

# EINFÜHRUNG: HERAUSFORDERUNGEN FÜR DIE POLITIK – JETZT UND AUF LÄNGERE SICHT

Nach fünf Jahren Krise schwächt sich die Weltwirtschaft abermals ab. Dies ist für uns kein neues Phänomen. In der jüngsten Vergangenheit ist es mehrmals vorgekommen, dass Anzeichen für eine bevorstehende Überwindung der Krise in einigen Ländern einer neuerlichen Konjunkturverlangsamung oder gar einer Double-Dip-Entwicklung gewichen sind. Das Risiko einer erneuten starken Kontraktion kann gegenwärtig nicht ausgeschlossen werden. Der Euroraum befindet sich in einer Rezession. Die US-Wirtschaft expandiert zwar, jedoch weniger stark als im früheren Jahresverlauf erwartet. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften ist eine Konjunkturverlangsamung festzustellen, in der sich z.T. die Effekte der Rezession in Europa ausdrücken.

Diese Verschlechterung der Aussichten hat mehrere Ursachen. Eine der wichtigsten darunter ist der starke Einbruch des Vertrauens. Zu diesem Vertrauenseinbruch kam es in einem Umfeld, das durch Schuldenabbau, eine in vielen Ländern gleichzeitig erfolgende Konsolidierung der öffentlichen Haushalte mit einem starken Multiplikatoreffekt sowie eine Abschwächung des Welthandels gekennzeichnet ist. Eine hohe und in einigen Ländern weiter steigende Arbeitslosigkeit belastet zusätzlich das Vertrauen und die Ausgaben.

Das mangelnde Vertrauen ist größtenteils eine Folge unzureichender oder unwirksamer Reaktionen der Politik, d.h. sowohl zu geringer kurzfristiger Maßnahmen als auch fehlender glaubwürdiger langfristiger Strategien. Dies wiederum ist anscheinend nicht so sehr darauf zurückzuführen, dass die Politikherausforderungen nicht begriffen wurden, sondern vielmehr darauf, dass es nicht gelang, einen Konsens über die erforderlichen Politikreaktionen zu erreichen. Die fiskalische Klippe sowie die Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten und der Umgang mit der Krise im Euroraum sind zwei Beispiele hierfür. In den aufstrebenden Volkswirtschaften steht die Politik ebenfalls vor Herausforderungen – sowohl makroökonomischer als auch struktureller Art –, in denen sich eine Reihe länderspezifischer Gegebenheiten ausdrückt.

Gelingt es nicht, jetzt ausreichende Maßnahmen zu ergreifen, könnte dies erhebliche Konsequenzen für die weltweiten Aussichten haben. Wenn die fiskalische Klippe nicht umschifft wird, könnte ein starker negativer Schock die US- ebenso wie die Weltwirtschaft in eine Rezession stürzen. Im Euroraum, von dem nach wie vor die größte Bedrohung für die Weltwirtschaft ausgeht, wurden in der letzten Zeit erhebliche Fortschritte bei der Anpassung und Stärkung der Institutionen erzielt. Ernste Probleme in Bezug auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen einiger Länder drohen jedoch eine Kette von Ereignissen auszulösen, die die Konjunktur im Euroraum erheblich schwächen und die Weltwirtschaft in eine Rezession treiben könnte, wie dies in einem Abwärtsszenario in diesem *Wirtschaftsausblick* beschrieben ist.

Die Krise im Euroraum wird durch drei negative Rückkopplungsbeziehungen genährt, die Schocks verstärken und die aufeinander einwirken. Die Befürchtungen im Hinblick auf die Solvenz der Banken

und der Länder, in denen sie beheimatet sind, verstärken sich gegenseitig auf Grund der Staatsgarantien für die Banken und der von den Banken gehaltenen Staatsanleihen. Die Möglichkeit von Austritten aus dem Euroraum treibt die Renditen in die Höhe, was wiederum die Furcht vor einem Auseinanderbrechen des Euroraums vergrößert. Auch Besorgnis über die Staatsverschuldung lässt die Renditen steigen, was die Schuldendynamik weiter verschärft. In einem derart fragilen Umfeld braucht es nicht viel Fantasie, um sich eine Situation vorzustellen, in der die Dinge nicht den gewünschten Lauf nehmen, in der z.B. ein Programmland die eingegangenen Verpflichtungen nicht mehr erfüllen kann oder der neue Rettungsmechanismus der EU nicht rechtzeitig oder nicht wirkungsvoll genug umgesetzt werden kann. Dies würde zu einer raschen Verschlechterung der Risikoeinschätzung der Märkte führen, womit der positive Trend, der sich in den letzten Monaten abgezeichnet hat, wieder umgekehrt würde. Zudem könnte eine steigende Arbeitslosigkeit zu Reformmüdigkeit und sozialem Widerstand führen. Der Euroraum, in dem sich erhebliche Fragmentierungstendenzen bemerkbar machen, könnte in Gefahr sein.

Eine positiv wirkende Politikreaktion auf diese Entwicklungen, mit der das Abwärtsszenario vermieden und ein nachhaltigeres Wachstum gesichert werden kann, ist indessen möglich. Sie sollte sich auf den Einsatz des gesamten verfügbaren Instrumentariums stützen, d.h. auf Geld-, Haushalts- und Strukturpolitik.

Der geldpolitische Kurs sollte in vielen Ländern weiter gelockert werden. Die derzeit in den Vereinigten Staaten verfolgte Politik ist angemessen, da sich die Beschäftigungsaussichten nur langsam verbessern und die Inflationserwartungen gut verankert sind. Im Euroraum, in Japan und in einigen aufstrebenden Volkswirtschaften, insbesondere China und Indien, ist eine weitere Lockerung angezeigt. Längerfristig gesehen darf jedoch nicht vergessen werden, dass unkonventionelle geldpolitische Impulse zwar in der gegenwärtigen Situation notwendig, aber mit negativen Risiken verbunden sind. Werden die langfristigen Zinsen zu lange auf einem sehr niedrigen Niveau belassen, könnten sie den notwendigen Prozess des Schuldenabbaus verzögern und zu einer überhöhten Risikobereitschaft und einer Fehlallokation von Ressourcen führen.

Eine zu starke kurzfristige Konsolidierung der öffentlichen Finanzen sollte angesichts der derzeit hohen fiskalischen Multiplikatoren vermieden werden. In den Vereinigten Staaten sollte die fiskalische Straffung mit gemäßigerem Tempo voranschreiten als nach der gegenwärtigen Gesetzeslage vorgesehen, und zwar im Rahmen eines detaillierten mittelfristigen Haushaltskonsolidierungsplans. Einen solchen Rahmen gilt es zu schaffen. Im Euroraum sollte sich die strukturelle Haushaltskonsolidierung auf das beschränken, was in den aktuellen Haushaltsverpflichtungen vorgesehen ist, wobei das freie Wirken der automatischen Stabilisatoren zugelassen werden sollte. Um die Glaubwürdigkeit zu erhöhen, sollte eine entsprechende Politik konzertiert festgelegt und kommuniziert werden. In der überwiegenden Mehrzahl der Euroländer wird die strukturelle Haushaltsposition am Ende des Projektionszeitraums mit einer abnehmenden Schuldenquote im Einklang stehen, was ebenfalls vertrauensstärkend wirken wird.

In Japan muss in Anbetracht der außerordentlich hohen Staatsschuldenquote ein detaillierteres und glaubwürdiges mittelfristiges Haushaltskonsolidierungsprogramm aufgestellt werden. Die hohe Verschuldung begrenzt den verfügbaren Spielraum, um im Fall eines negativen Schocks die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen.

Sollten schwerwiegende Abwärtsrisiken eintreten, wären weitere Konjunkturmaßnahmen unerlässlich. In den großen OECD-Volkswirtschaften wären dann niedrigere Zinsen – sofern dies möglich ist – sowie eine wesentlich stärkere quantitative Lockerung angebracht. Länder mit solider Haushaltslage (wie Deutschland und China) sollten für vorübergehende fiskalische Konjunkturimpulse sorgen. Die meisten anderen Länder sollten die geplante Haushaltskonsolidierung entweder verlangsamen oder – falls sie sehr hoch verschuldet sind oder unter sehr starkem Druck von Seiten der Märkte stehen – das Wirken der automatischen Stabilisatoren in vollem Umfang zulassen.

Strukturreformen wurden in vielen Ländern bereits eingeleitet. Diese Reformen sollten vollständig umgesetzt werden. Dies könnte sich schon früher als erwartet bezahlt machen – in Form eines höheren Wachstums, besserer Beschäftigungsergebnisse und eines nachhaltigen Ausgleichs der Leistungsbilanzungleichgewichte, vor allem im Euroraum, wo der derzeitige Ausgleichsprozess eher eine Folge der Konjunkturschwäche als grundlegender struktureller Anpassungen ist. In allen Ländern sind ambitionierte Reformen nötig, um das Wachstumspotenzial zu erhöhen und die Anpassungen symmetrischer zu gestalten.

Starke Institutionen wie z.B. unabhängige Haushaltsgremien oder glaubwürdige Haushaltsregeln können für zusätzliche Unterstützung sorgen. Die derzeitige Staatsschuldenkrise deutet in der Tat darauf hin, dass Länder mit starken Institutionen an den Märkten größeres Vertrauen genießen, als allein an ihren haushaltspolitischen Ergebnissen gemessen gerechtfertigt wäre.

Der Institutionenaufbau ist im Euroraum von besonderer Bedeutung, wo im Verlauf der letzten beiden Jahre beachtliche Fortschritte erzielt wurden. Mit der Einrichtung eines Krisenbewältigungsmechanismus auf der Grundlage der OMT und des ESM konnte Zeit gewonnen werden, in ihr drückt sich aber auch die Entschlossenheit aus, wesentliche Schwachstellen im Aufbau der Währungsunion zu beseitigen. Die Märkte haben positiv auf die Einrichtung dieses Mechanismus reagiert. Seine Wirksamkeit wird aber letzten Endes davon abhängen, welche Fortschritte bei der Umsetzung der Reformen in den Ländern erzielt werden, die auf Hilfe angewiesen sind, und inwieweit die Gläubigerländer bereit sind, dem Einsatz gemeinsamer Ressourcen zuzustimmen.

Fortschritte auf dem Weg hin zu einer echten Bankenunion sind unerlässlich, um die Architektur des Euroraums zu vervollständigen und die Entkopplung der Risiken zwischen dem Bankensektor und den Staatsfinanzen zu erleichtern. Dazu bedarf es einer Aufsicht auf Ebene des Euroraums, wirkungsvoller grenzüberschreitender Krisenbewältigungsverfahren, einer gemeinsamen Einlagensicherung sowie einer gemeinsamen finanziellen Absicherung für den Euroraum. Verzögerungen bei der Einrichtung der Bankenunion könnten negative Auswirkungen auf die Tragfähigkeit des Euroraums haben. Außerdem ist es nach wie vor äußerst wichtig, dass dem Kapitalmangel der Banken des Euroraums in den kommenden Jahren entgegen gewirkt wird.

Auf globaler Ebene ist Voraussetzung für eine Stärkung des Vertrauens und ein nachhaltigeres Wachstum, dass die internationalen Ausstrahlungseffekte besser berücksichtigt werden. Dieses Anliegen steht im Mittelpunkt der Arbeit der G20, der als Politikinstitution bei Fragen in Bezug auf die globalen Ungleichgewichte und die Auswirkungen der Geldpolitik auf Kapitalströme und Wechselkurse entscheidende Bedeutung zukommt. In der Tat gemahnt uns der globale Charakter der aktuellen Konjunkturverlangsamung erneut an die Notwendigkeit, Wechselbeziehungen und Transmissionsmechanismen gebührend Rechnung zu tragen und die Politikreaktionen entsprechend abzustimmen.

Entschlossene Politikmaßnahmen zur Bewältigung der unmittelbaren Herausforderungen sind eine notwendige Vorbedingung, um den Handlungshorizont der Politik auszudehnen. Über den Projektionszeitraum dieses *Wirtschaftsausblicks* hinaus besteht die Herausforderung für die Politik darin, die Weltwirtschaft auf einen neuen langfristigen Pfad zu lenken. Voraussetzung dafür ist eine Abkehr vom „Weitermachen wie bisher“ der Vorkrisenzeit. Die Politik muss nicht nur das Finanzsystem wieder in Ordnung bringen, sondern auch Wege finden, um die ökologische Nachhaltigkeit zu sichern und den wachsenden Ungleichheiten zu begegnen. Neue Wachstumsquellen, z.B. grünes Wachstum und Innovationen im Bereich der immateriellen Wirtschaftsgüter, werden eine zunehmend wichtige Rolle spielen müssen.

Mögliche Zielkonflikte zwischen Wachstum und sozialer Gerechtigkeit, Wachstum und Tragfähigkeit sowie Wachstum und ökologischer Nachhaltigkeit müssen gelöst werden. Wie in diesem *Wirtschaftsausblick* erläutert, können die Auswirkungen der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen auf die Ungleichheit beispielsweise sehr unterschiedlich ausfallen, je nachdem welche Konsolidierungsstrategien genau gewählt

werden. Gut konzipierte Strukturreformpakete sind zusammen mit einer glaubwürdigen Haushaltskonsolidierung von entscheidender Bedeutung, sowohl um solche Zielkonflikte zu bewältigen, als auch um die Ungleichgewichte zu beseitigen, die mit dem langfristigen Wachstum einhergehen können. Auch wenn die Politik derzeit mit der Bewältigung der unmittelbaren Herausforderungen beschäftigt ist, besteht kein Grund, noch länger mit der Einleitung solcher Strategien zu warten, die bereits jetzt aktiviert werden können und auch aktiviert werden sollten.

27. November 2012



Pier Carlo Padoan

Stellvertretender Generalsekretär und Chefökonom



**From:**  
**OECD Economic Outlook, Volume 2012 Issue 2**

**Access the complete publication at:**  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-2-en)

**Please cite this chapter as:**

OECD (2012), "Einführung: Herausforderungen für die Politik – jetzt und auf längere Sicht", in *OECD Economic Outlook, Volume 2012 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-2-1-de](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-2-1-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](mailto: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](mailto:info@copyright.com) or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).