



Editorial

In den vergangenen Tagen war vermehrt zu hören, dass die Wirtschaftskrise in Deutschland bewältigt sei. Dieser Optimismus scheint verfrüht. Zwar lassen die unmittelbaren Krisensymptome nach; es drohen zum Beispiel in Deutschland keine Insolvenzen systemrelevanter Banken mehr. Doch die Lage ist nach wie vor ernst. Das Bruttoinlandsprodukt geht im Jahr 2009 um 5% zurück. Allein der Arbeitsmarkt erweist sich als erstaunlich robust. Betrachtet man das Arbeitsvolumen in Stunden, so stellt man zwar einen drastischen Rückgang fest; die Anzahl der Beschäftigten ist allerdings vergleichsweise hoch geblieben und die Arbeitslosigkeit entsprechend niedrig. Wird die Krise am Arbeitsmarkt vorbeigehen? Wahrscheinlich nicht. Auch wenn die Unternehmen durch die Ausweitung der Kurzarbeitsregelung stark entlastet werden, wird der Beschäftigtenstand an das niedrigere Produktionsniveau angepasst werden müssen.

Bei den öffentlichen Finanzen wird die Krise ebenfalls noch lange spürbar bleiben. Aufgrund der automatischen Stabilisatoren und der Sondermaßnahmen (Bankenrettung, Finanzmarktstabilisierung, Konjunkturpakete, Rentengarantie usw.) steigen die Schulden Deutschlands dramatisch. Die Grenzen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes (3% Defizit, 60% Schuldenquote) werden deutlich überschritten. Da Deutschland ohne die Sondermaßnahmen noch viel tiefer in die Krise rutschen würde, ist die zunehmende Verschuldung zurzeit allerdings alternativlos. Dennoch muss sich die Wirtschaftspolitik schon jetzt darauf vorbereiten, die Staatsverschuldung ab 2011, wenn sich die konjunkturelle Lage gefestigt hat, wieder abzubauen. Die neue Bundesregierung hat es bisher versäumt, ein umfassendes Konzept für die Rückführung der Neuverschuldung auf Normalmaß vorzulegen. Ein solches Konzept muss auch politische Entscheidungen darüber enthalten, an welchen Stellen das Wachstum der Staatsausgaben zurückgefahren werden soll. Stattdessen plant die Bundesregierung mit dem so genannten Wachstumsbeschleunigungsgesetz Steuerentlastungen; diese werden zwar gewisse Selbstfinanzierungswirkungen haben, doch in der Gesamtbetrachtung das Staatsdefizit erhöhen. Es ist heute nicht abzusehen, wie die neu im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse eingehalten werden soll.

Auch die Geldpolitik bleibt zu erhöhter Wachsamkeit aufgefordert. Einerseits muss sie die reichlich im Umlauf befindliche Liquidität im Auge behalten, um zu verhindern, dass diese zu einer erneuten Blasenbildung auf Finanzmärkten beiträgt oder inflationswirksam wird. Andererseits sind die Banken in Deutschland noch nicht so weit gesundet, dass von ihnen keine Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung ausgehen. Die Eigenkapitalbasis der Banken ist nach wie vor zu niedrig und kann zu Problemen bei der Kreditvergabe führen, wenn die Kreditnachfrage im Zuge der konjunkturellen Erholung wieder steigt.

Schließlich sind auf dem Gebiet der Krisenprävention die Hausaufgaben noch nicht gemacht. Regierungen und Notenbanken bleiben aufgerufen, internationale Regeln für die Finanzmärkte zu verabschieden, die uns vor Finanzkrisen besser schützen. Es ist somit noch zu früh, um vom Ende der Krise zu sprechen und zu *business as usual* zurückzukehren.

Oliver Holtemöller, Leiter der Abteilung Makroökonomik