

1. Gefährdungslage bei Ausbruch der Krise

- Wie war die Nachfrage strukturiert (z. B. die Verteilung von privatem und staatlichem Verbrauch, die Bruttokapitalbildung, Exporte und Importe in BIP/BNE)?
- In welchem Ausmaß bestanden makroökonomische Ungleichgewichte in der Wirtschaft (z. B. Auslandsschulden, Handels- und Haushaltsungleichgewichte)?
- Basiert(e) das Finanzsystem hauptsächlich auf Banken oder dem Markt?

Wirtschaftliche
Struktur und
Makroökonomie

Deutschland ist die größte Volkswirtschaft in Europa und – gemessen in Kaufkraftparitäten– die fünftgrößte der Welt. Als Exportnation steht Deutschland weltweit an zweiter Stelle. Seine langjährige Stärke als industrielle Handelswirtschaft liegt in der Herstellung forschungs- und ausbildungsintensiver Industriegüter, und zwar großteils unter Zuhilfenahme mechanischer, elektrotechnischer und verfahrenstechnischer Prozesse. Die Produktion wird von an den Industrieunternehmen beteiligten Universalbanken und modernsten Industriedienstleistungen unterstützt.

Am Vorabend der weltweiten Krise zeigte Deutschlands Wirtschaft für 2007 ein bescheidenes reales BIP-Wachstum von 2,5% in einem schwachen Konjunkturzyklus (das durchschnittliche Wachstum lag von 2003 bis 2007 bei lediglich 1,48%).¹ Die Nachfrage verhielt sich asymmetrisch, wobei der private Verbrauch und der staatliche Verbrauch nur schwach zunahmen (im Durchschnitt von 2003 bis 2007 jeweils um 0,14% und 0,5%). Die Anlagenkäufe hatte sich von der Rezession 2003 gut erholt und lagen in diesem Zeitraum im Durchschnitt bei 5,6%, während die Investitionen im Baubereich immer noch um 12% unter dem Niveau von 2000 lagen. Der Export war mit einem durchschnittlichen Jahresanstieg von 7,8% weiterhin der Hauptwachstumsmotor; 2007 trugen die Nettoexporte etwa 7% zum BIP bei, ein im Vergleich mit anderen europäischen Volkswirtschaften sehr ausgeprägter Beitrag. Deutschlands Gesamtinvestitionsquote von 18,7% war im Vergleich zu früheren Jahren niedrig, jedoch zeigte das auch 2007 (mit 6,9%) fortgesetzte Wachstum der Anlagenkäufe, dass eine zukünftige Nutzung dieser Kapazitäten erwartet wurde.

Deutschlands asymmetrische Nachfrage spiegelt sich außenwirtschaftlich wider: Die stetigen Handelsbilanzüberschüsse des Landes wurden in den 1990-er Jahren zeitweilig durch die im Zuge der Wiedervereinigung entstandenen Leistungsbilanzdefizite neutralisiert; nach 2001 wuchs der derzeitige

¹ Die Zahlen stammen aus verschiedenen *Monatsberichten* der Bundesbank und eigenen Berechnungen.

Leistungsbilanzüberschuss bis 2007 auf 180 Milliarden EUR bzw. 7,5% des BIP an und sorgte damit dafür, dass die Leistungsbilanzen im Euroraum insgesamt positiv erschienen. Nichtsdestoweniger war Deutschlands Wirtschaft aufgrund ihrer Exportabhängigkeit besonders anfällig für Schwankungen im Welthandel und für globale Anlageströme. Deutschland bleibt ein attraktives Ziel ausländischer Direktinvestitionen – vor allem aus anderen OECD-Ländern –, gleichzeitig liegen Deutschlands Direktinvestitionen im Ausland bei über 1 Billion EUR (1,4 Billionen USD).

Deutschlands Auslandsverschuldung lag Ende 2007 bei 5,155 Billionen USD (3,8 Billionen EUR), gleichzeitig besaß das Land sehr umfangreiche Gold- und Devisenreserven (179 Milliarden EUR [245 Milliarden USD]) und stützt sich darüber hinaus auf eine Währung, die seit 2001 enorm an Wert gewonnen hat. Die Bilanz des deutschen Staatshaushalts verbesserte sich bis einschließlich 2007, so dass das Defizit des öffentlichen Sektors 2007 netto nur 0,2% betrug und die Staatsschuldenquote insgesamt bei 65% des BIP lag.

Das deutsche Finanzsystem vertraute in den letzten Jahren immer mehr auf die Marktkräfte, und Großunternehmen finanzierten sich zu über 40% mit Unternehmensanleihen und nur noch zu unter 10% mit Bankdarlehen.² Deutschlands Kapitalmarkt war im Jahr 2008 mit einem Gesamtvolumen von 13 Billionen USD der drittgrößte in Europa nach Großbritannien (18 Billionen USD) und Frankreich.³ In den Jahren mit überdurchschnittlichem Wachstum (2006 und 2007) erhöhte sich das Volumen der kurzfristig fälligen Schulden.

- Wie war die wirtschaftliche Bilanz der Regierung (z. B. bzgl. Wachstum, Arbeitslosenrate, Inflation und Haushaltslage) vor der Krise?
- Welche Wirtschaftspläne bestanden vor dem September 2008 (z. B. bzgl. Inflationsbekämpfung, effizienzorientierte, umverteilende, angebots- bzw. nachfrageorientierte Politik)?

Politische Prioritäten vor der Krise

Soweit das Wachstum von Deutschlands Wirtschaft auf staatliche Politik zurückgeführt werden kann, fällt die Bilanz des deutschen Staates durchwachsen aus. Der Übergang zwischen der Regierung Gerhard Schröder (1998–2005) und der von Angela Merkel geführten Großen Koalition (2005–2009) war in vielen Bereichen von Kontinuität geprägt, so sollten der

² Für die Zahlen für 2007 siehe Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, Januar 2009.

³ Siehe IWF, *Global Financial Stability Report 2009*, Statistischer Anhang, Tabelle 3; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/01/index.htm> (aufgerufen am 25. Februar 2010).

Arbeitsmarkt, das Steuersystem und der Wohlfahrtsstaat angebotsorientiert reformiert werden.

Eine deutliche Abnahme der chronischen Massenarbeitslosigkeit in Deutschland war teilweise das Ergebnis der Reformen der Agenda 2010 und insbesondere der vier Hartz-Gesetze, die die Beschäftigung sowohl durch positive Fördermaßnahmen für Arbeitslose als auch durch die Verringerung der Leistungen beeinflussten. Das Beschäftigungsniveau stieg von 38,7 Millionen Arbeitnehmern 2003 auf 40,2 Millionen im Dezember 2007, wobei die Teilzeitarbeit den größten Anstieg zu verzeichnen hatte; die Gesamtarbeitslosigkeit nahm in der gleichen Zeit von 4,3 Millionen auf 3,4 Millionen ab.

Die Konsolidierung der Staatsausgaben führte von 2003 bis 2007 zu negativen staatlichen Wachstumsimpulsen und 2007 zu einem öffentlichen Defizit von netto 0,2% des BIP. Der private Verbrauch wurde im Januar 2007 durch die dreiprozentige Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes (MwSt.) beeinträchtigt und fiel in diesem Jahr real um 0,4%.

Der Anstieg der Verbraucherpreisinflation ab 2007 ist auch auf einen zeitweiligen Aufschwung im Konjunkturzyklus, aber vor allem auf die Preiserhöhungen bei importierter Energie zurückzuführen. Jedoch hielt sich der zugrunde liegende Inflationstrend im Rahmen.

Insgesamt war die Wirtschaftsstrategie weiterhin durch angebotsorientiertes Denken, Liberalisierungen und haushaltspolitische Sparsamkeit gekennzeichnet, wobei letztere den Imperativ der Inflationsbekämpfung unterstützte, der von der Geldpolitik im Euroraum und dem Stabilitäts- und Wachstumspakt der EU diktiert wurde.

- Wie stabil war die Exekutive in den Jahren/Monaten vor dem September 2008 (z. B. Glaubwürdigkeit/Legitimität der führenden Personen/Parteien in der Regierung, Stabilität/Umbildungen des Kabinetts, Unterstützung des Parlaments / der Wähler)?
- Wie viel Spielraum ließ die Haushaltslage für ein großes Konjunkturpaket (z. B. Haushaltsüberschüsse/-defizite; Bedingungen für die Ausgabe zusätzlicher Schatzanleihen)?
- Wie viel Spielraum bestand für geldpolitische Initiativen (z. B. Höhe der Zinsen vor der Krise, erforderlicher Mindestreservesatz, Flexibilität des Wechselkurssystems)?

Politische, haushalts- und geldpolitische Reaktionsmöglichkeiten

Die große Koalition unter Kanzlerin Merkel zersplitterte entgegen den Erwartungen nicht und trieb trotz spürbarer Spannungen die Konsolidierung der Staatsfinanzen weiter voran. Der geplante Bundeshaushalt für 2008 sah Ausgabenerhöhungen vor, die erheblich unter der Wachstumsprognose für das BIP lagen. Die Koalition erreichte wichtige Kompromisse über die

Reform der Pflegeversicherung, einen Mindestlohn in der Postbranche und die Teilprivatisierung der Bundesbahn.

Die Staatsfinanzen bildeten also trotz einer Staatsschuldenquote, die mit 65% des BIP hartnäckig über der im Wachstums- und Stabilitätspakt vorgesehenen Höchstgrenze von 60% blieb, ein relativ sicheres Fundament für umfangreiche Konjunkturpakete. Die ausgesprochen positiven Kredit-Ratings der deutschen Staatsanleihen machten die Finanzierung von Konjunkturmaßnahmen wesentlich weniger problematisch als in haushaltspolitisch schwächer aufgestellten Staaten.

Die Geldpolitik wird von der Europäischen Zentralbank geleitet, während die Bundesbank als nationale Zentralbank Deutschlands im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken dient. In diesem Rahmen blieb genügend Spielraum für europäische geldpolitische Initiativen; der Repo-Satz der EZB wurde 2006 und 2007 in Stufen von je 25 Basispunkten erhöht, um im aktuellen Konjunkturzyklus im Juli 2008 seinen Höchstwert von 4,25% zu erreichen, während die Mindestreservesätze im historischen Vergleich seit den 1990-er Jahren relativ niedrig – bei 2% für Sichteinlagen und 1,5 % für längerfristige Einlagen – lagen.⁴ Für den deutschen Handel (und den Handel von Ländern im Euroraum) blieben die geldpolitischen Bedingungen günstig, ein beständig niedriger realer Wechselkurs konnte gehalten werden.

- In welchem Ausmaß war das Land den Risiken des Weltfinanzmarktes ausgesetzt, insbesondere ansteckenden/giftigen Finanzinstrumenten (z. B. offene Kapitalverkehrsbilanz, variable oder angebundene/feste Wechselkurse)?
- Wie wichtig war/ist der Finanzsektor für die Wirtschaft des Landes? Wie groß war die Interdependenz zwischen dem Finanzsektor und der Realwirtschaft?
- Wie stark war die Wirtschaft in die regionalen/globalen Handelsströme integriert? Wie abhängig war die Wirtschaft von ausländischer Nachfrage nach Fertigwaren und Rohstoffen?
- Gab es in den Immobilien-, Aktien- und sonstigen Märkten vor dem September 2008 ein übermäßiges Wachstum bzw. eine blasenähnliche Situation?
- In welchem Zustand war das Bankwesen (z. B. Größe Struktur des Bankwesens, leistungsgestörte Kredite, Kapitaladäquanz-Ziffern der Großbanken, falls verfügbar)?

Bestehende Markt- und Außenhandelsrisiken

Ein über eine undichte Stelle an die Öffentlichkeit gelangter Bericht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vom April 2009 berechnete den Gesamtwert der im Besitz deutscher Banken befindlichen

⁴ Die Äquivalenzsätze der Bundesbank rangierten 1982 zwischen 4,2 % für längerfristige Einlagen und 10,15 % für hohe Volumen von Sichteinlagen; Bundesbank, *Monatsbericht*, Oktober 1982.

toxischen Wertpapiere auf möglicherweise bis zu 816 Milliarden EUR.⁵ Das daraus entstehende Risiko war ungleich verteilt: Mehrere Landesbanken, die Commerzbank und insbesondere der Hypo Real Estate-Konzern waren durch den Besitz von Giftpapieren im Wert von 268 Milliarden EUR schwer betroffen (), während die Deutsche Bank über einen relativ geringen Bestand im Wert von nur 21 Milliarden EUR verfügte.

Die Stabilität des Euro gewährte den Anlegern in US-Dollar-denominierten Wertpapieren einen potenziell wertvollen Schutz, während Anleger, deren heimische Währungen stärker unter Druck waren, schlechter gestellt waren.

Deutschlands Finanzsektor war und ist ein integraler und essentieller Teil der Volkswirtschaft des Landes. Aktien-, Renten- und Terminmärkte ergänzen das aus drei Säulen bestehende Bankwesen (private Banken, staatliche Banken und Genossenschaftsbanken); die Beziehungen zwischen Banken und Industrie sind durch den wechselseitigen Besitz umfangreicher Aktienbestände und eine wechselseitige Vertretung in den Aufsichtsräten des jeweils anderen gekennzeichnet, weswegen die unternehmerische strategische Planung eher langfristig ausgerichtet ist.

In den Jahren vor der Krise hatte Deutschlands Exportabhängigkeit erheblich zugenommen. Exporte machten 2007 46,9% des BIP aus (im Vergleich zu 27,7% im Jahr 1982); drei Viertel des Exports gingen in andere europäische Länder, davon ganze 70 % in andere EU-Mitgliedsstaaten, während 64% der deutschen Importe ihren Ursprung in Europa hatten.⁶

Der deutsche Immobilienmarkt zeigte im letzten Konjunkturzyklus nicht die blasenähnlichen Eigenschaften einiger angelsächsischer Volkswirtschaften und Spaniens, de facto führte der Bauboom nach der Wiedervereinigung in einigen Gegenden zu erheblichen Überkapazitäten von gewerblichen und Wohnimmobilien.

Die Position des Bankensektors wurde von der Bundesbank am Vorabend der Krise günstig beurteilt.⁷ Die Banken konnten ihre Rückstellungen für nicht einbringliche Forderungen 2007 verringern, während die Position von Spezialkreditinstituten wie der IKB Deutsche Industriebank, deren Engagement in US-amerikanische *Subprime*-Hypothekendarlehen Mitte 2007 bekannt wurde, als Ausnahme galt und die Regel eines konservativen und

⁵ *Süddeutsche Zeitung*, 24. April 2009.

⁶ Die Intensivierung des grenzüberschreitenden konzerninternen Handels durch vernetzte multinationale Kapitalgesellschaften hat einen erheblichen Anteil an der sprunghaften Erhöhung von Deutschlands offensichtlicher Exportabhängigkeit, schwächt jedoch nicht die zunehmende Verwundbarkeit des Landes durch Fluktuationen im internationalen Handel ab.

⁷ Im *Finanzstabilitätsbericht 2007* der Bundesbank werden auf S. 8 die Risiken für das Bankwesen als „relativ gering“ beschrieben. Dieser Bericht wurde im April 2008 veröffentlicht.

risikoscheuen Bankwesens bestätigte.⁸ Die überwältigende Mehrheit der deutschen Banken schien die von Basel II aufgestellte Bedingung einer Mindestkapitaladäquanz-Ziffer von 8% zu erfüllen. Für einige Beobachter galt Deutschland angesichts von 2400 Bankinstituten und 45.000 Filialen als „überversorgt“.⁹ Das Privatkundengeschäft war und ist von örtlichen Sparkassen dominiert, während die großen Privatbanken (Deutsche Bank, Commerzbank, Hypovereinsbank und Dresdner Bank) ihre gewinnbringendsten Geschäfte im Firmenkundengeschäft tätigten.

- Hatten die Entscheidungsträger / Ausführungsorgane der Exekutive Erfahrung im Umgang mit Finanzkrisen? Spielte diese Erfahrung in der politischen Reaktion 2008-09 eine Rolle?
- Gab es unabhängige Aufsichtsinstitutionen oder Pläne zur Verhinderung/Reaktion, um Finanzrisiken im Zaum zu halten?
- Gab es interne Vetomächte (z. B. föderale Organe, Gerichte) und internationale Verpflichtungen, die ein schnelles Handeln der Regierung verhinderten?
- Wurden die Befugnisse der Exekutive in Zeiten der Krise erweitert? Basierte dies auf formellen oder informellen Mechanismen?

Strukturelle und politische Vorteile und Nachteile

Vor 2008 hatte die Bundesrepublik fünf zyklische Krisen erlebt (1966–1967, 1975, 1981–1982, 1993, 2003), von denen einige mit Turbulenzen am Finanzmarkt zusammenfielen, aber keine mit der Wucht der Rezession von 2008–2009 auftrat. Die mildeste dieser fünf, die Rezession im Winter 1966–1967, führte zu einer konzertierten Aktion unter Beteiligung staatlicher Behörden auf Bundes-, Landes- und kommunaler Ebene sowie der Bundesbank. Jedoch zeigte sich in diesem keynesianischen Experiment die Schwerfälligkeit eines Bundesstaates, der rechtzeitige Eingriffe in die Konjunktur vornehmen möchte. Die erst in den frühen 1970-er Jahren eintretende prozyklische Wirkung und der gleichzeitige Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse brachte damals das Konzept staatlicher Nachfragesteuerung über die nächsten drei Jahrzehnte in Misskredit. Im Gegensatz dazu meisterte die Deutsche Bundesbank die finanziellen Turbulenzen aufgrund der starken Wechselkursschwankungen von den 1970-er bis zu den 1990-er Jahren erfolgreich. Gleichzeitig behielt sie makroökonomische Ziele in Gestalt einer harten D-Mark und exportgeführten Wachstum immer im Auge.

⁸ Bundesbank, ebd., S. 78.

⁹ M. Koetter, T. Nestmann, S. Stolz and M. Wedow, „Still Overbanked and Unprofitable? Two Decades of German Banking“, *Kredit und Kapital* (2006: 4); siehe auch Rolf Wagner, „The other German struggle – Germany’s political battles may be over, but the war over reform of the country’s banking sector has only just begun“, *The Banker* (Dezember 2005).

Da Deutschlands Finanzdienstleistungssektor nicht aus sich heraus gefährdet ist, ist der Ordnungsrahmen für die Bankenaufsicht mit relativ leichter Hand gestrickt. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ist für internationale, die EU betreffende Compliance-Probleme und andere Bankvorschriften zuständig, während die Bundesbank für die Überwachung und laufende Überprüfung einzelner Finanzinstitute verantwortlich ist.

Im Rahmen des deutschen Föderalismus ist die Zentralgewalt einer Reihe von Kontrollen unterworfen, die der schnellen Umsetzung von Maßnahmen im Wege stehen. Diese Besonderheit zeigte sich schon während des keynesianischen Experiments von 1967 bis 1969 und in der Krise nach der Wiedervereinigung, als der Wachstumsimperativ der Bundesregierung durch den Stabilitätsimperativ der Bundesbank teilweise konterkariert wurde.¹⁰

Im Fall einer Krise Notmaßnahmen treffen zu können, ist im Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft von 1967 geregelt, das sowohl einen institutionellen Rahmen für die Zusammenarbeit zwischen den staatlichen Entscheidungsträgern und Interessengruppen schuf als auch die Erhöhung der verfügbaren Mittel durch die „Konjunkturausgleichsrücklage“ und unter anderem durch den Spielraum für eine Erhöhung der Einkommensteuer um bis zu 10% vorsah. Diese Befugnisse wurden seit den 1970-er Jahren nicht mehr angewandt, aber ähnliche Kompetenzen wurden im Anschluss an die deutsche Wiedervereinigung mit dem Solidaritätszuschlag auf die Einkommensteuer und Körperschaftsteuer in Höhe von 7,5% in Anspruch genommen, der immer noch gilt und zurzeit bei 5,5% liegt.

- Wie stark wurde die Wirtschaft des Landes im beobachteten Zeitraum getroffen? In welchem Punkt wurde sie am meisten getroffen (z. B. Wachstumsrate, Produktion, Handel, Arbeitslosenrate)?

Erste
Auswirkungen des
Wirtschafts-
abschwungs

Aufgrund ihrer besonderen Verwundbarkeit gegenüber Schocks von außen, die aus Fluktuationen im Welthandel und der Instabilität des Kapitalmarktes resultierten, wurde die deutsche Wirtschaft in Analysezeitraum in mehreren Schlüsselbereichen stark betroffen.¹¹

Nach der Abschwächung des Wachstums in den ersten neun Monaten des Jahres 2008 ging das BIP im vierten Quartal schlagartig zurück (-1,7% gegenüber dem Vorjahr). Der Einbruch beschleunigte sich im ersten Quartal 2009, als das BIP gegenüber dem ersten Quartal 2008 um 6,6 Prozentpunkte abnahm. Eine leichte Besserung im zweiten Quartal 2009 (+0,1%)

¹⁰ Siehe hierzu Jeremy Leaman, *The Bundesbank Myth* (London: Palgrave Macmillan, 2001), S. 242 f.

¹¹ Die Zahlen stammen aus OECD, *Wirtschaftsausblick* 85 (Juni 2009) und vom Statistischen Bundesamt.

verhinderte nicht, dass das BIP dieses zweite Quartal mit einer Schrumpfung um 7,1 Prozentpunkte gegenüber dem zweiten Quartal 2008 beendete. Die OECD prognostizierte für 2009 eine Gesamtabnahme des BIP um 6,1 Prozentpunkte und anämisches Wachstum (0,2%) für 2010. In ihren Prognosen vom Juni 2009 unterstützte die Bundesbank diese Vorhersage.

Die Industrieproduktion ging 2009 gegenüber dem Vorjahr dramatisch zurück, wobei der höchste Rückgang mit einem Minus von 27,5% im Monat April zu verzeichnen war. Die Bruttoanlagevermögensbildung war am Ende des zweiten Quartals 2009 gegenüber dem Vorjahr um 11,4% gefallen, während die Anlagenkäufe – ein Schlüsselindikator des erwarteten zukünftigen Wachstums – um 24,4% abgenommen hatten.

Der Großhandel (ohne Motorfahrzeuge) war im April 2009 um fast ein Fünftel gesunken und lag im August immer noch 16,1% unter den Vorjahrswerten. Der Einzelhandel, der in den letzten beiden Zyklen nur schwach gewachsen war, war weniger betroffen, lag aber im August 2009 dennoch 3,5% unter dem Ergebnis des Vorjahrs.

Die Exporte waren in der zweiten Jahreshälfte 2008 stark gefallen und lagen im zweiten Quartal 2009 um 20,1% unter dem Vorjahrswert. Importe waren etwas weniger betroffen, blieben im zweiten Quartal aber dennoch um 12,5% unter den Zahlen des Vorjahrs.

Den dramatischsten Rückgang verzeichnete die Fertigungsindustrie, die ihre Talsohle mit 38% Rückgang gegenüber dem Vorjahr im Februar 2009 durchschritt. Im September lag das Produktionsniveau immer noch um 20% unter dem des Vorjahrs.

Sowohl in der Elektrotechnik als auch im Maschinenbau erreichte die Kapazitätsauslastung ihren Tiefpunkt im Juli 2009 (mit jeweils 72% und 69,3%, mehr als 11 Punkte unter dem durchschnittlichen Trend). Die Kfz-Industrie war mit einer Kapazitätsauslastung von unter 60% besonders stark betroffen, eine Entwicklung, die auch auf den Automobilmärkten weltweit zu beobachten war.¹²

Die registrierte Arbeitslosigkeit stieg 2009 in Deutschland weniger stark an als in anderen europäischen Ländern, was teilweise auf die Kurzarbeit zurückzuführen ist. Jedoch geht die OECD davon aus, dass sie 2010 auf 8,9% ansteigen wird. In ihrer Prognose für sämtliche Mitglieder der OECD nimmt sie an, dass es Ende 2010 etwa 25 Millionen Arbeitslose mehr geben wird.¹³

¹² Die Zahlen stammen vom Verband deutscher Maschinen- und Anlagenbau e.V.; Zentralverband Elektrotechnik- und Elektronikindustrie e.V.

¹³ OECD, *2009 Employment Outlook: Tackling the Jobs Crisis* (Paris).

Zusammenfassend kann man sagen, dass der Konjunkturinbruch in Deutschland alle vorherigen Krisen in der sechzigjährigen Geschichte der Bundesrepublik in den Schatten stellt; insofern kann er als Teil einer langfristigen Strukturkrise der deutschen Volkswirtschaft interpretiert werden anstatt eines einfachen Konjunkturabschwungs.

2. Festlegung der Strategie und Konzipierung der Politik

- Wann begannen die staatlichen Organe (z. B. Regierung, Zentralbank) mit der Festlegung einer Strategie zur Reaktion auf die Krise? Wie lange dauerte es, bis sie die ersten Krisenmaßnahmen trafen?
- Wer waren die treibenden Kräfte (z. B. Regierung, Zentralbank, ausländische Akteure, Medien, Gewerkschaften, Arbeitgeberverbände), die die Stabilisierungs-/Konjunkturmaßnahmen in Gang brachten?
- Wurden diese Maßnahmen als Verordnungen der Exekutive oder als vom Parlament beschlossene Gesetze eingeführt? Wie eng arbeiteten die verfassungsmäßigen Organe (z. B. Exekutive, Legislative, Zentralbank) zusammen?
- Welche Rolle spielten Lobbyisten für Branchen und Regionen bei der Konzipierung der Politik?

Schnelligkeit und
Glaubwürdigkeit

Die Hypothekenkrise im Sommer 2007 schien im August ausgestanden, nachdem durch staatlich vermittelte Garantien des Staates und des Privatsektors die Rettung der IKB Deutsche Industriebank und der Sachsen Landesbank geglückt sowie die schweren Verluste der WestLB und der BayernLB aufgefangen worden waren. Während Jochen Sanio, der Präsident der BaFin, zu diesem Zeitpunkt einige Besorgnis hinsichtlich des mutmaßlichen Umfangs der weltweiten Krise äußerte - eine Ansicht, die er in seinem Vorwort zum Jahresbericht der BaFin für 2008 wiederholte - war der Ton des Finanzstabilitätsberichts der Bundesbank vom April 2008 optimistischer. Ganz ähnlich verhielten sich folgende Indikatoren: Während einige statische Indikatoren schon im Februar 2008 auf einen Konjunkturabschwung hindeuteten,¹⁴ stieg das BIP noch im dritten Quartal an, und die registrierte Arbeitslosigkeit nahm bis November 2008 kontinuierlich ab.¹⁵ Der durch Nahrungsmittelpreise (die um 6,4% anzogen) und Energiekosten (+9,6%)

¹⁴ Vgl. Statistisches Bundesamt. Die monatliche Zahlen zum Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe fallen, bereinigt um die „Trend-Konjunktur-Komponente“, von Februar 2008 bis Mai 2009 stetig von Monat zu Monat, stagnieren dann zwei Monate und fallen nochmals im August 2009. Der Geschäftsklima-Index des Ifo- Instituts zeigt Anzeichen eines schwächeren Vertrauens im März und April 2008 und dann eine stetige Abnahme bis einschließlich März 2009.

¹⁵ Ebd.

angetriebene Anstieg der Verbraucherpreisinflation auf einen für den Euroraum hochgerechneten Jahresdurchschnitt von 2,6% veranlasste noch im Juli 2008 die Europäische Zentralbank, ihren Repo-Satz um 25 Basispunkte auf 4,25% zu erhöhen. Am 12. August 2008 verabschiedete der Bundestag das „Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken“, das vor allem der Regelung der Verwendung von Collateralized Debt Obligations (CDO) galt. Jedoch löste erst der Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers und der Verkauf der Investmentbank Merrill Lynch an die Bank of America am 15. September die Baisse bei Finanzaktien aus, die die Ausarbeitung einer Krisenbewältigungsstrategie plötzlich zum obersten politischen Gebot machte.

Die Strategie entwickelte sich parallel mit dem Bekanntwerden des Ausmaßes der Krise. Zunächst richtete die Politik ihr Augenmerk vor allem auf den Finanzsektor. Die BaFin untersagte zeitweilig sämtliche Leerverkäufe von Finanzaktien. Die Hypothekbank Hypo Real Estate wurde durch ein gemeinsames Rettungspaket der Bundesregierung und des Bankwesens in Höhe von zuletzt etwa 50 Milliarden EUR vor dem Untergang bewahrt, das am 5. Oktober 2008 verabschiedet wurde. Am 8. Oktober garantierte die Bundesregierung sämtliche privaten Sparkonten und Festgelder. Am 13. Oktober vereinbarte sie des Weiteren ein für alle Banken geltendes Rettungspaket im Wert von 80 Milliarden EUR sowie darüber hinausgehende Bundesbürgschaften zur Erhöhung der Liquidität in Höhe von 400 Milliarden EUR.

Drei Wochen nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers waren alle drei Säulen der deutschen Gesetzgebung mobilisiert und trafen Gegenmaßnahmen, wobei sie im Gleichschritt mit den kooperativen Bemühungen der wichtigsten Zentralbanken der Welt, einschließlich der EZB, der Fed und der Bank of Japan, um eine Senkung der Refinanzierungssätze und eine Erhöhung der Liquidität handelten.

Die deutschen politischen Entscheidungsträger lagen nur wenig hinter ihren Kollegen in den USA und Großbritannien zurück, die es in den ersten Stadien der Krise schlimmer getroffen hatte als Deutschland, da wichtige Teile ihres Finanzsektors weggebrochen waren. Anfang Oktober beteiligten sich die deutschen Staatsvertreter aktiv an multilateralen Krisengesprächen wie dem Treffen der EU-Finanzminister am 7. Oktober und dem darauf folgenden gemeinsamen Treffen der Finanzminister und Zentralbankvertreter der G-7. Die Notfallmaßnahmen der Bundesregierung, insbesondere die Bundesbürgschaften zur Erhöhung der Liquidität in Höhe von 400 Milliarden EUR, wurden vom Bundestag am 17. Oktober als „Gesetz zur Finanzmarktstabilisierung“ verabschiedet.

Die Notfallmaßnahmen genossen breite Unterstützung in der Bevölkerung und den Medien, aber schon früh gab es auch Kritik von gesellschaftlichen Kräften, wie etwa den Gewerkschaften, und von Politikern aus der EU, dass die Bundesregierung keine schnelleren und breiter ansetzenden Konjunkturprogramme auf den Weg brachte. Die parlamentarische Debatte am 15. Oktober im Vorfeld der Verabschiedung des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes lässt erkennen, dass sowohl Kanzlerin Merkel (CDU) als auch Finanzminister Steinbrück (SPD) der Ansicht waren, dass die Krise, so schwer sie auch sei, sich auf einen Sektor beschränke. Implizit waren beide der Meinung, dass auf die Wiederherstellung normal funktionierender Finanzmärkte automatisch die Normalisierung der übrigen Wirtschaft folgen würde.

Diese Vogel-Strauß-Haltung (die rückblickend noch klarer ist) ignorierte die zunehmenden Anzeichen von Turbulenzen in der Realwirtschaft und den Abfall des Geschäftsklima-Index ab Mitte September. Bestimmte Interessengruppen, insbesondere die Vertreter der Arbeitgeber und Gewerkschaften, richteten nach dem Einbruch bei den Aufträgen im Oktober immer dringendere Appelle an die Bundesregierung, sowohl angebots- als auch nachfrageorientierte Maßnahmen zur Belebung der Konjunktur einzuführen.¹⁶

- Konsultierten politische Entscheidungsträger aktiv außerhalb der Regierung stehende, inländische bzw. ausländische Experten?
- Strebte die Regierung aktiv eine Zusammenarbeit mit anderen Regierungen bzw. internationalen Organisationen an?
- Nahm die Regierung an multilateral koordinierten Rettungsbemühungen teil?
- War die Reaktion der Regierung durch IWF-Hilfsprogramme eingeschränkt?

Konsultation
externer
Fachleute und
Offenheit für
internationale
Zusammenarbeit

Die Konstellation der großen Koalition sowie die ausgedehnte Berichterstattung über die Krise in Presse, Rundfunk, Fernsehen und Internet ermöglichten es den Entscheidungsträgern in der Bundesregierung, zusätzlich zu den üblichen Beratungen mit Wissenschaftlern in den Unterausschüssen des Wirtschafts- und Finanzministeriums sowie dem

¹⁶ vgl. die Pressemitteilung des Bundesverbandes der deutschen Industrie vom 21. Oktober 2008, die auf die Umsetzung eines „nachhaltig wirkenden Investitionsprogrammes“ drängt und abrufbar ist unter: <http://www.bdi.eu/recherchepool.asp>. Vgl. auch den Ruf des Deutschen Gewerkschaftsbundes nach einem „gezielt eingesetzte[n] Investitionsprogramm“ am 14. Oktober [2008]; abrufbar unter: http://www.dgb.de/presse/pressemeldungen/pmdb/pressemeldung_single?pmid=3301. Im Oktober 2008 ging die in- und ausländische Nachfrage nach Investitionsgütern und Zwischenerzeugnissen schlagartig zurück. Der Rückgang beim Auftragseingang insgesamt belief sich auf 21,9 % gegenüber dem Vorjahr; vgl. Bundesbank, *Monatsbericht* (Januar 2009), 63, Tabelle X.3.

Sachverständigenrat ein breites Spektrum an Fachwissen von Interessengruppen, insbesondere Arbeitnehmer- und Arbeitsgebervertreter, in Anspruch zu nehmen.

Die laufende Zusammenarbeit im multilateralen Rahmen der Europäischen Union, insbesondere im Rat Wirtschaft und Finanzen, wurde während der Krise intensiviert. An den Krisengesprächen unter dem Dach der G-7 und im November der G-20 nahm die deutsche Regierung teil, initiierte diese aber nicht. Die Geldpolitik verlangte die Abstimmung innerhalb des Europäischen Systems der Zentralbanken, war aber gleichzeitig ein Thema, das auch während der Krisengespräche der G-7 auf den Tisch kam.

Die mit dem Rettungspaket vom Herbst 2008 verbundene multilaterale Koordination beschränkte sich vor allem auf die Garantiezusagen für Finanzinstitute und Vereinbarungen zur Verschärfung der Bankenaufsicht und der Beseitigung von Hindernissen auf dem Weg zur Rückkehr zur Liquidität der Finanzmärkte und fiel insofern eher bescheiden aus. Zwar waren sich Anfang November alle Mitgliedsstaaten der G-7 und die Kernmitgliedstaaten der EU darüber einig, dass es Konjunkturpakete geben müsse, diese Pakete wurden aber gemäß einzelstaatlicher Prioritäten und Präferenzen gestaltet. Die unterschiedlichen Schwerpunkte wurden Anfang Dezember deutlich, als der deutsche Finanzminister den britischen Premierminister Gordon Brown wegen seines „krassen Keynesianismus“ kritisierte und sich weigerte, den Krisenbewältigungsprogrammen das Wort „Konjunktur“, d.h. den Hinweis auf die Antizyklizität der Maßnahmen, beizulegen.¹⁷

Die Bundesregierung war in ihren Entscheidungen für und gegen bestimmte Maßnahmen nicht durch IWF-Vorgaben eingeschränkt.

¹⁷ Peer Steinbrück, zitiert in *Neue Züricher Zeitung*, 11. Dezember 2008; vgl. *Der Spiegel*, „Merkel packt ein Rettungspäckchen für die Bürger“, 20. Oktober 2008; das zweite Konjunkturpaket trug jedoch den Namen *Konjunkturpaket 2*, womit die Regierung indirekt eingestand, dass das erste Paket als Konjunkturmaßnahme gedacht war.

3. Inhalte der Politik

- Wie umfangreich ist das Konjunkturpaket, ausgedrückt in Prozent des BIP (einschließlich Entschädigungen für die von der Krise besonders hart Betroffenen durch sozial-/arbeitsmarktpolitische Maßnahmen)?
- Über wie viele Jahre verteilen sich die Konjunkturmaßnahmen?

Umfang der Stabilisierungs- und Konjunkturmaßnahmen

Die deutsche Regierung verabschiedete eine Reihe von Maßnahmen zur Krisenbewältigung, die die zunehmende Intensität und Verbreitung der Krise widerspiegeln. Der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung SoFFin wurde per Bundesgesetz am 20. Oktober 2008 unter der Aufsicht der Bundesbank mit einem Höchstbudget von 480 Milliarden EUR errichtet. Dieser Betrag entspricht bei seiner Verwendung innerhalb eines Jahres in etwa 19% des BIP.

Das Bundeskabinett beschloss das erste aktive Konjunkturpaket – „Arbeitsplatzsicherung durch Wachstumsstärkung“ – am 5. November 2008. Es umfasste ein 15-Punkte-Programm, in dem vor allem Steuererleichterungen über einen Zeitraum von zwei Jahren (2009-2020) eine Rolle spielten. Das Volumen zusätzlicher staatlicher Mittel lag bei etwa 12 Milliarden EUR und der angebliche Konjunkturbelebungsseffekt sollte 50 Milliarden EUR betragen.¹⁸ Dies entspricht 0,24% bzw. 1% des BIP jährlich über den Zeitraum von zwei Jahren.

Vor dem Hintergrund eines zunehmend massiven Konjunkturreinbruchs und der Kritik am November-Paket aus beiden Koalitionsparteien wurde Mitte Januar ein zweites Konjunkturpaket verabschiedet, das über zwei Jahre zusätzliche Ausgaben in Höhe von 50 Milliarden EUR vorsah.¹⁹ Das Konjunkturpaket II unterschied sich vom im November verabschiedeten kleineren Programm dadurch, dass sein Schwerpunkt auf „zukunftsfähigen Investitionen“ in die Infrastruktur des Landes lag. Weitere politische Maßnahmen wurden zur Unterstützung bestimmter Unternehmen (siehe unten) ergriffen, und die EZB verabreichte dem europäischen Finanzmarkt umfangreiche Liquiditätsspritzen.

¹⁸ Einzelheiten unter: <http://www.bundesfinanzministerium.de>; die Maßnahmen des Pakets vom 5. November ergänzten zuvor genehmigte Steuererleichterungen für Haushalte in Höhe von 20 Mrd. EUR, ebd.

¹⁹ Es wurde von Bundestag am 13. Februar und vom Bundesrat am 20. Februar 2009 verabschiedet.

- Wie verteilen sich die Ausgaben des Konjunkturpakets über die einzelnen Branchen? Wie und in welchem Maße wird der Finanzsektor unterstützt (z. B. durch Kredite, Garantien, Kapitalspritzen)?
- Welche industriellen und strukturellen Maßnahmen sind zu beobachten (z. B. Steuersenkungen für Unternehmen, Subventionen, Unternehmensrettungen)?
- Welche Arten von Maßnahmen zielen auf die Erhöhung der Staatsausgaben für die Infrastruktur? Welche sollen Unternehmens- und Verbraucherausgaben stützen?
- Wurden die Maßnahmen zur Stützung von Unternehmen angemessen geplant und beschrieben (z. B. Schaffung von Arbeitsplätzen, Unterstützung wettbewerbsfähiger Firmen)?

Ziele und Reichweite der politischen Instrumente

Gegenüber dem fiktiven Höchstbetrag für den Finanzsektor (650 Milliarden EUR bzw. 26,3% des BIP)²⁰ wirkten die vom Bundestag bisher zur Konjunkturbelebung bereitgestellten Haushaltsmittel (62 Milliarden EUR bzw. 100 Milliarden EUR) recht unscheinbar. Die Notfallgesetze sahen Liquiditätsspritzen in unterkapitalisierte Banken, Bundesbürgschaften zur Liquiditätserhöhung (einschließlich 100%-ige Sicherheitsgarantie für private Sparkonten) und die Teil- bzw. Vollübernahme von Finanzinstituten durch den Staat vor. Bis Ende Juli 2009 hatte der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) Bürgschaften in Höhe von 26 Milliarden EUR vergeben, während die Rettung der Hypo Real Estate, deren Kauf durch den SoFFin bevorstand, die Bundesregierung bereits 102 Milliarden EUR gekostet hatte.

Besondere Steuererleichterungen für Unternehmen – einschließlich einer degressiven Abschreibung auf Investitionen in bewegliche Anlagen von bis zu 25% - waren Teil des ersten Programms vom November. Steuererleichterungen für Unternehmen und private Haushalte in Höhe von 9,4 Milliarden EUR sowie Verringerungen der Sozialversicherungsbeiträge in Höhe von weiteren 9 Milliarden EUR wurden im Februar verabschiedet. Diese Maßnahmen sollten Investitionen und den privaten Konsum fördern.

Was die Infrastruktur angeht, so belaufen sich die in den beiden Konjunkturpaketen enthaltenen Sonderausgaben für Infrastrukturprojekte der öffentlichen Hand auf 22,5 Milliarden EUR, darunter 13 Milliarden EUR für kommunale Projekte bezüglich Schulen und des Straßen- und Schienennetzes, sowie 6 Milliarden EUR für Infrastrukturprojekte des Bundes. Die Kosten kommunaler Investitionen werden - so ist es zumindest vorgesehen - mit einem Anteil von insgesamt 3,3 Milliarden EUR teilweise von den Ländern getragen.

²⁰ Die Zahlen stammen aus *Zögerliche Belebung, steigende Staatsschulden*, Gemeinschaftsdiagnose der Wirtschaftsinstitute, Oktober 2009, S. 25.

Der Automobilindustrie wurde im November-Paket mit einem für die Autobauer bestimmten „Innovationskredit“ in Höhe von 2,8 Milliarden EUR besondere Priorität eingeräumt. Im Februar wurde mit einem ersten Budget in Höhe von 1,5 Milliarden EUR, das im April auf 5 Milliarden EUR erhöht wurde, die sogenannte „Abwrackprämie“ eingeführt: Alte Autos mit hohen Abgaswerten konnten durch umweltfreundlichere Neuwagen ersetzt werden. Zudem wurden 2009 neu gekaufte Autos nicht zur Kfz-Steuer veranlagt; Neuwagen der Abgasnorm Euro-5 und Euro-6 sind bis Ende 2010 von der Steuer befreit.

Weiterhin wurden 450 Millionen EUR für Exportinnovationen bereitgestellt, die Obergrenze für inländische Kreditbürgschaften für die Industrie stieg von 25 Milliarden EUR auf 100 Milliarden EUR, und die Ausgaben für die Schaffung von Arbeitsplätzen wurden erhöht.

Dass die Erhaltung von Arbeitsplätzen ein politischer (und wahlentscheidender) Imperativ ist, hat sich am deutlichsten in der Verlängerung der Bezugsfrist für Kurzarbeitergeld von 6 auf 18 Monate (Anm. der Redaktion: Diese Regelung wurde nach dem Erhebungszeitraum mehrmals ausgeweitet) und in Entlastungen der Arbeitgeber bei Kurzarbeit in Höhe von 2,1 Milliarden EUR gezeigt, die aus den Reserven der Bundesagentur für Arbeit gezahlt werden. Die Arbeitslosenversicherung erhielt ebenfalls einen kurzfristigen Kredit in Höhe von 1 Milliarde EUR.

Die Frage, ob diese Maßnahmen in puncto Ziele und Abgrenzungen angemessen waren, ist zurzeit angesichts der vorhersehbaren zeitlichen Verzögerungen bei Infrastrukturprojekten und der im Programm vom Februar enthaltenen Lockerung des Planfeststellungsverfahrens schwer zu beurteilen. Positiv ist zu werten, dass der Anstieg der Arbeitslosigkeit zweifellos sowohl durch die staatliche Unterstützung der Kurzarbeit als auch durch parallele Vereinbarungen zwischen Arbeitgebern und Gewerkschaften abgefedert wurde.

Die Einbeziehung der Automobilindustrie war wohl angemessen, da der Sektor sowohl im Inland als auch für den Export eine zentrale Rolle spielte und zu der Zeit unter einer kritisch niedrigen Kapazitätsauslastung litt. Der Schuss der groß angelegten Abwrackprämie hingegen könnte nach hinten losgehen, da sie das Risiko eines wiederholten Nachfrageeinbruchs, einer Umleitung der Verbraucherausgaben und eines Zusammenbruchs der Preise auf dem Gebrauchtwagenmarkt beinhaltet.²¹ Eine ganze Reihe von

²¹ So Justus Haucap, Vorsitzender der Monopolkommission, zitiert in *Süddeutsche Zeitung*, 8. April 2009

Wirtschaftswissenschaftlern prangerten die potenziell schädlichen Auswirkungen dieser Idee deshalb an.²²

Der auf die Rettung der vier deutschen Opelwerke gerichtete Plan, der auf Bundesdarlehen in Höhe von 4,5 Milliarden EUR setzte, ist mittel- und langfristig logisch durchdacht, da die durch einen Opel-Zusammenbruch verursachten Kosten der Rentenversicherung (5 Milliarden EUR) höher liegen als die Kosten des Rettungsplans. Zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels bestand ein hohes Risiko, dass der geplante Verkauf der europäischen Werke von General Motors nicht zustande kommen und zwei der vier Opelwerke geschlossen würden.²³ Obwohl das Ziel, kommunale Investitionen in Schulen und das Straßen- und Schienennetz zu unterstützen, vernünftig ist, wird dieser Ansatz nur dann maximal wirksam, wenn Projekte in einem fortgeschrittenen Entwicklungsstadium durch Bargeldspritzen beschleunigt werden.

Die den Finanzinstituten gewährte, kurzfristige finanzielle Unterstützung war überlebenswichtig, aber die mittel- bis langfristige Wirkung dieser Unterstützung hängt entscheidend von aufsichts- und eigentumsrechtlichen Rahmenbedingungen ab, die von den einzelstaatlichen Entscheidungsträgern und multilateralen Organisationen erst noch festgelegt werden müssen. Der Umfang der Unterstützung des Finanzsektors – die alleine schon 6,3% des BIP ausmachte – setzte die öffentlichen Finanzen einer starken Belastung aus.

- Werden die Konjunkturmaßnahmen von vor der Krise bestehenden Entwicklungsstrategien beeinflusst/beschränkt (z. B. industriepolitischen Strategien) bzw. wurden neuartige/zusätzliche Ziele der Politik eingefügt (z. B. Umweltziele)?
- Gründet sich die Reaktion auf die Krise in einer breiteren Entwicklungsperspektive (d. h. wird die Krise als Entwicklungchance verstanden) oder herrscht die kurzfristige Logik der Befriedigung der Wähler vor?
- Sprechen die Konjunkturmaßnahmen herrschende strukturelle Defizite und zukünftiges Wachstum an?

Entwicklung als Ziel von Konjunkturmaßnahmen

Die beiden Konjunkturpakete wurden und werden von deutschen politischen Entscheidungsträgern als kurzfristige Maßnahmen zur Krisenbewältigung und -steuerung angesehen und nicht als wesentliche Abweichungen von dem

²² Christoph M. Schmidt, Mitglied des Sachverständigenrates und Präsident des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung (RWI) sowie Klaus Zimmermann, Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) haben den wahrscheinlichen Effekt der Abwrackprämie berechtigterweise als „Strohfeuer“ beschrieben, zitiert in: *Die Welt*, 26. März 2009; vgl. auch Wolfgang Franz, Vorsitzender des Sachverständigenrates in *Der Spiegel-Online*, 8. April 2009.

²³ Siehe *Financial Times*, 4. November 2009; *Financial Times Deutschland*, 10. November 2009, <http://www.ftd.de/> (abgerufen am 25. Februar 2010).

angebotsorientierten Kurs der deutschen Wirtschaftspolitik seit den 1980-er Jahren, der von Mitte-rechts- (1982–1998, seit 2009) und Mitte-links-Regierungen (1998–2005) genauso wie von der Großen Koalition (2005–2009) gefahren wurde.

Der mittelfristige Ehrgeiz, einen ausgeglichenen Haushalt vorzulegen – ursprünglich für 2011 vorgesehen –, bleibt bestehen. Nicht nur ist das Leitmotiv weiterhin die Einhaltung des Wachstums- und Stabilitätspaktes der EU, sondern das mittelfristige Ziel der staatlichen Haushaltskonsolidierung wurde durch eine entsprechende Änderung der deutschen Verfassung zusammen mit dem Ziel festgeschrieben, dass Länderregierungen nach 2020 überhaupt keine neuen Schulden mehr machen dürfen. Obwohl diese sogenannte Schuldenbremse von einer Reihe von Wirtschaftswissenschaftlern berechnete Kritik erfuhr, resultiert sie aus der Überzeugung der Entscheidungsträger aller vier Hauptparteien, dass es gefährlich sei, wenn der Staat die privaten Kreditnehmer vom Markt verdrängt.²⁴

Die starke Konzentration neuer Investitionen auf das Bildungswesen entspricht dem Lissabon-Prozess der EU und seinem Schwerpunkt, den Wettbewerb durch technologische Innovation zu stärken und das „Human-kapital“ zu fördern. Zudem wurde der gute Ruf des deutschen Staates beim Umweltschutz durch die Priorisierung von Entwicklungslösungen mit niedrigen CO₂-Emissionen, durch die Begünstigung von Autos der Abgasnorm Euro-5 und Euro-6 bei der Abwrackprämie und den Zugeständnissen bei der Kfz-Steuer sowie die Bereitstellung von 3 Milliarden EUR für die Erhöhung der Energieeffizienz von Altbauten gefestigt.²⁵ Jedoch stellte die von der Regierung geäußerte Absicht, die Ziele der EU bezüglich CO₂-Emissionen bei Kraftfahrzeugen bis 2012 zu senken, den angebotsorientierten Wachstumsimperativ über die Rücksicht auf die Umwelt.²⁶ Alles in allem besteht erhebliche Unsicherheit darüber, ob Konjunkturpakete eine grüne Dimension enthalten können und werden; das Team des Kieler Instituts für Weltwirtschaft schätzt den möglichen grünen Anteil an den Gesamtausgaben

²⁴ Vgl. Jens Köhresen, Achim Truger und Henner Will, „Die Schuldenbremse: Eine schwere Bürde für die Finanzpolitik. **Stellungnahme des IMK in der Hans-Böckler-Stiftung im Rahmen der öffentlichen Anhörung des nordrhein-westfälischen Landtags**“, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, *Policy Brief* (Düsseldorf: 10. September 2009); sowohl die Freien Demokraten, die sich der Stimme enthielten, als auch die Grünen, die für das neue Gesetz stimmten, verlangten einen strengeren Zeitplan für die Konsolidierung der Staatsfinanzen; nur die Linke und eine Handvoll SPD-Abgeordnete stimmten gegen das Gesetz.

²⁵ Vgl. „Schutzschirm für Arbeitsplätze“, Pressemitteilung des Bundesfinanzministeriums, 5. November 2008. Punkt 3 des 15-Punkte-Programms.

²⁶ Ebd. Punkt des 15-Punkte-Programms.

Deutschlands für die Konjunkturmaßnahmen auf 32%, weist aber auch auf die Gefahr hin, dass der Anteil nur 5% betragen könnte.²⁷

Die Krisenbewältigungs- und -steuerungsmaßnahmen in Deutschland lassen kaum Zukunftsfähigkeit – die Krise als Chance – erkennen, wiewohl die neue Dringlichkeit, mit der das Problem der Steuerhinterziehung und des schädlichen Wettbewerbs unter Niedrigsteuerländern um die niedrigste Steuer angegangen werden, vielleicht eine Ausnahme bildet.²⁸ Einiges deutet darauf hin, dass die Gleichzeitigkeit von Wirtschaftskrise und Vorabend der Bundestagswahlen im September 2009 die Auswahl der Krisenbewältigungs- und steuerungsmaßnahmen beeinflusste, insbesondere bei den Maßnahmen gegen Arbeitslosigkeit und für das Bildungswesen sowie bei der Abwrackprämie. Jedoch zeigte sich im relativ gemäßigten Verlauf des Wahlkampfes das übergreifende Engagement beider Parteien für die Krisenbewältigung im Inland und auf internationaler Ebene.

Das zweite, umfangreichere Konjunkturpaket betont die mittelfristige Bedeutung nachhaltigen Wachstums und nachhaltiger Haushaltsbedingungen. Die Angemessenheit dieser Ziele ist jedoch mehr als zweifelhaft, wenn es um längerfristige Strukturdefizite geht, insbesondere die asymmetrische Nachfrage in Deutschland, die damit zusammenhängenden chronischen Bilanzüberschüsse und auf supranationaler Ebene die Strukturprobleme der politischen Architektur und der politischen Präferenzen der EU (siehe unten).

- Enthielten die Konjunkturmaßnahmen „Buy National“-Klauseln? Wurden Importbeschränkungen neu oder wieder eingerichtet?
- Manipulierte die Exekutive/Zentralbank des Landes den Wechselkurs oder griff in den Devisenmarkt ein(wenn ja, in welcher Richtung)?
- Gab es Maßnahmen zur Stützung exportorientierter Branchen (z. B. Steuernachlässe, direkte Exportsubventionen)?

Betonung der Landesinteressen und Protektionismus

Es gibt kaum Hinweise auf Maßnahmen, die den Verkauf deutscher Produkte auf Kosten von Importgütern fördern. So wurden z. B. ausländische Fahrzeuge durch die Abwrackprämie nicht benachteiligt. Anders steht es mit der geplanten Rettungsoperation, die die Übernahme der europäischen

²⁷ So Menusch Khadjavi, Sonja Petersen, Sebastian Petrick, Wilfried Rickels in: „No Money Left for Climate Protection. Climate Policy after the Crisis“, *Kiel Policy Brief* 6 (August 2009), S. 7.

²⁸ Schon im Februar 2008 forderte CDU-Generalsekretär Ronald Pofalla vor dem Hintergrund der Liechtensteiner Steueraffäre im Namen seiner Partei, dass „diese Fluchtburgen“ ausgetrocknet werden, zitiert in: *Handelsblatt*, 18. Februar 2008. Ein entsprechendes Gesetz zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung wurde von Bundestag und Bundesrat im Juli 2009 verabschiedet.

Opelwerke durch die kanadische-österreichische Firma Magna erleichtern sollte und die von den europäischen Nachbarn Deutschlands, insbesondere den Briten, Belgiern, Spaniern und Polen angefochten wurde, weil es den Anschein hatte, als ob die Beschäftigten der deutschen Werke bevorzugt behandelt werden sollten. Die EU beabsichtigt, den Fall und den damit verbundenen Verdacht unzulässiger staatlicher Hilfeleistung zu überprüfen.²⁹ Zudem können Maßnahmen zum Schutz von inländischen Arbeitsplätzen (z. B. die Kurzarbeitsleistungen für Arbeitgeber) bis zu einem gewissen Grade als protektionistisch angesehen werden.³⁰

Weder die Bundesbank noch die EZB versuchten, den Wechselkurs des Euro durch Eingriffe an Devisenmärkten zu beeinflussen. Auch wurden über eine bescheidene Erhöhung der Ressourcen des Zentralen Innovationsprogramms Mittelstand (ZIM) um 450 Millionen EUR hinaus keine zusätzlichen Maßnahmen ergriffen, um Deutschlands ohnehin hochmodernes System von Ausfuhrkreditbürgschaften und Handelsdiplomatie zu verbessern.

- Welche arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen wurden durchgeführt (z. B. Arbeitslosenunterstützung, Zunahme der Beschäftigung im öffentlichen Dienst)?
- Welche sozialpolitischen Maßnahmen sind einbegriffen (z. B. Erweiterung der Unterstützung, zusätzliche Investitionen in das Gesundheits- und Bildungswesen)?
- Welche Maßnahmen wurden zur Stützung der Kaufkraft ergriffen (z. B. Verbraucherschecks, Steuersenkungen, Geldtransferleistungen)?

Sozialer Sicherung

Sowohl das Programm vom November als auch das vom Februar enthalten Maßnahmen zur Förderung der Beschäftigung. Dazu zählen betriebliche Weiterbildung, Hilfe bei der Stellungsuche und die Verlängerung der Bezugsfrist für das Kurzarbeitergeld (November), die Verschlinkung des Antragsverfahrens bei kurzfristigen Anträgen auf Leistungen der Bundesagentur für Arbeit, die Übernahme des Arbeitgeberbeitrags der Sozialversicherung für Kurzarbeiter [ab dem 7. Monat], betriebliche Weiterbildung für ältere und weniger qualifizierte Arbeitnehmer, Subventionen für die Weiterbildung von Leiharbeitern und ein geplanter Mindestlohn für Leiharbeiter.

²⁹ Neelie Kroes, Rede vor dem Europäischen Parlament am 14. September 2009, Europäische Kommission, SPEECH/09/388.

³⁰ Der neu gegründete Global Trade Alert erstellte einen umfassenden Bericht über die aus der Krise erwachsenen protektionistischen Maßnahmen, der darauf schließen lässt, dass alle G-20-Länder, einschließlich Deutschlands, sich diskriminatorischer Maßnahmen zur Krisenbewältigung schuldig gemacht haben. Siehe Simon Evenett, „Broken Promises. A G-20 Summit Report“, (CEPR: September 2009), <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3995> (abgerufen am 25. Februar 2010).

Kommunalverwaltungen erhalten zusätzliche Mittel, um mehr Kindergartenplätze schaffen zu können und die vorhandenen Schuleinrichtungen zu renovieren.

Die Entscheidungsträger möchten das Einkommen von Privathaushalten sowohl durch indirekte Steuererleichterungen als auch durch direkte Transferleistungen steigern: Der Eingangssteuersatz der Einkommensteuer wurde rückwirkend ab 1. Januar 2009 von 15% auf 14% gesenkt, der persönliche Freibetrag wurde um 170 EUR auf 8004 EUR erhöht und die Krankenversicherungsprämien wurden von 15,5% auf 14,9% herabgesetzt. Private Haushalte erhielten 2009 für jedes Kind eine Einmalzahlung in Höhe von 100 EUR und Empfänger von Arbeitslosengeld II erhalten ein höheres Kindergeld für Kinder zwischen sechs und dreizehn Jahren. Zudem dürfen Zahler von Einkommensteuer in Bezug auf Handwerkerkosten einen doppelt so hohen Betrag wie bisher zwei Jahre lang von der Steuer absetzen. Schließlich schafft auch der Verzicht auf die Kfz-Steuer beim Kauf von Neuwagen Anreize zum Kauf neuer Autos.

4. Umsetzung

- Teilt die Regierung aktiv die Begründungen/Ziele ihrer Konjunkturpolitik der Öffentlichkeit mit und rechtfertigt diese vor der Öffentlichkeit?
- Wie hat die Öffentlichkeit im Verlauf der Zeit auf die Krisenbewältigungsmaßnahmen der Regierung reagiert (z. B. Verbrauchs-/Investitionstrends, Meinungsumfragen)?

Öffentliche
Kommunikation

Die Kommunikation der Regierung über ihre Krisenbewältigungs- und Steuerungsmaßnahmen war im untersuchten Zeitraum ausführlich und detailliert, wie es sich im Kontext einer starken, aktiven und kritischen Zivilgesellschaft versteht. Insbesondere das Bundespresseamt gab der Öffentlichkeit über traditionelle und Online-Pressemitteilungen sowie abrufbare Archive eine lange Reihe von Materialien sowie Argumente zugunsten der staatlichen Maßnahmen an die Hand.³¹ Im Vergleich zu anderen Konjunkturindikatoren zeigte der private Konsum im zweiten Quartal 2009 einen erheblichen Anstieg gegenüber dem ersten Quartal und lag um 0,5% über dem Vorjahr. Daraus lässt sich eine Reaktion auf die staatlichen Maßnahmen zur Belebung des Verbrauchs ablesen, insbesondere auf die Anreize zum Kauf von Neuwagen in den beiden Konjunkturpaketen. Die sogenannte Abwrackprämie wurde überraschend gut angenommen. Die eindeutige

³¹ Vgl. <http://www.konjunkturpaket.de/Webs/KP/DE/Homepage/home.html> (abgerufen am 25. Februar 2010).

Verringerung der Spartätigkeit – die gegenüber dem Vorjahr um 55,6% sank – deutet darauf hin, dass Haushalte aufgrund dieser Anreize geplante größere Anschaffungen vorzogen.³² Bruttoinvestitionen sanken trotz eines Anstiegs im ersten Quartal 2009 um 10,9% gegenüber dem Vorjahr, während Anlagenkäufe um 23,4 % nachließen.³³

Meinungsumfragen zur öffentlichen Wahrnehmung der Bemühungen der Bundesregierung um die Bewältigung und Steuerung der Krise ergaben allgemein negative Reaktionen. Laut einer Emnid-Umfrage vom Dezember 2008 vertrauten nur 27% aller Umfrageteilnehmer darauf, dass die große Koalition die richtigen Maßnahmen treffen würde; 71% hatten dieses Vertrauen nicht.³⁴ Eine Umfrage von Infratest deutete zwei Monate nach dem zweiten Konjunkturpaket im Vergleich zum Dezember eine leichte Besserung der Regierungswerte an, aber 67% aller Umfrageteilnehmer meinten immer noch, dass die Regierung keine „klare Linie im Umgang mit der Krise“ habe.³⁵

- Wie viel Zeit verging zwischen der Annahme und der Umsetzung ausgewählter wichtiger Bestandteile des Konjunkturpakets?
- Welche Gründe gab es für Verzögerungen bei der Umsetzung (z. B. rechtliche Hindernisse, ungenügende Kapazitäten, Korruption)?
- Beeinflussten Branchen- und regionale Interessengruppen die Mechanismen der Umsetzung in irgendeiner Weise?

Art und
Zeitraumen der
Umsetzung

Die deutschen Maßnahmen zur Krisenbewältigung und -steuerung wurden größtenteils zur Umsetzung im Verlauf von zwei Jahren, 2009 und 2010, konzipiert. Während indirekte steuerliche Anreize – niedrigere Einkommensteuersätze, erhöhte Freibeträge und Steuerverzichte – sowie direkte Transferleistungen scheinbar tatsächlich den privaten Verbrauch belebten, machen sich die Multiplikatoreffekte der Investitionen in die Infrastruktur erst mit erheblicher zeitlicher Verzögerung bemerkbar, wie sich am Beispiel früherer Investitionsprogramme ersehen lässt.³⁶ Die Wirksamkeit des Großteils der 18 Milliarden EUR, die Investitionen in die Infrastruktur zugewiesen wurden, lässt sich frühestens im zweiten Halbjahr 2010 beurteilen. Laut dem RWI Essen standen im Januar 2009 nur Projekte im

³² Vgl. Statistisches Bundesamt, „Bruttoinlandsprodukt in der ersten Hälfte 2009“, *Wirtschaft und Statistik* 9/2009, S. 853.

³³ Ebd., S. 847

³⁴ N24 Emnid-Umfrage, 10. Dezember 2008; Näheres unter <http://www.presseportal.de/pm/13399/1318029/n24> (abgerufen am 25. Februar 2010).

³⁵ Infratest dimap, ARD Deutschland Trend, unter: http://www.infratest-dimap.de/uploads/media/ARD-DeutschlandTREND_April_2009.pdf (abgerufen am 25. Februar 2010).

³⁶ J. Leaman, *The Political Economy of West Germany 1945-1985* (London: Palgrave Macmillan, 1988), S. 187 ff.

Wert von 3 Milliarden EUR zur sofortigen Durchführung bereit.³⁷ Im gleichen Bericht wird angesichts der unvermeidlichen Vorbereitungs- und Planungsverzögerungen die Eignung von Investitionen in die Infrastruktur als konjunkturbelebende Instrumente bezweifelt; angebotsorientierte Steuererleichterungen werden wegen ihrer Sofortwirkung als angemessener bezeichnet.³⁸ Einige Beobachter argumentieren, dass die Gefahr sich überdehnender Kapazitäten und Inflation der Baukosten besteht, selbst wenn die Investitionen zeitgerechter eingesetzt werden könnten.³⁹ Eine etwas positivere Einschätzung des schnellen Konjunkturbelebungs-effekts von Investitionen in die Infrastruktur gibt die Bundesvereinigung der kommunalen Spitzenverbände mit ihrer Prognose von 16% Wachstum bei kommunalen Investitionen für 2009, eine Zahl, die mäßige, aber nicht unerhebliche Multiplikatoreffekte bedeuten würde.⁴⁰ Zudem ermöglichen es die den Kommunalverwaltungen zugewiesenen 9,6 Milliarden EUR den Magistraten auch, den staatlichen Investitionsstau abzubauen, den der Sachverständigenrat (SVR) und andere Wirtschaftswissenschaftler einräumen.⁴¹ Jedoch zeigte sich der Hauptverband der deutschen Bauindustrie im August sehr besorgt darüber, dass bürokratische Hindernisse der Zuweisung der meisten zweckgebundenen Mittel im Wege stünden.⁴²

Die zuletzt vorliegenden Zahlen zeigen dennoch, dass die Bautätigkeit seit März 2009 wesentlich zugenommen hat, und das Produktionsniveau im Juli des Jahres bei 124,7 lag (2005 = 100); die Bauaufträge lagen bei 130, wobei die Zivilprojekte sich von Januar bis einschließlich Juni von 77,5 auf 150,3 verdoppelten. Die Aufträge der öffentlichen Hand verdoppelten sich im gleichen Zeitraum ebenfalls (auf 150), wobei auch private Aufträge stark zulegten (auf 119,2). Die Aufträge von privater Seite schienen sowohl im Wohnbereich (110,4) als auch bei Gewerbeimmobilien (104,7) weniger dynamisch.⁴³

³⁷ Vgl. RWI (Hg.), *Konjunkturbericht. Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland zur Jahreswende 2008/2009*, S. 81.

³⁸ Ebd. S. 80 f.

³⁹ So Roland Döhrn, Rainer Kambek und Christoph Schmidt, „Kritik an Konjunkturpaket“, *Der Spiegel*, 16. January 2009.

⁴⁰ Zitiert in: Michael Reidenbach, „Investitionsstau und Investitionsbedarf bei den Kommunen“, *WSI-Mitteilungen*, 5/2009, S. 259.

⁴¹ Sachverständigenrat für die Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, *Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken*, Jahresbericht 2008; siehe auch Reidenbach, a. a. O., S. 257; Achim Truger, „Die makroökonomische Bedeutung öffentlicher Investitionen und ihre Finanzierbarkeit“, *WSI-Mitteilungen*, 5/2009, S. 243-50; Klaus Zimmermann, Leiter des DIW, in einem Interview der „Tagesschau“, 13. Januar 2009.

⁴² Vgl. *Der Spiegel*, 11. August 2009.

⁴³ Die Zahlen stammen aus dem Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom September 2009, Statistischer Anhang X.2, X.4.

Nach ersten Verzögerungen haben die Landes- und kommunalen Behörden entschieden, die Umsetzung der ersten Reihe von Investitionen in Angriff zu nehmen, von denen zwei Drittel das Bildungswesen betreffen und weitere 3,3 Milliarden EUR an Finanzhilfen an Land gezogen. Die zunehmend düsteren Wachstumsprognosen motivierten im Frühsommer 2009 die Behörden auf kommunaler, Landes- und Bundesebene zu energischen Maßnahmen, was sich auch in der Schnelligkeit und Einstimmigkeit zeigt, mit der der Bundesrat die Krisengesetze des Bundes passieren ließ.

- Hat die Regierung, abgesehen von Notbereitschaftskrediten des IWF, mit anderen Regierungen und internationalen Organisationen bei der Umsetzung seiner Reaktion auf die Krise zusammengearbeitet?

Internationale und regionale Zusammenarbeit

Nachdem die Bundesregierung sich zunächst einer groß angelegten internationalen Zusammenarbeit (im Rahmen des Rates Wirtschaft und Finanzen, der G-7 und der G-20) über die Bankenrettungsmaßnahmen im Oktober und November 2008 hinaus verweigert hatte, änderte sie Ende Dezember und Anfang Januar 2009 ihre Haltung, so dass auf dem G-20-Gipfel im März ein größeres Maß an Übereinstimmung hinsichtlich Bankenstabilisierungs- und staatlicher Konjunkturmaßnahmen herrschte. Nichtsdestoweniger bewältigten bzw. steuerten die Regierungen Deutschlands und der anderen europäischen und G-20-Länder die Krise eher im Gleichschritt als gemeinsam. Bei der Formulierung der Krisenbewältigungs- und –steuerungsmaßnahmen ging die deutsche Regierung von ihrer Wahrnehmung der Situation im eigenen Land aus und handelte in diesem Sinne. Kritisiert wurde sie daher wegen ihrer zögerlichen Haltung, des mäßigen Umfangs ihrer Konjunkturmaßnahmen und ihres Ehrgeizes, zum frühestmöglichen Zeitpunkt zur Konsolidierung der Staats- und Länderhaushalte zurückzukehren.⁴⁴

⁴⁴ Vgl. die Anhörung vor dem Parlamentarischen Wirtschaftsausschuss, Februar 2009, in der Vertreter des Bundesverbandes der Deutschen Industrie, der Deutschen Industrie- und Handelskammern, Peter Bofinger [Mitglied des Sachverständigenrates] und die Hans-Böckler-Stiftung alle die Ansicht vertraten, dass das zweite Konjunkturpaket zu spät komme und der Zeitplan zu zögerlich sei: http://www.bundestag.de/presse/hib/2009_02/2009_038/01.html. Vgl. auch die gleichzeitigen Anhörungen des Haushaltsausschusses, insbesondere die Stellungnahme von Heiner Flassbeck, dem Chef-Volkswirt von UNCTAD: „Globaler konjunktureller Abschwung – nur noch vergleichbar mit der großen Depression“, schriftliche Stellungnahme für die Anhörungen des Bundestages zum Konjunkturpaket II im Februar 2009, Haushaltsausschuss 16. Wahlperiode, Ausschussdrucksache 5801.

5. Finanzierung, Steuer- und Geldpolitik

- Hat die Regierung Steuersenkungen bzw. steuerliche Anreize initiiert?
- Wurden diese Maßnahmen für den Privat- bzw. Unternehmenssektor und/oder den Inlands- bzw. Auslandssektor geplant?

Steuerpolitik zur Unterstützung von Konjunktur/ Stabilisierung

Die beiden im November und Februar verabschiedeten Programme enthielten steuerliche Maßnahmen, die die Nachfrage in Deutschland ankurbeln sollten. Dazu gehörten die Senkung des Eingangssteuersatzes der Lohnsteuer von 15% auf 14%, eine Erhöhung der Freibeträge, eine Verdoppelung der Abzugsfähigkeit von Handwerkerkosten bei Hausreparaturen bis zu 1200 EUR, eine Einmalzahlung von 100 EUR pro Kind und Anreize zum Autokauf. Kleinen und mittelständischen Unternehmen wurden erhöhte Abschreibungssätze bei der Anschaffung beweglicher Wirtschaftsgüter angeboten, und allen Unternehmen wurde ab dem 1. Januar 2005 die Möglichkeit der degressiven Abschreibung zum Anfangssatz von 25 % offeriert. Diese Maßnahmen zielten hauptsächlich auf deutsche Privathaushalte, Unternehmen und Personengesellschaften; die Erhöhung der Verrechnungswerte gilt für Investitionen ausländischer Unternehmen und verstärkt den kommunalen Investitionsanreiz eines normalen Gewerbesteuersatzes von 15%.

- Welche Art von politischen Maßnahmen trug die Zentralbank zur einzelstaatlichen Reaktion auf die Krise bei? Welche unkonventionellen Maßnahmen wurden zur Bekämpfung der Krise verwendet?
- Gab es für den Fall, dass eine unabhängige einzelstaatliche Geldpolitik nicht machbar war, Ersatzmaßnahmen in der Wechselkurspolitik des Landes?

Geld- und währungspolitische Maßnahmen zur Unterstützung von Konjunktur/ Stabilisierung

Die deutsche Geldpolitik wird von der Mitgliedschaft im Europäischen System der Zentralbanken diktiert. Der wichtige Repo-Satz wird vom Zentralbankausschuss der Europäischen Zentralbank festgesetzt, in dem die Bundesbank als eine von zurzeit 16 Zentralbanken Sitz und Stimme hat. Nichtsdestoweniger sind die institutionelle Struktur, die Instrumente des Handelns und die bevorzugte Handlungsweise mit denen der Bundesbank bis 1999 praktisch identisch und die Entscheidungen der EZB tragen auch weiterhin den Stempel der von Deutschland bevorzugten Geldpolitik. Die von der EZB vorgenommenen Senkungen des Repo-Satzes entsprechen der in der Vergangenheit immer wieder auffälligen Tendenz der Bundesbank Zinssenkungen erst dann vorzunehmen, wenn die Flaute bereits da ist, obwohl jede Zinssenkung bekanntermaßen erst mit einer zeitlichen Verzögerung von

etwa 12 Monaten wirkt. Daher hinken die Repo-Satz-Senkungen trotz kleinerer Stufen immer denen der Federal Reserve und der Bank of England hinterher.⁴⁵ In diesem Zusammenhang lautet die Klage häufig, die Maßnahmen seien „zu wenig und zu spät“; Paul Krugman bezeichnet die Unentschlossenheit der EZB als strukturelle Schwäche, verglichen mit der Flexibilität der Federal Reserve.⁴⁶

Jean-Claude Trichet, der Präsident der EZB, hat die Institution mit dem Hinweis darauf verteidigt, dass sich die Marktzinsen in den USA und im Euroraum trotz des um einen Prozentpunkt höheren Repo-Satzes annähern.⁴⁷ Und tatsächlich wurde die „verstärkte Kreditunterstützung“ der EZB durchaus positiv aufgenommen. Insbesondere wurde sowohl die Tatsache, dass große Tranchen von Liquidität in Umlauf gebracht wurden, als auch die Tatsache, dass jetzt Sicherheiten angenommen werden können, die weniger gute Bewertungen aufweisen, als pragmatisch und angemessen betrachtet. Angesichts der Schwäche des europäischen Interbankenmarktes erhöhten die neuen Regeln zur Annahmefähigkeit den Sicherheitenpool um 12,2 Billionen EUR. Danach wurden die Fälligkeitsfristen bei Refinanzierungsgeschäften zunächst auf sechs Monate und dann im Juni 2009 auf ein Jahr verlängert, wobei die Lockerung im Juni einen Anstieg der Nachfrage nach Refinanzierungen brachte, wodurch die zusätzlich verfügbare Liquidität 442 Milliarden EUR erreichte.

Die Beeinflussung des Wechselkurses durch Einzelstaaten ist unmöglich. Die EZB verfolgt wie die Bundesbank vor ihr eine Politik der Währungsstabilisierung sowohl innerhalb des Euroraums als auch gegenüber anderen Währungen. Sie bewahrt die Position des Euro als Reservewährung und hält einen für die Exporteure des Euroraums günstigen Wechselkurs aufrecht.

⁴⁵ Am stärksten wurde der Repo-Satz am 10. Dezember 2008 gesenkt (um 0,75 Basispunkte auf 2,5 %); die Federal Reserve hatte ihren Leitzins am 16. Dezember um nur 0,25 % gesenkt. Die Börsen, die aufgrund der Enttäuschung über die EZB-Entscheidung im Dezember gefallen waren, zogen in den USA nach dem 16. Dezember wieder an.

⁴⁶ So die Zeitung *The Daily Telegraph* (6. November 2008).

⁴⁷ Paul Krugman, „A Continent Adrift“, *The New York Times* (16. März 2009); siehe Jean-Claude Trichet, „The ECB’s enhanced credit support“, Vortrag an der Ludwig-Maximilians-Universität München, 13. Juli 2009.

Tabelle 1: Änderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben, je nachdem, ob sie den Staatshaushalt belasten (-) oder entlasten (+) (in Milliarden EUR im Vergleich zu 2008)

Jahr	2009	2010
Erstes Konjunkturpaket	-4.1	-7.5
Änderungen der Besteuerung	-2.6	-5.7
Verlängerung der Kurzarbeit, Ausweitung der Weiterbildung	-0.3	-0.5
Ergänzende Investitionen ins Straßen- und Schienennetz	-1.0	-1.0
Weitere Mittel für die Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur	-0.2	-0.3
Zweites Konjunkturpaket	-20.4	-25.5
Lohn-/Einkommensteuererleichterungen, zusätzliches Kindergeld	-4.9	-5.6
Änderungen der Kfz-Steuer	-0.1	-0.2
Verringerung der Krankenversicherungsbeiträge um 0,6 Prozent-punkte	-3.0	-6.0
„Zukunftsfähige Investitionen“ der öffentlichen Hand	-4.1	-9.4
Förderung von Mobilitätsforschung und -innovationen	-0.7	-0.7
„Abwrackprämie“	-4.8	-0.2
Zusätzliches Kindergeld für die Kinder von Langzeitarbeitslosen	-0.2	-0.3
Kurzarbeitergeld, Ausweitung der Weiterbildung, 5000 Stellen bei der Bundesagentur für Arbeit	-2.6	-3.0
Wiedereinführung der Entfernungspauschale für Lohn-/Einkommensteuer*	-5.4	-3.1
Änderungen der Steuerfreibeträge für Kranken- und Pflegeversicherung* usw.		-8.3
Sonstige Änderungen des Steuerrechts	-0.1	5.5
Sonstige Änderungen der Sozialabgaben	3.0	2.9

Erhöhung der LKW-Maut	0.9	0.9
Erweiterung der Arbeitsmarktmaßnahmen	-0.9	-0.1
Rentenerhöhungen, höhere Ausbildungsbeihilfen, höheres Wohn- und Kindergeld	-4.3	-5.0
Verringerung der Eigenheimzulage	1.2	2.3
Sonstige Änderungen der gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherung	-4.5	-4.7
GESAMT	-34.6	-42.6
<i>Konjunkturausgaben als Teil des BIP in %</i>	<i>1.4</i>	<i>1.8</i>

Quelle: *Zögerliche Belebung – steigende Staatsschulden*, Herbstgutachten (Gemeinschaftsdiagnose) 2009, 15. Oktober 2009

*Erzwungene Änderungen aufgrund von Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts

- Hatte die Finanzierung der Konjunkturpakete im Verhältnis zu den Bedingungen bei Ausbruch der Krise eine solide Grundlage in der Geldpolitik bzw. in den Renten-/Kapitalmärkten?
- Ist das Programm Teil des normalen Haushalts bzw. in den Haushaltszyklus integriert oder finanziert es sich primär aus Quellen außerhalb des formellen Haushalts?
- Gibt es einen übergreifenden Lastenausgleich zwischen dem Zentrum und den Regionen (z. B. Schuldtitelemmission, Kapitaltransfers)?
- Erhalten Banken/Unternehmen/Haushalte ihre finanzielle Hilfe auf diskretionäre Weise oder auf der Grundlage klar festgelegter Formeln (z. B. Bedingungen)?
- Verpflichtete sich die Regierung glaubwürdig, ihre expansive Haushalts- und Geldpolitik unter den (welchen) Bedingungen nach der Krise zu beenden?

Glaubwürdigkeit
der Finanzierung

Die Haushaltslage der Bundesrepublik sah zu Beginn der Krise im internationalen Vergleich sehr solide aus.⁴⁸ Auf Bundes-, Landes- und kommunaler Ebene waren die Schulden der öffentlichen Hand bis 2007 auf nur 0,2% des BIP verringert worden und die Staatsschuldenquote lag bei 65,1% des BIP. Da die Zinsen so niedrig waren wie noch nie, lag der Zinsaufwand des Staates von 2002 bis 2008 bei durchschnittlich 6,1% der Gesamtausgaben,

⁴⁸ Vgl. IWF, „Germany. Staff Report for the 2008 Article IV Consultation“, 9. Dezember 2008.

verglichen mit über 10% in den späten 1980-er und dem Großteil der 1990-er Jahre. Deutsche Staatsanleihen genossen an den Finanzmärkten erstklassige Bewertungen; die 10-Jahres-Bundesanleihen sind eine Standardvergleichsgröße für Anleihe-Spreads. Zusammen mit den Staatsanleihen Japans, Schwedens und der Schweiz sind die deutschen Staatsanleihen zurzeit die am meisten nachgefragten Rentenpapiere der Welt. Die Finanzierung laufender Verbindlichkeiten bedeutet daher keine große Schwierigkeit, ganz im Gegensatz zu Ländern mit verfallenden Währungen und problematischen binnen – sowie außenwirtschaftlichen Defiziten und daher schlechter bewerteten Staatsanleihe-Emissionen.

Eine Quelle erheblicher Unsicherheit ist jedoch die Antwort auf die Frage, wie viele zweifelhafte finanzielle Vermögenswerte in den Händen deutscher Banken sich bei Fälligkeit als toxisch erweisen werden. Angesichts der Schätzung, dass Giftpapiere im Wert von 816 Milliarden EUR, einschließlich Credit Default Swaps, in Umlauf sind, könnten sie über den SoFFin zu einer erheblichen finanziellen Belastung des Bundeshaushalts werden. In seinem Finanzstabilitätsbericht vom April meinte der IWF, dass die Verluste von Kreditinstituten im Euroraum Ende 2010 auf 814 Milliarden USD (581 Milliarden EUR) ansteigen könnten.⁴⁹

Die beiden Konjunkturpakete sind Nachtragshaushalte zum ordentlichen Haushalt von Bund, Ländern und Gemeinden, werden aber Teil deren Bilanz. Der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) bleibt bis zu seiner geplanten Auflösung am 21. Dezember 2009 bilanzneutral.

Die Last der Finanzierung der Konjunkturpakete wird vor allem von der Bundesregierung getragen, wenn auch die Landesregierungen für Projekte auf ihrem Boden 3,3 Milliarden EUR beitragen und die Kommunen für Renovierungsmaßnahmen Zahlungen in gleicher Höhe wie die in Anspruch genommenen Mittel leisten müssen. Jedoch werden mehr als zwei Drittel der Ausgaben aus den Konjunkturpaketen auf Landes- und kommunaler Ebene getätigt; die Finanzierung kommt größtenteils aus Transferzahlungen der Bundesregierung, die wiederum über den Verkauf von Staatsanleihen finanziert werden.

Die den Privathaushalten gewährte bzw. angebotene finanzielle Unterstützung umfasst allgemeine, nicht mit Vorbedingungen verknüpfte Änderungen von Steuersätzen und Freibeträgen, erhöhte Transferzahlungen und an Vorbedingungen geknüpfte Anreize zum Kauf von Waren und zur Investition, wobei die Anspruchsfristen, die Art der Waren (umweltfreundliche Autos, bewegliche Wirtschaftsgüter) und Art der anspruchsberechtigten

⁴⁹ IWF, *Global Financial Stability Report*, a. a. O., S. 10.

Unternehmen (besondere Vergünstigungen für KMU) gewissen Beschränkungen unterworfen sind.

Obwohl Kanzlerin Merkel die Wahrscheinlichkeit einer hartnäckigen Rezession und einer langsamen Erholung und damit die Notwendigkeit höherer Staatsausgaben eingeräumt hat, hat die Bundesregierung sich gesetzlich verpflichtet, mittelfristig die Staatsfinanzen zu konsolidieren. Diese Verpflichtung hat sie ungewöhnlicherweise sogar verfassungsrechtlich verankert.

6. Feedback und Lerneffekte

- Wurden Revisionen der ursprünglichen Maßnahmenbündel vorgenommen bzw. Zusätze eingefügt oder gab es eine Reihe davon unabhängiger Konjunkturmaßnahmen als Reaktion auf unerwartete neue Entwicklungen?

Feedback und Anpassungen

Die Einführung des zweiten Konjunkturpakets im Februar 2009 war ein Beweis für die sich schnell ändernde Wahrnehmung der Krise: Zunächst im Wesentlichen als Störung des Finanzsektors und auf die Finanzdienstleister beschränkt aufgefasst, wurde sie damit als mögliche Ursache einer allgemeinen Rezession anerkannt. Die Einsicht folgte auf eine Reihe dramatischer Abstürze von Schlüsselindikatoren im letzten Quartal des Jahres 2008, unter anderem der in- und ausländischen Aufträge, der Investitionen und des Geschäftsklimas und auf den daraufhin von den Fachverbänden, Gewerkschaften und wissenschaftlichen Beratern ausgeübten Druck, entschlossener einzugreifen. Das zweite Konjunkturpaket im Februar basierte auf einem Satz überarbeiteter Annahmen zur Entwicklung des BIP, wonach für 2009 statt des bisherigen 0,2%-igen Wachstums eine gravierend rezessionäre 2,25%-ige Schrumpfung prognostiziert wurde. Nachdem die OECD, die Bundesbank, die Europäische Kommission und Deutschlands führende Wirtschaftsforschungsinstitute die Prognose im April 2009 noch weiter nach unten korrigiert hatten, verringerte die Bundesregierung ihre Prognose für das Jahr auf eine Schrumpfung von sogar 6%. Abgesehen von der Verlängerung der Abwrackprämie wurde den Konjunkturmaßnahmen vom Januar nichts Wichtiges hinzugefügt. Teilweise ist dies auf die leichte Verbesserung der Wirtschaftslage im zweiten Quartal 2009 zurückzuführen und teilweise lag es an dem besonderen Umstand, dass die beiden Koalitionspartner auch Gegner im Wahlkampf waren und beide im Vorfeld der Wahlen im September um Vertrauen warben.

- Wurden bei der Finanzaufsicht eine bedeutende institutionelle Umorganisation bzw. ein Kapazitätsaufbau vorgenommen?
- Gibt es neue Institutionen, die vor der Krise noch nicht bestanden (z. B. „Bad Banks“)?

Institutionelle
Umstrukturierung

Zum Ende des hier überblickten Zeitraums sollte die Finanzaufsicht geändert werden: Es regierte jetzt eine neue Koalition aus Christlich-Demokratischer Union (CDU) / Christlich-Sozialer Union (CSU) und der Freien Demokratischen Partei (FDP) und das feste Ziel der letzteren war die Verortung der Bankenaufsicht ausschließlich in der Bundesbank. Dieser Vorschlag liegt jetzt auf dem Tisch.⁵⁰

Während auf dem G-20-Gipfel im September 2009 der Vorschlag aufkam, Bankboni zu begrenzen, und eine Vereinbarung erreicht wurde, die Kapitaladäquanz-Vorschriften zu verschärfen, gab es bis zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Artikels keinen wesentlichen Gesetzentwurf in Deutschland, der auf die Reregulierung der Banken zielte.

Nach der Ablehnung von britischen und US-amerikanischen Plänen Anfang 2009, sogenannte Bad Banks zu errichten, sahen sich Kanzlerin Angela Merkel und Finanzminister Peer Steinbrück angesichts der Tatsache, dass es immer mehr Belege dafür gab, dass deutsche Banken und ihre Tochtergesellschaften auf großen Mengen an Giftpapieren⁵¹ saßen, selbst zu dem Vorschlag gezwungen, diese Giftpapiere in eigene Gesellschaften zu verlagern, um so die Bilanzen der Banken zu entlasten. Die Verzögerung war zweifellos teilweise dafür verantwortlich, dass die meisten großen Landesbanken am Mittwoch, dem 6. Mai 2009, von der Kreditrating-Agentur Standard & Poor's herabgestuft wurden. Die deutsche Lösung beinhaltet im Gegensatz zum US-amerikanischen/britischen Modell einer allgemeinen Deponie für toxische Wertpapiere mit gemeinsamer Haftung nicht eine einzige Abwicklungsanstalt für problematische Vermögenswerte.

Stattdessen sollen deutsche Banken ihre unverkäuflichen Vermögenswerte in von ihnen selbst gegründete Zweckgesellschaften, sozusagen „Mini-Bad Banks“, auslagern können, die dann in die Haftung für die mit ihr verbundenen Vermögenswerte eintritt. Die Bank refinanziert den Erwerb dieser Wertpapiere durch von der SoFFin garantierte Anleihen; diese Bürgschaft erfolgt im Gegenzug zur Zahlung einer „Bürgschaftsgebühr“ seitens der Bank. Schätzer berechnen nachfolgend einen realistischen Marktwert für die Wertpapiere zuzüglich einer Risikoprämie. Besteht eine Differenz zwischen

⁵⁰ Siehe Financial Times Deutschland, 8. Oktober 2009.

⁵¹ Vgl. den über eine undichte Stelle an die Öffentlichkeit gelangten Bericht der BaFin, wonach deutsche Finanzinstitute „toxische Wertpapiere“ im Wert von 816 Milliarden EUR halten.

Buchwert und Marktwert, muss die Bank der SoFFin die Differenz über einen Zeitraum von 20 Jahren zurückzahlen. Sämtliche mit den Wertpapieren verbundene Verluste trägt die Bank, während die Dividenden an die Bundesregierung gehen. Das einzige Risiko, das der Staat aufgrund dieser Vereinbarung trägt, ist die Insolvenz der Bank.

Vor der Verabschiedung des Gesetzes zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung (auch „Bad-Bank-Gesetz“ genannt) im Juli 2009 hatte die Commerzbank bereits ihre eigene Zweckgesellschaft gegründet, in die sie eigene Giftpapiere im Wert von 15,5 Milliarden EUR und Giftpapiere im Wert von 39,9 Milliarden EUR der Dresdner Bank nach deren Übernahme von der Allianz-Versicherungsgruppe auslagerte. Seit der Verabschiedung des Gesetzes haben nur zwei Landesbanken – die WestLB und die HSH Nordbank – Pläne zur Gründung von Abwicklungsanstalten bekannt gegeben, um Kapitaladäquanz-Vorschriften zu genügen. Der IWF hat seine Besorgnis über die „im Vorhinein fehlende Anerkennung von Verlusten“ in Deutschland geäußert.⁵²

7. Vorläufige wirtschaftliche Auswirkungen

- Was sagen die Hauptwirtschaftsleistungsindikatoren über die kurzfristige Effektivität der Reaktion auf die Krise aus (z. B. Wachstumsrate, Arbeitslosenrate, Industrieproduktion, privater Verbrauch, Verbraucher-/Produzentenvertrauen, Inflation, Exporte, Bankbilanzen, Kreditklemme)?
- Wie gut/schlecht hat die politische Logik der Krisenbewältigung (d. h. die Krise als Gelegenheit, mehr politische Unterstützung zu gewinnen) für die Hauptentscheidungsträger bisher funktioniert? Wie hat sich der Ruf führender, im Zentrum der Reaktion auf die Krise stehender Regierungsmitglieder entwickelt (z. B. auf Basis von Umfragen, Wahlergebnissen, Unterstützung in der eigenen Partei)?

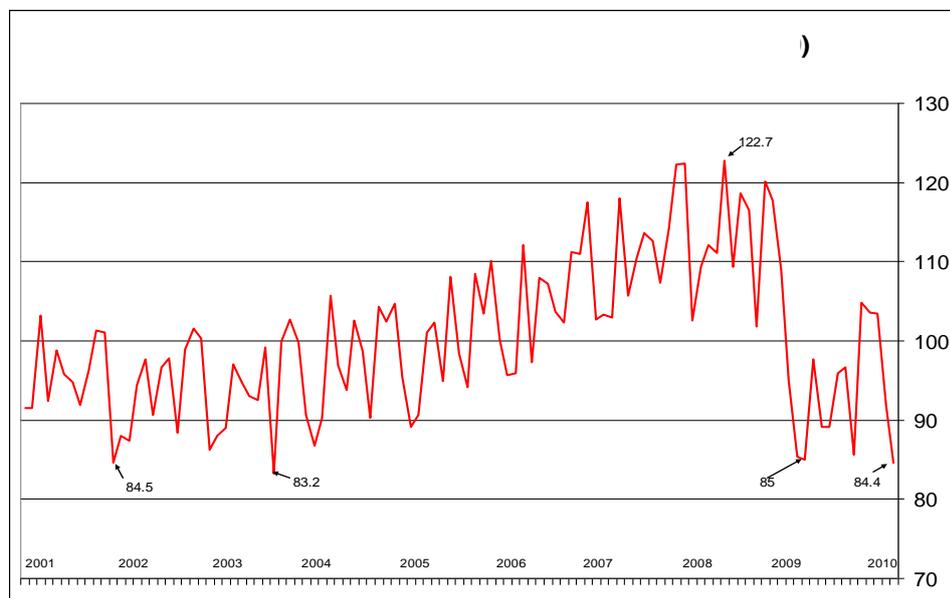
Wirtschaftliche und politische Effektivität der Krisenmaßnahmen

Zum Zeitpunkt der Niederschrift dieses Artikels fehlten sogar vorläufige Schätzungen der wirtschaftlichen Leistung Deutschlands im dritten Quartal 2009, so dass eine Beurteilung der Wirksamkeit der staatlichen Konjunkturpakete zum jetzigen Zeitpunkt spekulativ wäre und sich im Ungefähren bewegte. Man kann nichtsdestoweniger zwischen kurz- und mittelfristigen Konjunkturrefekten und zwischen konjunkturell und strukturell orientierter Krisenbewältigung unterscheiden.

⁵² IWF, *Global Financial Stability Report*, 2009, S. 15.

Die derzeitige Rezession ist die schlimmste in der Geschichte der Bundesrepublik. Dies zeigt sich im Einbruch der Schlüsselindikatoren, wie etwa dem im Folgenden gezeigten Produktionsindex.

Abbildung 1: Produktionsindex im verarbeitenden Gewerbe, Originalwerte (2005 = 100)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Portal Konjunkturindikatoren

Im Juli 2009 lag die Industrieproduktion bei 83% der Produktion des Vorjahrs. Investitionen in Maschinen und Anlagen beliefen sich trotz einer Verbesserung im zweiten Quartal immer noch auf lediglich 75% des Standes vom zweiten Quartal 2008. Das BIP stieg im zweiten Quartal 2009 gegenüber dem ersten Quartal ebenfalls leicht an, machte aber gegenüber dem Vorjahr immer noch nur 92,8% aus. Die letzte Vorhersage über das BIP 2009, das Herbstgutachten der führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute, geht von einer 5%-igen Schrumpfung aus. Der gleiche Bericht prognostiziert für 2010 ein BIP-Wachstum um 1,2%. Diese (optimistische) Prognose beruht auf zwei riskanten Annahmen: a) dass der Welthandel 2010 um 5,5% zunimmt und b) dass der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar bei 1,45 USD liegt.⁵³ Der IWF ist in seinem *World Economic Outlook* vom Oktober 2009 sehr viel vorsichtiger mit seiner Annahme, dass der Welthandel nur um 1,5% wachsen wird. Zudem wird das wachsende Haushaltsdefizit der USA (zurzeit etwa 7,7% des BIP), obwohl das Leistungsbilanzdefizit 2010 auf 2,4% des BIP schrumpfen sollte, den US-Dollar noch mehr unter Druck setzen.⁵⁴ Der aktuelle Wechselkurs des US-Dollar gegenüber dem Euro von 1,48 USD entspricht dem Terminpreis pro Jahr, was beides zu optimistisch gedacht sein könnte. Die etwas realistischer anmutende Prognose des IWF

⁵³ Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2009, a. a. O., S. 38.

⁵⁴ Vgl. OECD, *Wirtschaftsausblick* 85, Statistischer Anhang, Tabelle 51.

sieht für 2009 eine Abnahme des BIP um 5,5% und ein Wachstum von nur 0,3% für 2010 voraus (im Juli hatte die Schätzung noch bei 0,9 % Wachstum gelegen). Bei Drucklegung dieses Kapitels zeigte der Produktionsindex (Abbildung 1 oben) die Erholung bis September 2009, aber dann eine Umkehr auf einen neuen Tiefststand im Januar 2010, so dass das Wachstum im besten Fall geringfügig ausfallen oder im schlimmsten Fall ein Rückfall in die Rezession drohen könnte.

Kurzfristige Konjunkturmaßnahmen führten zu einem erkennbaren Anstieg des vom privaten Verbrauch angekurbelten Wachstums, der im mäßigen Anstieg des privaten Verbrauchs bis zum Ende des zweiten Quartals 2009 sichtbar ist. Dieser Anstieg ergibt sich aus der deutlichen Zunahme der Aufträge für Neuwagen von 23% und dem damit verbundenen Rückgang der Nettoersparnisse um 55% im ersten Halbjahr. De facto war die Abwrackprämie laut derzeitigen Schätzungen zumindest kurzfristig dreimal so erfolgreich wie ursprünglich angenommen.⁵⁵

Aufgrund der staatlichen Finanzierung von Infrastrukturprojekten steigen die Investitionen im Bauwesen 2010 laut dem Herbstgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute um bescheidene 1% an. Jedoch fallen die Investitionen in Maschinen und Anlagen auch in diesem Jahr weiter.⁵⁶

Insofern gehen selbst die optimistischen Prognosen des Herbstgutachtens, wie es im Titel heißt, von einer „zögerlichen Belebung“ und weiteren Problemen mit der mangelnden Kreditvergabebereitschaft der Banken aus. Diese Wahrnehmung einer zögerlichen Belebung spiegelt sich in dem sehr bescheidenen Anstieg des Geschäftsklima-Index des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung auf 91,3 wider (das Jahr 2000 vertritt den Ausgangswert von 100). Die neueren Oktober-Zahlen des Mannheimer Zentrums für europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) deuten auf einen weiteren Verfall des Geschäftsklimas angesichts der unter den Erwartungen liegenden Exporte im August hin.⁵⁷ Das Herbstgutachten kommt daher zu dem Schluss, dass die Erholung mehrere Jahre brauchen könnte, bis sie sich wirklich durchsetzt. Diese Vorsicht brachte einige Kommentatoren dazu, von einem „Waschbrett-Zyklus“ aus kurzzeitigen Perioden schwachen Wachstums und kurzzeitigen Perioden schwacher Schrumpfung zu sprechen.⁵⁸ Das Risiko

⁵⁵ Eine erste Mittelzuweisung von 1,5 Milliarden EUR für 2009 erreicht laut der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2009, a. a. O., S. 56, den Betrag von 4,5 Milliarden EUR.

⁵⁶ Näheres zur belebenden Auswirkung von Infrastrukturprogrammen auf die Konjunktur findet sich bei: Hans-Ulrich Brautsch, Brigitte Loose und Udo Ludwig, „Investitionen der öffentlichen Hand in die Zukunft: Ja! Die Konjunktur aber retten sie nicht mehr!“, *Wirtschaft im Wandel*, 3/2009, S. 9-18.

⁵⁷ Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), zitiert in *Die Welt*, 13. Oktober 2009.

⁵⁸ cf., for example, *Die Zeit*, online, October 14, 2009, www.zeit.de/wirtschaft/2009-10/herbstgutachten-konjunktur (accessed February 25, 2010).

eines W-förmigen Zyklus (d.h. ein weiterer Rückfall in die Rezession nach einer leichten Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2009) erhöht sich offenbar aus mehreren Gründen:

- Die „überraschende“ Abnahme der deutschen Exporte im August um 1,8% gegenüber dem Vormonat ist nicht typisch für eine V-förmige Erholung; die August-Zahlen zeigten eine Schrumpfung gegenüber dem Vorjahr um satte 20%.
- Die kurzfristigen staatlichen Kaufanreize für deutsche Privathaushalte, insbesondere die Abwrackprämie, laufen Anfang 2010 aus, während die Steuerbefreiung von Autos mit niedrigen CO₂-Emissionen bis Ende 2010 andauert. Es ist sehr wahrscheinlich, dass so umfangreiche Haushaltsanschaffungen, die aufgrund staatlicher Anreize vorgezogen und teilweise durch das massive Abheben von Ersparnissen finanziert wurden, 2010 mit entsprechenden negativen Multiplikationseffekten so dramatisch einbrechen werden wie sie 2009 gestiegen sind. Sofern die ausländische Nachfrage nach deutschen Autos 2010 nicht ansteigt, werden die Kapazitäten in der Kfz-Produktion weiterhin außerordentlich schlecht ausgelastet sein, so dass inländische Autofirmen kaum ein Motiv haben, die großzügigen kurzfristigen Abschreibungsmöglichkeiten in Anspruch zu nehmen. Diese Überlegung spiegelt sich klar in der Einschätzung, dass die Anlagenkäufe weiter zurückgehen werden des Herbstgutachtens, wider.

Zusammengefasst kann man sagen, dass die Wirkung der beiden Konjunkturpakete voraussichtlich nicht optimal, teilweise sogar schädlich sein wird, insbesondere wenn eine nachhaltige Erholung aller Nachfragefaktoren und im Zusammenhang damit eine Erholung der Staatseinnahmen nicht bis 2011 eingesetzt hat. Die Entwicklung eines L-förmigen Zyklus wie in Japan – eine Verringerung des Wachstumstrends und die Stagnation des Wachstums auf niedrigem Niveau – kann nicht ausgeschlossen werden; das zeigen auch die letzten Produktionsdaten (Abbildung 1 oben).

Die politische Logik der Krisenbewältigung in Deutschland wurde zum Teil durch die Konstellation der Parteien in Merkels großer Koalition bis September 2009 konterkariert. Die gemeinsame Verantwortung für die Krisenbewältigung bzw. -steuerung mäßigte wohl den interventionistischen Eifer der deutschen Sozialdemokraten, die nicht als Verschwender von Staatsgeldern erscheinen wollten, während sie gleichzeitig die CDU/CSU zu versöhnlicherem Verhalten gegenüber den Interessen der Gewerkschaften und zum Verzicht auf ein drastisches Steuersenkungsprogramm als

angebotsorientierte Alternative zur Nachfragesteuerung anhielt. Diese politische Präferenz wurde daher vor allem von der FDP vertreten, dem neuen liberalen Partner der CDU/CSU in einer Mitte-Rechts-Koalition, während die vom Staat initiierte Nachfragesteuerung von der wiedererstarkenden Linken vertreten wurde. Die Umfragen vor der Wahl und das aktuelle Wahlergebnis bestätigten, dass die Strategie der Wahlkampagnen der CDU/CSU und vor allem der SPD dadurch geschwächt wurde. Im Gegensatz dazu erzielten die FDP und die Linke mit ihren eindeutig extremen Positionen der angebotsorientierten Steuersenkung und der Philosophie des interventionistischen Einsatzes staatlicher Mittel zur Umverteilung sehr positive Ergebnisse. Dementsprechend führten Schuldzuweisungen nach der Wahl bereits zu entschiedenen Aktionen auf Seiten der SPD, ihre der Mitte zuneigende Parteiführung durch eine klar erkennbare sozialdemokratische Führung zu ersetzen, die die Sprache der Umverteilung spricht.

- Gibt es in diesem frühen Stadium Belege, dass die Wirtschaftsstruktur sich ändert (z. B. eine größere Rolle des Staates, Änderung der Branchenanteile am BIP)?
- Haben sich alte strukturelle Ungleichgewichte eventuell verschlimmert? Kann man bereits neue strukturelle Ungleichgewichte erkennen? Wurden zuvor bestehende Ungleichgewichte bekämpft?

Strukturelle
Veränderungen /
Ungleichgewichte

Die Konjunkturmaßnahmen haben bisher kaum Anzeichen dafür gezeigt, dass sie strukturelle Änderungen in Deutschlands Volkswirtschaft befördern. Die politischen Präferenzen der neuen Bundesregierung zeigen, dass es als Aufgabe des Staates betrachtet wird, das Gleichgewicht der gestörten Mechanismen des bisher stabilen Systems des „rheinischen“ Kapitalismus wiederherzustellen. Es gibt kaum Anzeichen dafür, dass der deutsche Finanzsektor sich nach seiner Gesundung wesentlich vom Status quo ante unterscheidet; de facto ist es möglich, dass die weltweite Finanzkrise im Bankwesen konservative Ansichten verstärkt, die zu den althergebrachten Tugenden vorsichtiger, risikoscheuer langfristiger Bankgeschäfte zurückkehren möchten.

Vor allem wird die strukturelle Schwäche bestehen bleiben, die Deutschlands Volkswirtschaft schon vor der weltweiten Rezession auszeichnete. Die Kernschwäche bleibt die fortgesetzte Asymmetrie der Nachfragefaktoren und die Verringerung des Nettoanteils des privaten Verbrauchs und des Verbrauchs der öffentlichen Hand am BIP-Wachstum insgesamt. Es besteht die große Gefahr, dass die vorgetragenen Kosten für die Rettung des deutschen Finanzsektors die Binnennachfrage weiter schwächen, da die politischen Entscheidungsträger chronische Haushaltsdefizite durch gravierende Ausgabenkürzungen bzw. Erhöhungen der direkten und indirekten Steuern in den Griff bekommen wollen. Eine solche Entwicklung würde wiederum die

begrenzten Multiplikatoreffekte der deutschen Konjunkturpakete neutralisieren, so dass das tendenziell starke Wachstum gefährdet wäre, das traditionell die ausbildungs- und forschungs-/entwicklungsintensive Handelswirtschaft des Landes unterstützt.

Kontext der Studie

Die Bertelsmann-Stiftung hat eine lange Tradition, die Qualität staatlichen Handelns zu bewerten und evidenzbasierte politische Strategien für Entscheidungsträger zu entwickeln.

Der **Transformation Index (BTI)** erfasst die politische Handlungsfähigkeit, die Qualität der Demokratie und den ökonomischen Entwicklungsstand in 128 Entwicklungs- und Transformationsländern mit einer Bevölkerung von über 2 Millionen, die noch nicht den Status einer vollständig konsolidierten, marktwirtschaftlich verfassten Demokratie erreicht haben.

Die **Sustainable Governance Indicators (SGI)** erfassen die Nachhaltigkeit politischen Handelns in 15 Politikfeldern (u.a. Wirtschafts-, Arbeitsmarkt-, Bildungs-, Umwelt- und Forschungspolitik), die Qualität der Demokratie und die Fähigkeit zu strategischem politischen Management in 31 OECD-Staaten.

Die Studie Managing the Crisis ist ein gemeinsame Initiative beider Projekte.

BTI Kontakt

Sabine Donner, Hauke Hartmann
Bertelsmann Stiftung
Carl-Bertelsmann-Straße 256
33311 Gütersloh
www.bertelsmann-transformation-index.de/en

SGI Kontakt

Thorsten Hellmann, Andrea Kuhn,
Daniel Schraad-Tischler
Bertelsmann Stiftung
Carl-Bertelsmann-Straße 256
33311 Gütersloh
www.sgi-network.de