

MetaDesgin | Berlin, 25. Juni 2009  
Brand New Day 2009: Markenführung nach Darwin

# **Das Ausbleiben der Regenzeit**

---

Dr. Stefan Kooths  
Abteilung Konjunktur

# Überblick

- Finanzkrise im Darwinjahr
- Wirtschaftspolitik in Krisenzeiten

# Überblick

- **Finanzkrise im Darwinjahr**
- Wirtschaftspolitik in Krisenzeiten

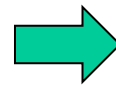
## **Krisenauslöser: Sintflut oder Trockenzeit?**

- **US-Geldpolitik**
  - Überreichliche Versorgung der Finanzmärkte mit Liquidität
  - Überforderung des geldpolitischen Instrumentariums
  
- **Nebenwirkungen**
  - Blasenbildung an wichtigen Vermögenmärkten (flankiert von US-Finanzpolitik)
  - Aufstauen notwendiger Strukturanpassung (z. B. im Automobilbau)

## Regulierungsdesign: Monokulturen oder Artenvielfalt?

### ■ Konstruktionsprinzipien

- Privateigentum
- Haftung
- Offene Märkte
- Vertragsfreiheit



Adäquate Risikobepreisung  
(volkswirtschaftliche Funktion der Finanzmärkte)

### ■ Konkreter Bauplan (Mittel)

- Begrenztes Wissen über Funktionsfähigkeit und Wirkungsketten (z. B. prozyklische Wirkung von Transparenzvorschriften)
- Zeitliche Variabilität (Finanzinnovationen)

### ⇒ Evolutorische Lösung

- Keine totale Harmonisierung (Vorbild?) ...
- ... sondern Variantenbildung und Lernprozesse zulassen

## **Marktordnungspolitik: Gentechnik oder Selektionsmechanismus?**

- **Ökonomische Gentechnik (Interventionsansatz)**
  - Regulierende Eingriffe
  - Überwachung
  - Einzelfallkontrolle
  
- **Selektionsmechanismus (Wettbewerbsordnung)**
  - Markt als Entdeckungsverfahren
  - Zentrales Element: Insolvenzordnung für Banken
  - Kontraproduktiv: Dinosaurierzucht

⇒ Revival der Ordnungspolitik?

# Überblick

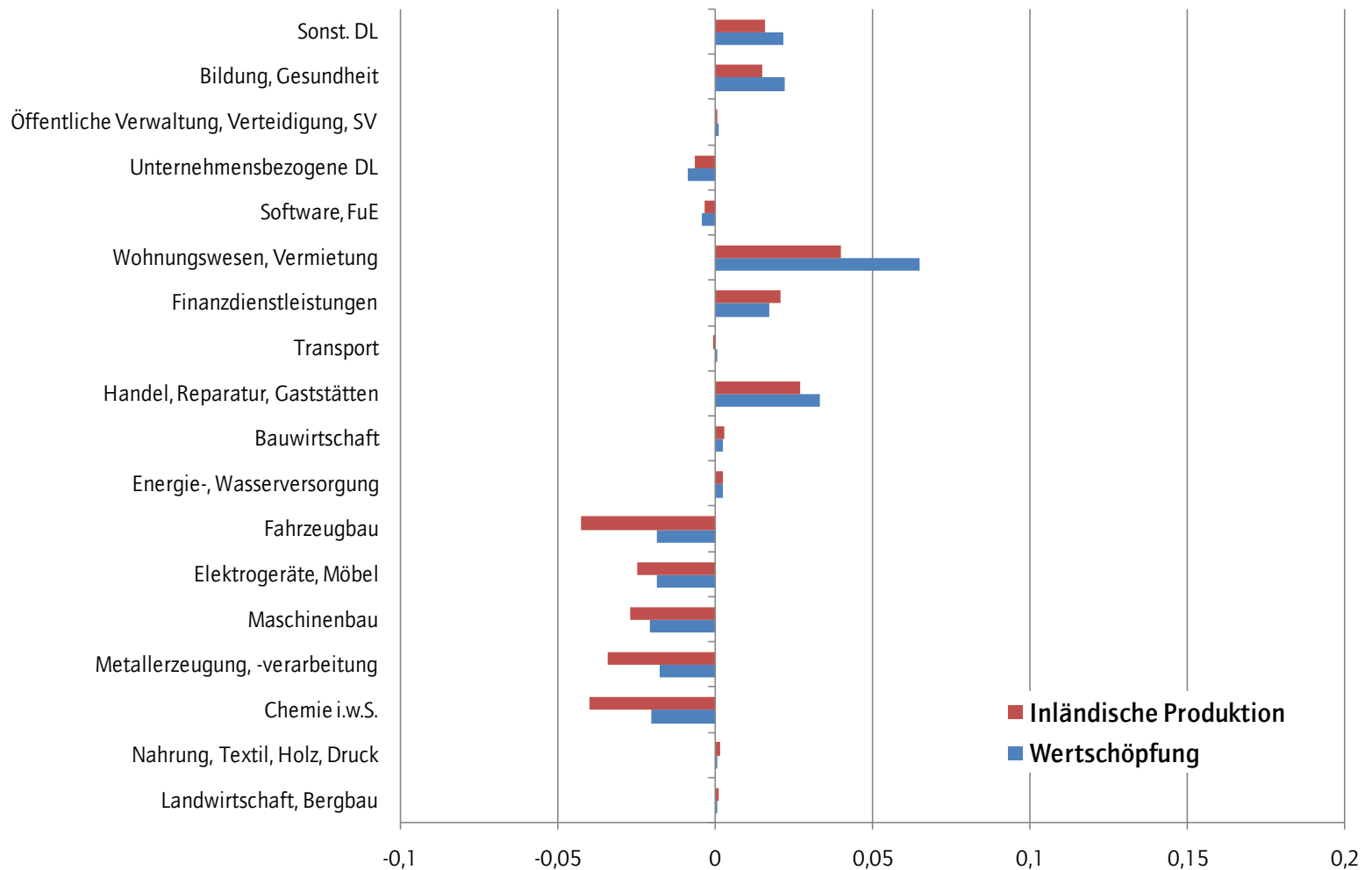
- Finanzkrise im Darwinjahr
- **Wirtschaftspolitik in Krisenzeiten**

## Konjunkturprogramme

- Konjunkturstützung nur international abgestimmt zweckmäßig
  - EU-Importquote: 20 %
  - Durchschnittliche Importquote der EU-Mitgliedsländer: 40 %
  - Sickerverluste im europäischen Verbund hinnehmen
- Keine Luft für Fiskalpolitik des trial-and-error
  - „Few-shots-only“ Situation
  - Vertrauen in staatliche Kreditwürdigkeit nicht unbegrenzt (Staat als Summe von Unternehmen und privaten Haushalten)
- Branchenbezogene Programme überdecken Strukturprobleme („Abwrackprämie“) und fördern Protektionismusspiralen („Deutschlandfonds“)

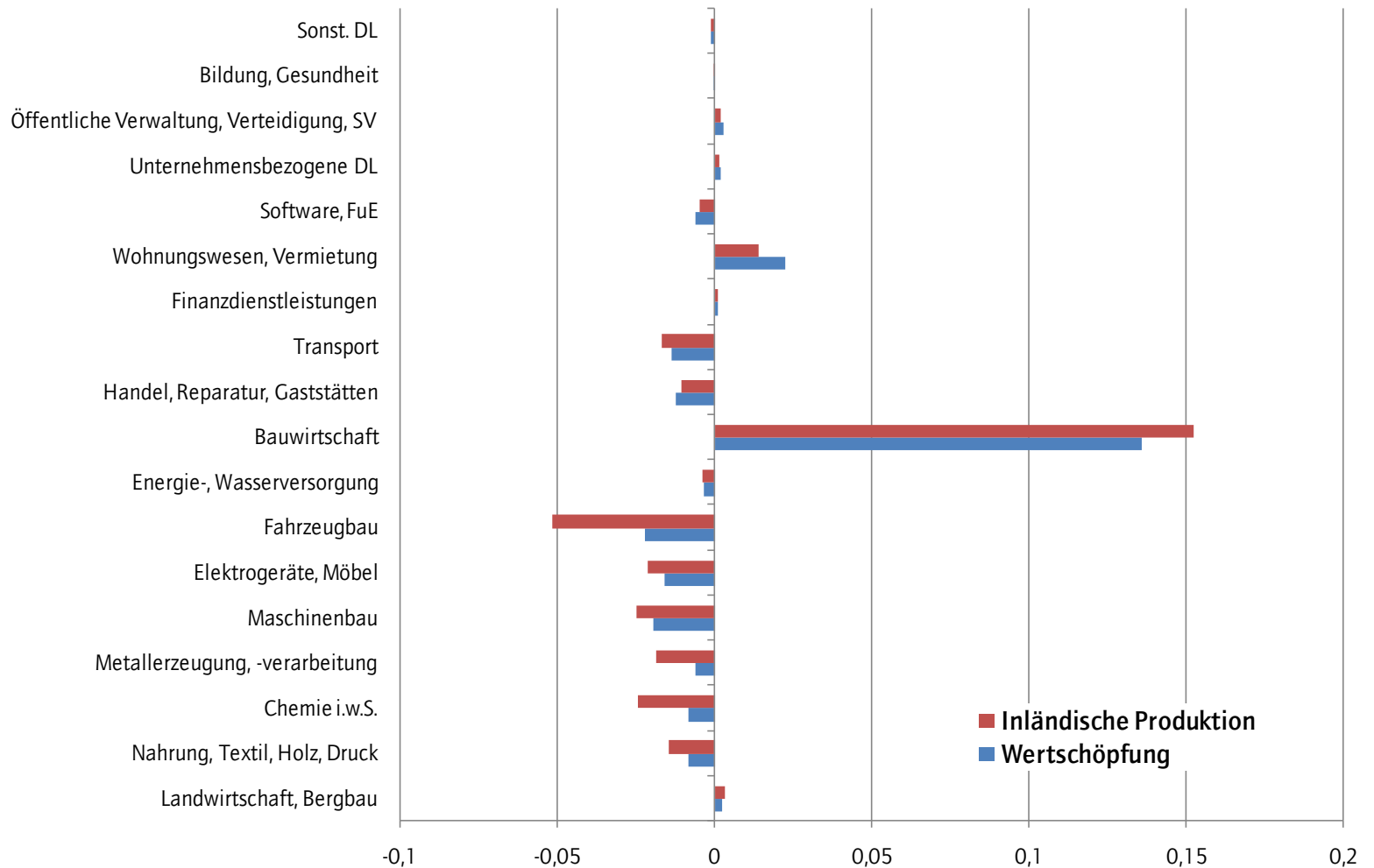
# Struktureffekte: Exporte vs. privater Konsum

Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten (Kompensation eines Exportrückgangs um 1 Prozent)



# Struktureffekte: Exporte vs. Bauinvestitionen

Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten (Kompensation eines Exportrückgangs um 1 Prozent)



## Konjunkturprogramme (Forts.)

- Fokus: Stärkung der automatischen Stabilisatoren
  - Trägt der Prognoseunsicherheit in besonderem Maße Rechnung
  - Beugt Überdosierung von Nachfrageprogrammen vor
  - Weniger eingriffsintensiv als direkte Ausgabenprogramme
- DIW-Vorschlag: Übernahme der SV-Beiträge bei Kurzarbeit für zunächst ein Jahr durch den Bund
- Infrastrukturinvestitionen nur bei mittelfristiger Ausrichtung (mind. 5 Jahre) zweckmäßig
- Steuersystematische Eingriffe (z. B. Abbau des „Mittelstandsbauchs“) nur bei verbindlichen Gegenfinanzierungsmodellen

## **Investitionen vs. Konsolidierung?**

- Konsolidierungserfolge bislang hauptsächlich durch Mehreinnahmen
  - Drastische Belastung der Haushalte durch automatische Stabilisatoren in Folge der Produktionseinbrüche
  - Eindämmung der Staatsdefizite würde faktisch auf eine Kürzung der Investitionsmittel hinauslaufen
- ⇒ Entpolitisierung der Infrastrukturbereitstellung durch Gebühren- und Beitragsmodelle (bedarforientierte Investitionspolitik)
- Fernstraßenbau
  - Tertiärer Bildungssektor

## **Kohärenz der Wirtschaftspolitik**

- **Stabilisierung des Finanzsektors**
  - Quantitative Lockerung vs. staatliche Rettungsschirme
  - Nationale Maßnahmen zersplittern (ohne Not) den europäischen Wirtschaftsraum (Möglichkeit des Ex-post-accounting nutzen)
- **Ursachenbekämpfung statt Symptombehandlung**
  - Rettungsfonds für den nichtfinanziellen Unternehmenssektor stellt Wirksamkeit der Bankenschutzschirme in Frage
  - Staat kann Bonitätsprüfung der Unternehmen nicht leisten
- **Anreiz-Konflikte:**  
**Sparanreize (Altersvorsorge) vs. Konsumförderung**
- **Strohfeuereffekte (Nachfrageumschichtung innerhalb des Rezessionszeitraums): teuer und destabilisierend**

## Kohärenz der Wirtschaftspolitik (Forts.)

- Programme mit Lenkungseffekt müssen für sich stehen und dauerhaft wirken
    - Ökologie- oder Bildungspolitik nicht nach Konjunkturlage
    - Steuerpolitik muss Ziel des ausgeglichenen Haushalts über den Zyklus hinweg beachten
  - Heilsame Bereinigungseffekte der Krise zulassen, Stabilisierungsziel nicht über alles stellen
  - Marktwirtschaftliche Autokorrekturmechanismen
    - Abbau realwirtschaftlicher Ungleichgewichte
    - Rückführung von Anspruchsrenditen
    - Normalisierung der Risikobepreisung
- ⇒ **Overshooting bekämpfen, nicht Marktreaktionen per se**