

EINFÜHRUNG: DER IMPERATIV FÜR DIE POLITIK LAUTET: VERTRAUEN SCHAFFEN

Die Weltwirtschaftslage hat sich seit unserem letzten *Wirtschaftsausblick* deutlich verschlechtert. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften verlangsamt sich die Konjunktur, und der Euroraum scheint in eine milde Rezession eingetreten zu sein. Die Beunruhigung über die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung in der Europäischen Währungsunion weitet sich zusehends aus. Dass die Ansteckung zuletzt auch Länder erfasste, deren öffentliche Finanzen als relativ solide galten, könnte zu einer massiven Eskalation der wirtschaftlichen Probleme führen, wenn dem nicht entgegengewirkt wird. Die Arbeitslosigkeit verharrt in vielen OECD-Volkswirtschaften auf sehr hohem Niveau, und die Langzeitarbeitslosigkeit wird zunehmend zu einem allgemein verbreiteten Phänomen, was nichts Gutes verheißen kann. Die aufstrebenden Volkswirtschaften verzeichnen immer noch ein kräftiges Wachstum, doch auch ihre Wachstumsraten schwächen sich ab. Unter dem Einfluss sinkender Rohstoffpreise und der weltweiten Wachstumsverlangsamung beginnen die inflationären Spannungen in diesen Ländern nachzulassen. Das internationale Handelswachstum hat in jüngster Zeit deutlich nachgegeben. Anders als im früheren Jahresverlauf erwartet, hat die Weltwirtschaft das Schlimmste noch nicht hinter sich.

Zahlreiche Faktoren bestätigen diese Einschätzung. Der Schuldenabbau im Finanz- und im Staatssektor wird weiterhin zu Belastungen führen. Auch gegen die Ungleichgewichte im Euroraum, die auf tiefsitzende fiskalische, finanzielle und strukturelle Probleme zurückzuführen sind, wurde noch nicht in angemessener Weise vorgegangen. Vor allem aber ist das Vertrauen stark geschwunden, da zunehmend Zweifel an der Fähigkeit der Politikverantwortlichen im Euroraum aufgekommen sind, die entscheidenden Herausforderungen, mit denen sie konfrontiert sind, erfolgreich zu bewältigen. Im Euroraum bestehen nach wie vor schwerwiegende Abwärtsrisiken im Zusammenhang mit der Möglichkeit eines staatlichen Zahlungsausfalls, den grenzübergreifenden Auswirkungen eines solchen Zahlungsausfalls für die Kreditgeber sowie einem Verlust an Vertrauen in die Märkte für Staatsanleihen sowie in die Währungsunion selbst. Ein weiteres schwerwiegendes Abwärtsrisiko ist, dass keine Einigung über die zu ergreifenden Maßnahmen erzielt werden kann, um der vorprogrammierten fiskalischen Straffung in den Vereinigten Staaten entgegenzuwirken, in welchem Fall die US-Wirtschaft in eine Rezession abgleiten könnte, der die Geldpolitik kaum etwas entgegenzusetzen hätte.

Die weltweiten Wirtschaftsaussichten sind stärker als sonst von bestimmten Ereignissen abhängig, deren Art und Zeitpunkt höchst ungewiss sind. Die Projektionen dieses *Wirtschaftsausblicks* beziehen sich daher auf ein Szenario, das auf der Annahme beruht, dass die Geldpolitik sehr expansiv ausgerichtet bleibt (bzw. in einigen Volkswirtschaften expansiver wird), dass die Probleme mit der Staatsverschuldung und dem Bankensektor im Euroraum eingedämmt werden und dass eine zu starke fiskalische Straffung vermieden wird. Ab der zweiten Jahreshälfte 2012 dürfte sich das Vertrauen nach und nach erholen, wenn deutlicher wird, dass die schlimmsten Entwicklungen vermieden werden konnten. Das gesamtwirtschaftliche Produktionswachstum wird in den OECD-Ländern auf kurze Sicht verhalten bleiben und in den großen aufstrebenden

den Volkswirtschaften unter seiner Potenzialrate verharren, was wahrscheinlich mit einer weiteren kurzfristigen Eintrübung der Stimmung und des Vertrauens einhergehen wird. In einigen Volkswirtschaften, insbesondere im Euroraum, ist auf kurze Sicht mit einer milden Rezession zu rechnen.

Andere Szenarien sind ebenfalls möglich, und sie könnten sogar wahrscheinlicher sein als das Basis-szenario. Zu einem Abwärtsszenario könnte es kommen, wenn die ungünstigen Risiken tatsächlich eintreten und die Politik es nicht schafft, darauf mit geeigneten Maßnahmen zu reagieren. Ein Aufwärtsszenario wäre demgegenüber möglich, falls es der Politik gelingen sollte, wieder Vertrauen zu schaffen, und keine schwerwiegenden negativen Ergebnisse eintreten.

Im Abwärtsszenario hängen die Folgen eines etwaigen schwerwiegenden negativen Ereignisses im Euroraum davon ab, über welche Kanäle sie zum Tragen kommen und mit welcher Wucht. Das Resultat könnte relativ harmlos oder auch äußerst verheerend sein. Am wahrscheinlichsten ist es allerdings, dass der gesamte OECD-Raum im Fall des Eintretens eines schwerwiegenden negativen Ereignisses in eine Rezession abgleitet, was hieße, dass die Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten und Japan deutlich nachließe, während sich im Euroraum die Rezession länger hinziehen und verstärken würde. Die Arbeitslosigkeit würde dann noch weiter steigen. Auch die aufstrebenden Volkswirtschaften blieben nicht verschont, da die Handelsvolumen weltweit stark zurückgehen würden und die internationalen Vermögensbestände dieser Länder infolge rückläufiger Kurse für Finanzaktiva an Wert verlieren würden.

Was müsste geschehen, damit ein Aufwärtsszenario eintreten kann? Dazu wäre eine glaubwürdige, durch eindeutig ausreichende Finanzmittel abgestützte Zusicherung der Regierungen der Euroländer erforderlich, dass sie die Ansteckung stoppen. Die Beseitigung der Ansteckungsgefahren setzt voraus, dass die Banken über eine gute Kapitalausstattung verfügen. Zudem müssen entschlossene Maßnahmen und geeignete institutionelle Vorkehrungen getroffen werden, um eine reibungslose Finanzierung der staatlichen Verschuldung zu zumutbaren Zinssätzen zu gewährleisten. Dazu bedarf es eines raschen, glaubwürdigen und starken Ausbaus der Kapazitäten der EFSF sowie – bzw. einschließlich – einer größeren Nutzung der Mittel der EZB. Solche energischen Politikmaßnahmen, die durch eine angemessene Reform des Governance-Rahmens ergänzt werden müssen, um Moral-Hazard-Risiken auszuschalten, könnten dem Wachstum des Euroraums und der Weltwirtschaft großen Auftrieb geben.

Ein Aufwärtsszenario setzt auch voraus, dass sich die einzelnen Länder – die fortgeschrittenen ebenso wie die aufstrebenden Volkswirtschaften – resolut und glaubwürdig verpflichten, nachhaltige Strukturanpassungen herbeizuführen, um die langfristigen Wachstumsraten zu erhöhen und das globale Gleichgewicht zu verbessern. In Europa sind solche Maßnahmen auch nötig, um Fortschritte bei der Beseitigung der strukturellen Ungleichgewichte zu erzielen, die die eigentliche Ursache für die Krise des Euroraums sind. Durch tiefgreifende strukturpolitische Reformen können die Anpassungsmechanismen der Arbeits- und Produktmärkte gestärkt werden, was zusammen mit einer entschlossenen Sanierung des Finanzsektors unerlässlich ist, damit die Währungsunion einwandfrei funktionieren kann. Durch eine rasche Umsetzung solcher Reformen könnten Verbrauch, Investitionen und Beschäftigung gesteigert werden, da auf diese Weise das Vertrauen gefestigt, die Ungewissheit verringert und Hindernisse für die Wirtschaftstätigkeit beseitigt würden.

Durch die Kombination kraftvollerer makroökonomischer und strukturpolitischer Maßnahmen könnte das gesamtwirtschaftliche Produktionswachstum im OECD-Raum möglicherweise bereits 2013 angehoben werden. Am größten wären die Vorteile für den Euroraum, auch wenn es einige Zeit dauern dürfte, bis sie zum Tragen kommen. Eine Stärkung der Wirtschaftstätigkeit und des Handels dürfte zusammen mit dem daraus resultierenden Anstieg der Vermögenspreise in den OECD-Volkswirtschaften auch der Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften Auftrieb geben.

Angesichts der großen Unsicherheit, mit der sich die politischen Entscheidungsträger gegenwärtig konfrontiert sehen, müssen sie für das Schlimmste gewappnet sein. Die OECD hat im Rahmen ihrer Strategischen Antwort Politikmaßnahmen identifiziert, die in den einzelnen Ländern umgesetzt werden müssten, falls das Abwärtsszenario eintreten sollte: In diesem Fall müsste der Finanzsektor stabilisiert und das Netz der sozialen Sicherung gewahrt werden, und es sollte eine weitere geldpolitische Lockerung eingeleitet und – wo sich dies machen lässt – für fiskalische Konjunkturimpulse gesorgt werden. Zugleich sollten stärkere

Haushaltsrahmen geschaffen werden, um den Märkten die Gewissheit zu geben, dass die öffentlichen Finanzen unter Kontrolle gebracht werden können.

Darüber hinaus müsste dringend ein breites Spektrum an Strukturreformen durchgeführt werden, deren Umsetzung auch so schon wünschenswert wäre. Die Prioritäten stellen sich in den einzelnen Ländern zwar unterschiedlich dar, u.a. gilt es jedoch, Hindernisse auf den Produkt- und Arbeitsmärkten zu beseitigen, die die Wirtschaftstätigkeit und die Beschäftigung beeinträchtigen. Es bedarf geeigneter Arbeitsmarktmaßnahmen, um der Arbeitslosigkeit zu begegnen, die sich von einem konjunkturellen zu einem strukturellen Phänomen entwickelt und damit das Potenzialwachstum beeinträchtigt, das Vertrauen schwächt und die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gefährdet.

Der Unterschied zwischen dem Abwärtsszenario und dem Aufwärtsszenario ist das Resultat glaubwürdiger, vertrauensschaffender Initiativen seitens der Politik. Wie wir gesehen haben, bedarf es dazu Maßnahmen auf Ebene des Euroraums sowie auf Ebene der einzelnen Länder im gesamten OECD-Raum, insbesondere im Bereich der Strukturpolitik. Im Fall des Eintretens eines Abwärtsszenarios ist klar, dass Maßnahmen ergriffen werden müssen, um das Schlimmste zu verhindern. Es fragt sich jedoch, warum wir, nur weil die Situation sich u.U. nicht ganz so ungünstig entwickelt, darauf verzichten sollten, geeignete Maßnahmen anzustrengen, um ein Aufwärtsszenario herbeizuführen – oder anders ausgedrückt: warum wir uns mit weniger begnügen sollten, als wir eigentlich erreichen können.

28. November 2011



Pier Carlo Padoan

Stellvertretender Generalsekretär
und Chefvolkswirt



From:
OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 2

Access the complete publication at:
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-2-en

Please cite this chapter as:

OECD (2011), "Einführung: der imperativ für die politik lautet: vertrauen schaffen", in *OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-2-1-de

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der OECD-Mitgliedstaaten wider.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.