



## Editorial

Ein Sprichwort besagt, 50 Prozent der Wirtschaft seien Psychologie. Gegenwärtig erfahren wir, dass dies noch untertrieben sein könnte. Wichtige Stimmungskennzeichen sind in jüngster Zeit gekippt und zeigen nun eine Verschlechterung der Erwartungen für die kommenden Monate an. Auch die erhöhte Schwankungsintensität der Börsenkurse deutet darauf hin, dass bei den Menschen eine enorme Verunsicherung über die weitere wirtschaftliche Entwicklung besteht. Wissenschaftliche Studien zeigen, dass diese Unsicherheit als Vorbote einer erneuten Rezession gelten kann. In unsicheren Zeiten halten sich Konsumenten, Investoren und Arbeitgeber zurück und verschieben größere Entscheidungen oder sparen aus Vorsichtsgründen. Hinzu kommt, dass in einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften restriktive finanzpolitische Maßnahmen angesichts der Schuldenprobleme unabdingbar sind. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wird durch diese Effekte gedämpft, und sowohl der Euroraum als Ganzes als auch Deutschland stehen vor einer Rezession im Winterhalbjahr. Nun spricht gegenwärtig noch wenig dafür, dass sich die Lage so dramatisch zuspitzt wie in der „Großen Rezession“ 2008/2009. Aber es gibt Parallelen – so ist etwa das Vertrauen in die ausreichende Kapitalisierung vieler Banken in Europa ähnlich erschüttert wie zur Zeit der Lehman-Insolvenz.

In dieser heiklen Lage kommt der Wirtschaftspolitik eine herausragende Bedeutung zu. Doch weder die Bundesregierung noch die Verantwortlichen im Euroraum tragen gegenwärtig viel zur Vertrauensbildung bei. Es wäre allerdings verfehlt, nur der Politik den schwarzen Peter zuzuschreiben. Ökonomische Stabilität kann nicht durch Gesetze erzwungen werden. Ein vernünftiger Ordnungsrahmen ist zwar notwendig, aber nicht hinreichend für stabile Verhältnisse. Denn Institutionen, also Gesetze und Normen, funktionieren nur, wenn die Menschen keine Anreize haben, sie zu verletzen. In der Regel verhalten sich gewählte Politiker bei der Gesetzgebung so, dass ihre Wiederwahlchancen hinreichend hoch sind. Der gesetzliche Rahmen für die staatliche Neuverschuldung und die Höhe der öffentlichen Verschuldung dürften in einer Demokratie also den Präferenzen der Mehrheit des Volkes entsprechen. Wer ökonomische Stabilität gegenüber Schuldenkrisen präferiert, muss sich selbst daher mit Rufen nach schuldenfinanzierten (vermeintlichen) Wohltaten zurückhalten – das gilt übrigens auch für die Forderung nach neuen kreditfinanzierten Konjunkturpaketen.

*Oliver Holtemöller  
Leiter der Abteilung Makroökonomik*