gegenüber seinen EU-Handelspartnern hohe und jenseits der aktuellen Krise tendenziell steigende Leistungsbilanzüberschüsse auf (Euro-Raum 2006: 91 Mrd. Euro; 2007: 118 Mrd. Euro; 2008: 97 Mrd. Euro). Dies bringt insbesondere die Defizitländer der Eurozone in Anpassungszwänge. Abwertungen gibt es per Definition nicht mehr. Auch die Fiskalpolitik und Beihilfenpolitik entzieht sich einer reinen nationalen Gestaltung. Letztlich muss die Anpassung über die Unternehmen und den Arbeitsmarkt erfolgen. Wenn die hohe deutsche Wettbewerbsfähigkeit Ländern wie Spanien, Italien und Frankreich aber zunehmend Probleme bereitet, wird der Druck auf die EU-Politik steigen. Szenarien über Euro-Austritte werden in diesem Umfeld wieder behandelt.²¹

Deutschland ist Nutznießer der europäischen Einigung und des Euro. Die EU ist im Konzert der Großen (USA, China, Russland) das Mittel zur Formulierung europäischer Lösungen, bei denen Deutschland großes Gewicht hat. Diese politische Entwicklung sollte nicht mit Risiken belegt werden, die sich durch eine einseitige Exportorientierung Deutschlands ergeben könnte, die aber aus verschiedenen Gründen nicht nachhaltig aufrecht zu erhalten ist.²²

4.2 Konsolidierung der krisenbedingt überlasteten Staatsfinanzen

Die Haushaltskonsolidierung spielte in der Regierung Schröder und in der ersten Legislaturperiode der Regierung Merkel eine große Rolle. So ist kaum davon auszugehen, dass diese Politik in einer schwarz-gelben Koalition vor dem Hintergrund eines Rekordschuldenstandes und eines EU-Defizitverfahrens eine kleinere Rolle spielen wird. Die Fiskalpolitik mindestens der nächsten zwei Jahre dürfte eingeklemmt sein zwischen konjunkturpolitischen Forderungen²³, zumindest aber der Vermeidung restriktiver Impulse durch Ausgabenkürzungen, und konjunkturbedingten Einnahmeausfällen. Sie wird mithin Betätigung finden in den kleineren Themen Bürokratieabbau, Regulierungsdividenden (z. B. Absenkung der Solarstromvergütungen, Abschöpfung der Atomstromgewinne, gegebenenfalls Sonderlasten für die Banken) und Privatisierungserlösen. Wesentliche Beiträge zur Etablierung eines neuen Wachstums können in kurzer Frist aber nicht erwartet werden. Insbesondere die in der gerade begonnenen Legislaturperiode anstehende Vorbereitung auf die in vollem Krisenbewusstsein beschlossene Schuldenbremse birgt noch Diskussionspotenzial.²⁴

5. Ansatzpunkte für eine Stärkung des binnenwirtschaftlichen Wachstums

Die Bedeutung einer neuen Wachstumspolitik führt uns zurück zum Politischen (s.u.) und damit in den Streit um Nachfrage- oder Angebotsorientierung. Im Kern geht es hierbei um die bessere Steuerbarkeit, die tendenziell eher bei den nachfrageorientierten Instrumenten gegeben ist. Es geht aber auch um die Etablierung eines sich

²¹ Vgl. Meyer (2009).

²² Vgl. IMK (2009b), IMK (2009c).

²³ Vgl. Forderung der US-Regierung vor Pittsburgh (s.o.), vgl. auch Fricke (2009b).

²⁴ Vgl. Kastrop/Windels (2009).

selbst tragenden Wachstumsprozesses, der meines Erachtens besser durch angebotsorientierte Instrumente stimulierbar ist. Insgesamt besteht der Prozess aus Angebot und Nachfrage. Beide Seiten bedingen sich. Daher sollte bei einer Rückkehr der politischen Verantwortung für die Wohlfahrtsentwicklung der Gesellschaft eine Sowohl-als-auch-Politik entwickelt werden statt einer ergebnislosen Entweder-oder-Politik. Vor dem Hintergrund eines offenbar liquiditätsbasierten, weltwirtschaftlichen Wachstums in den letzten Jahren (Überexport auf der einen, Überkonsum auf der anderen Seite, verbunden über fragile, ungleichgewichtige Kreditketten) stellt sich aber auch global die Frage nach neuen Bedingungen eines gleichgewichtigen, nachhaltigen Wachstums. Der Blick richtet sich hier aber auf die binnenwirtschaftlichen Komponenten in Deutschland.

5.1 Nachfrageorientiert: Der Konsum

Sowohl ex- wie auch interne Stimmen beklagen die Schwäche der Entwicklung des privaten Verbrauchs in Deutschland. Nach der deutschen Einheit ging die Sparquote zunächst zurück und ließ den Konsum stärker steigen als die verfügbaren Einkommen. Seit der Jahrtausendwende steigt die Sparquote wieder. Dies ließ im Zusammenhang mit nur moderaten Lohnsteigerungen den Konsum im Wesentlichen stagnieren.

Zur Stimulierung des Konsums gibt es grundsätzlich folgende Ansatzpunkte:

- Verringerung der Sparquote der privaten Haushalte
- Relativ stärkere Lohnentwicklung (primäre Einkommensverteilung)
- Steuerbelastung des Konsums (direkte und indirekte Steuern)
- Transfereinkommen (sekundäre Einkommensverteilung).

5.1.1 Sparquote und Inflation

Sparen ist eine Tugend. Weltspartag. Wer den Pfennig nicht ehrt, ist des Talers nicht wert. Oder in heutigen

Worten: Geiz ist geil. Insbesondere die konservative deutsche Spar- und Konsumkultur ist die Basis eines soliden mikroökonomischen Einkommensverwendungsansatzes. Makroökonomisch macht er hingegen auch Probleme. Die Sparquote hängt an:

- der Konsumneigung (Lust am Genuss, sich etwas leisten wollen, Anschaffungsziele),
- der Erwartung sicherer Einkommen in der Zukunft (Arbeitslosigkeit, Lohnentwicklung, Altersvorsorge) und
- der Möglichkeit, zu sparen. Niedrigeinkommen, Kosten der privaten (Umfang der Lebenshaltung, Preisniveau) und öffentlichen (Sozialversicherungen, Bildung) (Grund-)Versorgung sind wichtige Stellgrößen für den Konsum.

Diese Faktoren zu stabilisieren dürfte die Sparquote reduzieren und den Konsum stärken. Die geringe Stabilität der Zukunftserwartungen war meines Erachtens ein wesentlicher Schwachpunkt der letzten Jahre. Verunsicherung des öffentlichen Sicherungsniveaus (Hartz IV, Rentenreform, Gesundheitsreform) und die Aufforderung zur privaten Vorsorge mögen notwendig sein, haben aber immer auch einen Reflex in der Einkommensverwendung der privaten Haushalte. Die aktuelle Krise tut das Ihrige zum Angstsparen, wenn auch in Deutschland durch niedrige Inflation und Kurzarbeit verzögert. Basiseffekte, steigender Ölpreis treiben aktuell die Inflation und die geld- und fiskalpolitischen Aktivitäten treiben die Inflationserwartungen. Wenn zudem der Kurzarbeitseffekt endet und die Arbeitslosenzahlen steigen, droht das Angstsparen zu steigen und so das Wachstum zu schwächen.

Das Sicherungsniveau liegt in Deutschland über vielen vergleichbaren Ländern. Dennoch scheint die Konsumneigung der Deutschen unter der US-amerikanischen, der französischen und britischen zu liegen. Dies zu beheben, erfordert einen grundsätzlichen Zukunftsoptimismus, der wohl nur schwer zu schaffen ist, mindestens aber stabile Rahmenbedingungen erfordert.

5.1.2 Löhne

Die Lohnentwicklung ist ein weiterer wichtiger Ansatzpunkt. Löhne sind Kosten- und Konsumfaktor. Sie sind damit wettbewerbs- und nachfragerrelevant. Eine zu schwache Lohnentwicklung stärkt zwar die Unternehmensgewinne und/oder verbessert die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen, sie begrenzt aber die Kaufkraft der Masseneinkommen und damit den volkswirtschaftlichen privaten Verbrauch. Die (unbereinigte) Lohnquote ist seit 2000 von gut 72 Prozent bis Ende 2008 auf ca. 65 Prozent gefallen. Dies liegt vermutlich an einer freiwilligen (Beitrag zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung) oder unfreiwilligen (geringe Durchsetzungsmacht aufgrund rückläufiger Organisationsgrade und hoher Arbeitslosigkeit) Lohnzurückhaltung der Gewerkschaften.

Dies mag aber auch im Zusammenhang mit den relativen Verschiebungen des globalen Faktorangebots zusammenhängen. Durch die Öffnung Osteuropas, Chinas und diverser Schwellen- und Entwicklungsländer ist das weltweite Arbeitsangebot deutlich erhöht worden und erzwingt über offene Märkte eine relative Preisanpassung gegenüber der Kapitaleseite. Umgekehrt begrenzt aber die demografische Entwicklung in Deutschland das inländische Arbeitskräftepotenzial. Die relativ stärkeren Lohnerhöhungen in 2008 und die niedrige Inflation in 2009 trugen bislang zur Stabilität des privaten Verbrauchs bei.²⁵ Doch die aktuelle Krise beendet vermutlich eine Fortsetzung dieser Lohnentwicklung. Angesichts gigantischer Geldbeträge zur Bankenrettung, konjunktureller Initiativen für einzelne Sektoren oder Unternehmen könnten auch Einkommensverteilungskonflikte an Schärfe zunehmen. Hiervon ist in Deutschland aber noch nichts zu spüren.

Hinzu tritt noch ein Lohnstrukturproblem. Qualifizierte (gut organisierte) Berufsgruppen (z. B. Ärzte, Lokführer, Piloten) oder höhere Hierarchiestufen konnten

tendenziell bessere Gehaltsentwicklungen durchsetzen, als gering qualifizierte (weniger gut organisierte) Berufsgruppen (z. B. Reinigungskräfte, Erntehelfer) und niedrigere Hierarchiestufen. Die Lohnspreizung hat damit zugenommen und dürfte tendenziell auch den Konsum schwächen (Hypothese: einkommensabhängige, abnehmende Konsumneigung). Hier setzt auch die Diskussion um Mindestlöhne an.

Eine Umkehr der Dynamik in der primären Einkommensverteilung²⁶ erfordert stärkere Gewerkschaften, eine Abschottung der Märkte oder eine Reduzierung des (qualifizierten) Arbeitsangebots der (globalen oder inländischen) Arbeitsmärkte. Entlastung könnte die negative deutsche Demografie bringen, die aber andere Probleme birgt (s.u.).

5.1.3 Steuern

Mehr Netto vom Brutto, verringerter Mehrwertsteuersatz für Gastronomie, Ausgleich der kalten Progression und Beseitigung des Mittelstandsbauchs in der Einkommensteuer lauteten Forderungen des Wahlkampfs 2009. Die Anspannung der öffentlichen Haushalte wegen Bankenrettung, Konjunkturprogramm, rezessionsbedingten Steuerausfällen, Koalitionsvertrag und Schuldenbremse wird hier in den nächsten Jahren wenig Spielraum lassen. Zudem sind die Nachfragewirkungen von Steuerensenkungen geringer als andere konjunkturpolitische Maßnahmen.²⁷

Anders sieht es in der Steuertarifgestaltung aus. Aufkommensneutrale Reformen könnten auch Nachfrageeffekte zeitigen. Die Steuerentlastungen der letzten Jahre haben hier aber eher den gegenteiligen Effekt gezeigt. Absenkung der Steuertarife und der Steuerhöchstsätze haben trotz Anhebung der Freibeträge nicht die Nachfrageeffekte gezeitigt, die Ihnen zugesprochen wurden. Im Rahmen der konjunkturellen Erholung ab 2006 wurde mit einem Anspringen des privaten Ver-

²⁵ Gemäß Stat. BA: Massen-/verfügbaren Einkommen: 2009 (1. Hj.) +1,4%/+0,1%; 2008 +2,1%/+3,1%; 2007: +1,3%/+1,6%. Gemäß WSI-Tarifarchiv: Tariflöhne/Effektivverdienste/Verbraucherpreise: 2009 (1. Hj.): +3,0%/n.v./+0,5%; 2008: +2,9%/+2,3%/+2,6%; 2007: +2,3%/+1,3%/+2,2%.

²⁶ Vgl. IMK (2009c).

²⁷ Vgl. Fricke (2009b).

brauchs gerechnet. Aufgrund der Erhöhung der Mehrwertsteuer um drei Prozentpunkte Anfang 2007 wurde diese Hoffnung zunichte gemacht, um die Haushaltskonsolidierung voranzubringen. Trotz der Debatte um einen neuen New Deal als Ausweg aus der Krise ist hier in Deutschland vermutlich keine kurz- oder mittelfristige Änderung zu erwarten.²⁸

5.1.4 Transfereinkommen

Die Einkommens- oder Verteilungspolitik der letzten Jahre, auch sekundäre Einkommensverteilung oder Einkommensumverteilung genannt, wirkte konsumbezogen restriktiv.²⁹ Nach den starken Ausweitungen von Transferleistungen im Gefolge der deutschen Einheit war es erklärtes Ziel der Agenda 2010 die Sozialkosten im Modell Deutschland zu reduzieren, um die Wettbewerbsfähigkeit auch im Rahmen der Lissabon-Strategie der EU bis 2010 nachhaltig zu verbessern.³⁰ Neben der meines Erachtens durchaus erreichten Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit hatte diese Politik ganz sicher aber auch negative Wirkungen auf die Stabilitätserwartungen von Teilen der Bevölkerung und damit auf das Konsum- und Sparverhalten, mit negativen Effekten auf die Konsumneigung und -fähigkeit der mittleren und unteren Einkommensgruppen (Zusammenlegung von Sozialhilfe und Arbeitslosenhilfe [Hartz IV]). Eine Änderung dieser Politik ist trotz New-Deal-Debatte vorerst nicht zu erwarten.

5.2 Angebotsorientiert: Die Investitionen

Unternehmensinvestitionen haben natürlich eine doppelte Rolle. Sie sind wichtiges Nachfrageaggregat einer Volkswirtschaft und hier mittels konjunkturentwicklungs- und nachfragepolitischer Nachfragepolitik (z.B. öffentliche Infrastruktur) stimulierbar. Ihnen ist aber, wie Steuersenkungen, eigen, dass sie nur indirekt beeinflusst werden, da die konkreten Entscheidungen bei den Unternehmen und Konsumenten liegen. Üblicherweise folgen die Investitionen dem Konjunkturzyklus, vermutlich ist der Investitionszyklus auch eine zentrale Größe in Verursachung und Verlauf der Konjunktur. In der aktuellen Krisensituation, war es aber gerade der besondere, globale Schock der Weltwirtschaft, der zu einem drastischen Einbruch der Investitionsneigung führte und weltweit in kürzester Zeit nach der Bankenrettung das Thema einer konjunkturpolitischen Stabilisierung auf die Tagesordnung der Finanzpolitik setzte.³¹ Der Weg zurück in eine selbsttragende Marktdynamik ist einer der kritischen Punkte in der aktuellen Phase der Konjunktur (s.o. 3.2).

5.2.1 Ordnungspolitik 2.0: Regulierung – Liberalisierung

Die mit dieser Krise infrage gestellte marktliberale Doktrin, dass freie Märkte die besten Garanten für eine Wohlfahrtsentwicklung sind, bedarf einer Weiterentwicklung. Vielleicht unterscheiden sich ordnungspolitisch Faktor- und Gütermärkte grundsätzlich. Angesichts ihrer jeweiligen gesellschaftspolitischen Bedeutung

²⁸ In den USA wird die Politik von Präsident Obama immer wieder auch im Kontext des New Deal diskutiert. Für Deutschland als Politikempfehlung vgl. Corneo (2006). Unter US-Präsident Roosevelt wurde in den 30er Jahren unter dem Titel „New Deal“ zur Abwendung der Depression eine neue Konjunktur-, Sozial- und Umverteilungspolitik umgesetzt, die auf Staatsnachfrage, soziale Absicherung und Masseneinkommen setzte und dafür die hohen Einkommen und Vermögen stark besteuerte. Vgl. hierzu Krugman (2008) „In den zwanziger Jahren (...) Der höchste Einkommensteuersatz betrug nur 24 Prozent (...) 20 Prozent Erbschaftssteuer (...) Der Spitzen-Einkommensteuersatz (derzeit nur 35 Prozent) stieg in der ersten Amtszeit Roosevelts auf 63 und in der zweiten auf 79 Prozent (...) Mitte der fünfziger Jahre (...) stieg er auf 91 Prozent. (...) Der Spitzen-Erbschaftssteuersatz stieg von 20 auf 45 (...) und schließlich auf 77 Prozent.“ (S. 56 f.) „... dass Liberale es geschafft haben, die Ungleichheit der Einkommen erheblich zu verringern, mit fast ausschließlich positiven Auswirkungen auf die Wirtschaft insgesamt.“ (S. 66)

²⁹ Vgl. IMK (2009c).

³⁰ Vgl. Schröder (2003) „Wir werden Leistungen des Staates kürzen, Eigenverantwortung fördern und mehr Eigenleistung von jedem Einzelnen abfordern müssen.“ Vgl. auch Schröder (1999).

³¹ Auch der üblicherweise konjunkturpolitisch skeptische Sachverständigenrat (2008) befürwortete in dieser Lage eine „konjunkturgerechte Wachstumspolitik“ (S. 9).

Die einfache Ideologie eines Konflikts zwischen unternehmerischer Freiheit und staatlich gängelnder Sicherheit ist nicht tragfähig.

und ihres unterschiedlichen „systemischen“ Gefährdungspotenzials müssen Finanz-, Immobilien-, Arbeits- und Gütermärkte offenbar angemessen und unterschiedlich „geordnet“ werden.³²

Die einfache Ideologie eines Konflikts zwischen unternehmerischer Freiheit und staatlich gängelnder Sicherheit ist nicht tragfähig. Es war und ist ordnungspolitische Aufgabe des Staates, der öffentlichen Ordnung, den Unternehmen einen stabilen, d.h. sicheren Rahmen für ihre Entwicklung zu geben. Dies betrifft Vertragsrecht, Steuern, Eigentumsrecht, Wettbewerb, Missbrauchsaufsicht u.Ä. Jede Investitionstheorie lehrt, dass Risiken Investitionen verteuern. Stabile Rahmenbedingungen verringern Risiken und fördern damit Investitionen und Wachstum. Unternehmerische Innovation, zumeist getragen von der Investition und wichtige Triebfeder für Strukturwandel und Wachstum, wird meines Erachtens in einem kalkulierbaren Umfeld gefördert. Hierzu gehört z.B. auch der Schutz vor Störungen aus den Finanzmärkten. So ist in dieser Krise verschiedentlich vom „öffentlichen Gut“ der „Finanzmarktstabilität“ zu hören gewesen. Dieses müsse der Staat bereitstellen und den Banken den Rahmen zur Aufrechterhaltung dieser Stabilität vorgeben.³³

Es stellt sich vor diesem Hintergrund (erneut) die Frage nach dem Verhältnis von Regulation und Liberalisierung. Beide sind kein Selbstzweck, sondern sollen Nutzen stiften. Wie der unbegrenzte, kreative Private die Gefahr der Maßlosigkeit in sich trägt und auch makroökonomische Risiken aus scheinbar geordneten mikroökonomischen Strukturen resultieren können, war gerade in der Finanzmarktkrise gut zu beobachten. Spätestens wo Private in ihrem Tun auf Dritte wirken, braucht es ordnende Regulierung. Natürlich begrenzt die Regu-

lierung die private Dynamik. Die Entscheidung, wo positive Dynamik und wo negative Maßlosigkeit beginnen oder enden, ist Politik und Erfahrung. Wo Systemrisiken aus Mikrowelten drohen oder Systemsicherheit die Mikrokreativität hemmt ebenso.³⁴

Liberalisierung zielt auf offene Märkte, mit mehr Marktakteuren und mehr Wettbewerb, um eine höhere Effizienz mit sinkenden Preisen und Innovationsprozessen anzuregen und hierdurch Wachstumsprozesse zu generieren. Starke Marktteilnehmer begrüßen sie, schwache Teilnehmer bekämpfen sie. Und nicht immer ist das Resultat für eine Volkswirtschaft per se positiv. Gleichwohl erfolgen Liberalisierungen nicht pauschal, sondern geregelt. Die Öffnung der Telekommunikationsmärkte in Deutschland und der EU sind Beispiele für diese geregelte Öffnung.

Andererseits sind Regulierungen wichtige Garanten des Wettbewerbs. Ausgehend von der Neigung der Marktteilnehmer, dem Wettbewerb auszuweichen, tendieren sie zu Konzentration (economies of scale), Korruption und Machtmissbrauch. Hier ist durch staatliche Wettbewerbspolitik der faire Wettbewerb aufrechtzuerhalten. Zudem hat der Markt systematische Schwächen. Klassisch sind dies externe Effekte und asymmetrische, unvollständige Informationen. Hinzu tritt meines Erachtens noch eine relativ kurze Zeitorientierung. Geschickte Regulierung kann Innovation und Wachstum fördern.

Gesellschaftspolitische Entwicklungen sind wichtige und häufig große Impulsgeber. Bezüglich der Vorgaben zur sozialen Sicherung und zu Mindestlöhnen, bezüglich der klimapolitischen Umsteuerung in der Energie- und Verkehrspolitik, bei neuen, technischen Infrastrukturen, bei den Wirkungen der aufkommenden Wissensgesellschaft auf Bildung, Eigentumsrechte, Kommunikation,

³² Vgl. Hank (2009) „Land, Geld und Arbeit sind aber für Polanyi nichts als ‚virtuelle Ressourcen‘ und dürfen nicht wie ‚normale Güter‘ behandelt werden.“

³³ Vgl. Bundesfinanzminister Peer Steinbrück am 15.10.2008 im Deutschen Bundestag zur Debatte um das Finanzmarktstabilisierungsgesetz, Bundeskanzlerin Angela Merkel im Interview in der SZ am 14.11.2008, Hans-Joachim Cremer (Uni Mannheim) in der FAZ vom 10.02.2009, vgl. Kotz (2009) zum internationalen Kontext von Finanzmarktstabilität.

³⁴ Welcher Netzwerk-User leidet nicht (hin und wieder) an den Restriktionen der Netzwerksicherheit. Doch wird kaum ein User den Nutzen, die Notwendigkeit der Ordnung bestreiten (eher die fehlende oder falsche Ordnung und natürlich die Dummheit ihrer Hüter).

bis hin zur Personalpolitik und Unternehmensorganisation³⁵ oder auch bei der Vermeidung schädlicher Ernährung im Angebot und in der Nachfrage. Dies sind keine Angelegenheiten unternehmerischer Entscheidungen, sondern sie erfordern öffentliche Vorgaben mit Informationen, Anreizen und Förderungen oder auch Ge- und Verboten. Während auf der einen Seite damit Anbieter unerwünschter Produkte ein Problem haben, entsteht auf der anderen Seite eine regulierungsgeförderte Wachstums- und Innovationsdynamik. Auf Verwerfungen im internationalen Wettbewerb bei offenen Handelsgrenzen ist natürlich zu achten.

Kritiker mögen hier anmerken, dass es eine „Anmaßung des Wissens“ (Hayek) sei, diese Ge- und Verbote staatlich zu setzen. Natürlich besteht hier das Risiko des Irrtums und der schlechten Organisation. Doch sei den Kritikern entgegnet, dass in Demokratien auch die Politik einer Kontrolle unterliegt, den Wahlen. Zumindest aber dürften die Fehlallokationsrisiken auch nicht größer sein als durch die Fehlanreize der Finanzmärkte der letzten 15 Jahre. Die Anbieter von Windrädern, Solarmodulen, Elektroautos oder gesunder Ernährung können hier hingegen punkten und damit eine wettbewerbliche Dynamik aus Effizienzsteigerungen und Innovationen einleiten, die gesamtgesellschaftlich Wachstum und Beschäftigung erzeugt. Und wenn alles gut gemacht ist, zudem Schadstoffausstoß vermeiden oder gesunde Menschen fördern.

5.2.2 Innovation – Mängel und Förderung

Bezogen auf die Wachstumspolitik ergeben sich nunmehr Ansatzpunkte. Neben normalen, zyklischen Erholungstendenzen in Export, Konsum und (Ersatz-)Investitionen sind in der aktuellen Krise Wachstumsbeschleuniger gesucht. Sich selbst tragende Wachstumsprozesse gehen immer auch einher mit Strukturwandel und Innovation. Neue Verfahren, neue Produkte sind in der Lage profitable-

re Preise zu erzielen, auch in Schwächephasen neue Käufer zu finden sowie Investoren und Konsumenten das geforderte Geld aus der Tasche zu locken.

Selbst diese Krise hat nicht alle Märkte gelähmt. Windradproduzenten kennen keine Nachfragekrise, eher Finanzierungs- und Genehmigungsengpässe. Der iPod und die Wii-Station zeigen Innovation in scheinbar stagnierenden Märkten. Ein gutes Restaurant mit interessanten, guten Speisen, Aufmachung, Service und Ambiente geht auch in schrumpfenden Märkten.

Die konservative Mentalität Deutschlands zeigt bei der Innovationsdynamik gegenüber anderen Ländern einige Defizite in:

- der Finanzierungsbereitschaft (Risikokapital),
- dem Tempo (Ideen brauchen zu lange zum Markt) und
- der Breite der kleinen und großen Innovationen (es trauen sich zu wenige, aus ihrer – auch unscheinbaren – Idee ein Unternehmen zu machen).

Die Erkenntnis über diese Mängel ist nicht neu. Und es existiert eine Fülle an Fördermaßnahmen: Existenzgründungswettbewerbe, Beteiligungsfonds, Beratungsnetzwerke usw. Dies ist fortzusetzen.

Vielleicht lassen sich aus der Erkenntnis der Finanzmarktkrisen und aus den Verlusten vieler Investoren aber doch noch Verbesserungen erreichen. Die Investments in Emerging-Markets-Aktien, obskure geschlossene Fonds oder unverständliche, strukturierte Produkte lässt meines Erachtens erkennen, dass der deutsche Investor nicht grundsätzlich risikoscheu ist. Vielleicht gelingt es den Regulierern, Rahmenbedingungen zu formulieren, die diese Risikobereitschaft auf nachhaltigere Mittelstandsinnovationen lenkt. Daneben bleiben natürlich die angebotsorientierten Forderungen der Wirtschaftsverbände wie Genehmigungsverfahren, Gewerbesteuern, Energiekosten u. Ä. im Raum.³⁶

³⁵ Vgl. Regiopol – Wissensökonomie, 1/2008, vgl. Mischlewski (2009).

³⁶ Vgl. z.B. Unternehmensverbände Niedersachsen e.V., Vorschläge der Niedersächsischen Wirtschaft zum zweiten Konjunkturpaket der Bundesregierung vom 09.01.2009, unter: www.uvn-online.de - Archiv

Zur kurzfristigen Anregung von Investitionen haben sich temporär verbesserte Abschreibungsbedingungen als recht effizient erwiesen.³⁷ Mittel- bis längerfristig setzt der Sachverständigenrat stärker auf Bildungsinvestitionen. Wichtige Ansatzpunkte scheinen mir neben regulatorischen Impulsen in wichtigen Zukunftsfragen die Förderung der FuE-Aktivitäten im Mittelstand und eine (Beratungs-)Unterstützung bei der Entwicklung des durchaus verbesserungsfähigen mittelständischen Innovationsverhaltens.

Abschließend sei noch auf den Dienstleistungssektor verwiesen, der im Vergleich zu anderen Ländern Wachstumspotenzial haben könnte. Deutschland ist ein breit diversifiziertes Industrieland mit einem starken, wettbewerbsfähigen und technologieorientierten Export. Dies sollte sich nicht ändern, sollte aber einem Wachstum in unternehmens- oder haushaltsorientierten Dienstleistungen nicht im Wege stehen. Hier gelten als Hemmnisse:

- mangelnde Serviceorientierung bei Mitarbeitern,
- die unzureichende Bereitschaft vieler Kunden, angemessene Preise zu zahlen, und
- ein Einlassen auf professionellere Arbeitsteilungsprozesse.

5.3 Auch noch wichtig: Die Demografie

Abschließend sei noch kurz auf die demografische Herausforderung verwiesen. Zwar sinkt die Bevölkerung in Deutschland insgesamt, doch drückt sich dieser Rückgang insbesondere in einigen Teilräumen Deutschlands aus, z. B. in den neuen Bundesländern. Dies ist aus zwei Gründen höchst bedeutsam.

Einerseits schwächt eine schrumpfende Bevölkerung die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Andererseits stehen den Unternehmern in den kommenden Jahren immer weniger qualifizierte Mitarbeiter zur Verfügung und

das bedroht von einer zweiten Seite das Wachstum. Dies ist auch und vor allem ein regionalökonomisches Problem. Die Gefahr von sich wechselseitig verstärkenden Abwärtsspiralen ist offenbar:

- Bevölkerungsrückgang (Fertilität/Abwanderung) reduziert das lokale Nachfragepotenzial und das Arbeitsangebot.
- Rückläufige lokale Nachfrage und fehlende Arbeitskräfte schwächen die Wachstumsaussichten der regional ansässigen Unternehmen. In Konsequenz kommt es zu Arbeitsplatzverlusten, Konkursen und Abwanderung der Unternehmen.
- Sinkende Steuer- und Beitragseinnahmen belasten die Sozialversicherungen und die Gestaltungsmöglichkeiten der Länder und Kommunen,
- Schlechte Zukunftsaussichten verstärken wiederum den Abwanderungstrend Jüngerer usw.

Mit der Verknappung (qualifizierter) Arbeitskräfte dürfte zwar das Lohnsteigerungspotenzial der Gewerkschaften, bzw. der (qualifizierten) Arbeitnehmer zunehmen und damit die gesamtwirtschaftliche Nachfrage angeregt werden, doch ist höchst zweifelhaft, ob dieser positive Effekt den negativen Nachfrageeffekt überkompensiert. Die positive Umkehr dieses negativen Demografietrends, regional und national, z. B. durch Zuwanderung, Familienförderung und bessere Integration von Zuwanderern, ist meines Erachtens auch vor dem hier betrachteten wachstumspolitischen Hintergrund wichtig.

6. Fazit – Die Renaissance des Politischen

Wenn das Ende einer einseitigen Marktgläubigkeit die eigentliche Innovation der Krise ist, stellt sich auch die Frage nach der Verantwortung und der Aufgabe der Poli-

³⁷ Vgl. Fricke (2009b).

tik (wieder) neu. Die gigantischen Rettungsprogramme der Staaten, die den Hilferufen der internationalen Großbanken und dem Fast-Kollaps des Finanzsystems folgten, haben dies sinnfällig dokumentiert. Dies scheint in Europa auf lokaler/regionaler Ebene schneller anzukommen als auf der deutschen Bundesebene oder gar bei der EU-Kommission.

So hat es in verschiedenen Ländern – und auf Ebene der kommunalen Wirtschaftsförderung sowieso – Gespräche gegeben, die nach regionalpolitischen Möglichkeiten aus der Finanzkrise suchen, um den Schaden für die regionale Realwirtschaft abzuwehren oder zu verkleinern.³⁸

Wenn die Politik wieder größere Verantwortung für die wirtschaftliche Zukunft erhält, braucht die Politik auch die Instrumente hierzu. Mit dem (vorläufigen) Ende des fiktiven Finanzwachstums kommen die klassischen Branchen der Realwirtschaft und deren Entwicklungsperspektive wieder in den Blickpunkt: Industrie, Bau, Energie, die Fülle der nicht-finanziellen Dienstleistungen bis hin zu neuen Impulsen für die Landwirtschaft. Begriffe und Konzepte zur Industrie-, Struktur-, Regional- oder Clusterpolitik werden wieder hoffähig und diskutiert.

Auch sollte klar sein, die Suche nach einem neuen Gleichgewicht zwischen Markt und Staat hat erst begonnen.³⁹ Einseitige, naive Hoffnungen auf eine staatliche (Regional-)Politik, die den Karren wieder flottmacht, sind Illusion. Der Staat ist wichtiger Akteur als Regelgeber, Schiedsrichter, Stabilisator und Impulsgeber und natürlich letzte Schutzburg bei Marktturbulenzen. Aber Unternehmen und Konsumenten sowie das Ausland werden weiterhin den entscheidenden Ton angeben. Die

Innovationskraft der Unternehmen und deren Erfolg am Markt werden das Wachstum machen, auf das alle wieder hoffen.

Aber der Rahmen innerhalb dessen sie dies tun, regional, national, europäisch und global, bedarf einer Überprüfung und diverser neuer (Finanz-)Regeln. Intelligente Regulierung kann Innovation, Investition und Wachstum befördern. Regulationsansätze, die nicht auf einfache Ge- und Verbote setzen, sondern einen Anreizrahmen für gewünschtes Verhalten oder gegen unerwünschte Entwicklungen setzen, deren konkrete Umsetzung in Technik, Angebot und Nachfrage aber eigenverantwortlich den Marktakteuren überlassen bleibt, sind geeignete, marktgenerierende Instrumente in der modernen Politik. Hierüber darf, wird und muss diskutiert werden.⁴⁰

³⁸ Vgl. z. B. Initiative Niedersachsen 2010 – der Koordinierungstabs Wirtschaft, Arbeit und Finanzen (KOWAF) der niedersächsischen Landesregierung (www.initiative2010.niedersachsen.de oder „Hamburgs Weg“ sichert Finanzierung des Mittelstands in der aktuellen Finanzmarktkrise, Presseinformation des Hamburger Senats vom 17.10.2008.

³⁹ Vgl. Münchau (2009): „Zunächst aber sollte man klarstellen, dass es für eine abschließende Wirtschaftsgeschichtsschreibung der Krise immer noch zu früh ist. Viele Fakten sind immer noch verborgen. Bei der Großen Depression dauerte es einige Jahre, bis sich eine passable Theorie herauschälte, und dann noch einige Jahrzehnte, bis man die Krise in ihren Details verstanden hatte. Wir sollten uns daher nicht der Illusion hingeben, dass wir diese Krise in all ihrer Vielschichtigkeit sozusagen „live“ verstehen – und das in einer Zeit, in der sie nicht einmal vorüber ist.“

⁴⁰ Vgl. die Debatte über die Rolle der Politik auch für die primäre Einkommensverteilung z. B. Krugman (2008) und IMK (2009c).

Quellen:

- Akerlof, George A.; Shiller, Robert J. (2009): *Animal Spirits*, Frankfurt a.M. 2009.
- Beckenförde, Wolfgang (2009): Woran der Kapitalismus krankt, in: *Süddeutsche Zeitung* vom 24.04.2009.
- Booth, Clement (2009): Verantwortung ist nicht Exzess, Kolumne in *Financial Times Deutschland* vom 25.09.2009. Clement Booth ist Vorstandsmitglied der Allianz SE.
- Brender, Anton; Pisani, Florence (2009): *Globalized finance and its collapse*, published by Dexia Asset Management, Belgium 2009 (Download: <https://www.dexia-am.com/globalisedfinance/Globalisedfinance.pdf>).
- Corneo, Giacomo (2006): *New Deal für Deutschland*, Frankfurt a.M. 2006.
- Dahrendorf, Ralf (2009): Die Derivatisierung der Welt und ihre Folgen, Interview in *Leviathan* 37 (März 2009), S. 177 – 186.
- Deutsche Bank Research (2009): *Is the next global liquidity on its way*, *Current Issues* vom 30.07.2009.
- focus.de (2008): Umfrage November 2008, vom 12.11.2008.
- Francke, Hans-Hermann (2008): Die Immobilienkrise in den USA – Ursachen und Konsequenzen für das globale Finanzsystem, in: *Kredit und Kapital* 1/2008.
- Fricke, Thomas (2009a): Denken wie Angela, Frank und Peer, Kommentar in *Financial Times Deutschland* vom 25.09.2009.
- Fricke, Thomas (2009b): Noch schöner als Steuern senken, in: *Financial Times Deutschland* vom 09.10.2009.
- IMK (2009a), Institut für Makroökonomik und Konjunkturforschung: *Von der Finanzkrise zur Wirtschaftskrise (I) – Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann*, IMK Report, Nr. 38, Mai 2009 (Autoren: IMK-Arbeitskreis Finanzkrise: Horn, Gustav; Jobges, Heike; Niechoj, Torsten; Proano, Christian; Sturn, Simon; Tober, Silke; Truger, Achim; van Treeck, Till).
- IMK (2009b), Institut für Makroökonomik und Konjunkturforschung: *Von der Finanzkrise zur Wirtschaftskrise (II) – Globale Ungleichgewichte als Ursache der Krise der Ungleichheit*, IMK-Report 40, Juli 2009 (Autoren: Hohlfeld, Peter; Horn, Gustav; Sturn, Simon; Tober, Silke).
- IMK (2009c), Institut für Makroökonomik und Konjunkturforschung: *Von der Finanzkrise zur Wirtschaftskrise (III) – Die Rolle der Ungleichheit*, IMK-Report 41, September 2009 (Autoren: Horn, Gustav A.; Dröge, Katharina; Sturn, Simon; van Treeck, Till; Zwiener, Rudolf).
- Kotz, Hans-Helmut (2009): Finanzmarktkrise: Der Bedarf an neuen, robusten Spielregeln, in: *RegioPol* 2/2009, S. 3 – 13.
- Hank, Rainer (2009): Der große Transformator, in *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 04.07.2009, S. Z1 (Verweis auf Polanyi, Karl (1944): *The Great Transformation*, Original von 1944, in deutsch Suhrkamp-Verlag 1978).
- Kastrop, Christian (2009): Haushaltssanierung über den Konjunkturzyklus: Welche Spielräume und Handlungserfordernisse bestehen in der aktuellen Situation? in: *RegioPol* 2/2009, S. 123 – 129; zudem Kommentar zum Kastrop-Vortrag von Windels, Torsten (2009), Vorträge auf der Tagung der Evangelischen Akademie Loccum am 16./17. März 2009 (in Kooperation mit NIW, NORD/LB und NBank), in: *Loccumer Protokolle* (in Vorbereitung).
- Keynes, John Maynard (1936): *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*, Berlin 1936, zitiert nach der 11., erneut verbesserten Auflage 2009.
- Krugman, Paul (2008): *Nach Bush*, Frankfurt a.M. 2008.
- Malik, Fredmund (2008): *Wirtschaft verstehen, heißt Schulden verstehen*, in: *manager-magazin.de* vom 15.04.2008.
- Malik, Fredmund (2009a): *Finanzkrise: Mit herkömmlichen Methoden nicht zu lösen*. Interview in *FAZ.net* vom 25.01.2009:
- Malik, Fredmund (2009b): *Der Kapitalismus ist gescheitert*, Interview in *Handelsblatt.com* vom 13.07.2009.
- Meyer, Dirk (2009): *Finanzmarktkrise und EURO-Zone – Gefahr des Zerfalls und Folgen des Austritts einzelner Mitglieder*, in: *Kredit und Kapital* 2/2009.
- Mischlewski, Bernd (2009): *Creative Class – die Lebens- und Arbeitswelt der Zukunft*, in *Wissensmanagement*, Oktober 2009.
- Münchau, Wolfgang (2009): *Der Sündenfall*, in: *Financial Times Deutschland* vom 28.07.2009.
- NORD/LB (2006): *Geschäftsbericht 2006*.
- Offe, Claus (2009): Vortrag (ohne Manuskript) auf der Schülerakademie Schaumburg am 26.03.2009 in Bückeburg.
- Priddat, Birger P. (2009): 28 Fragen zur Finanzkrise, in: *Brand eins*, 01/2009.
- Rehm, Hannes (2008): *Das deutsche Bankensystem, Befund – Probleme – Perspektiven* (Teil I), in: *Kredit und Kapital* 2/2008.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Situation (2008): *Jahresgutachten 2008/09*, Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken, Veröffentlicht am 12.11.2008.
- Schröder, Gerhard (1999): *Der Weg nach vorne für Europas Sozialdemokraten*. Ein Vorschlag von Gerhard Schröder und Tony Blair, London, 8. Juni 1999, download: <http://www.glasnost.de/pol/schroederblair.html>
- Schröder, Gerhard (2003): *Regierungserklärung von Bundeskanzler Schröder am 14. März 2003 vor dem Deutschen Bundestag*.
- Steinbrück, Peer (2009): *Die Krise als Zäsur*, Vortrag bei der Karl-Schiller-Stiftung in Berlin am 21.04.2009, auch Warum diese Krise eine Zäsur ist, in *Tagesspiegel* vom 26.04.2009.
- Stiglitz, Joseph (2002): *Die Schatten der Globalisierung*, Berlin 2002.
- Stiglitz, Joseph (2005): *The Roaring Nineties*, München 2005.
- Stiglitz, Joseph (2006): *Die Chancen der Globalisierung*, München 2006.
- Stiglitz, Joseph (2009): *Das Maß des Glücks*; in *Financial Times Deutschland* vom 18.09.2009.
- UN (2009): *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*, New York, September 2009.