

Europlatz Frankfurt

Verlangsamung, Stagnation, Rezession

Von Michael Heise

So einen Stimmungsumschwung hat es in der deutschen Wirtschaft lange nicht mehr gegeben: Noch bis Mai dieses Jahres herrschte allenthalben Zuversicht, inzwischen überwiegt der Pessimismus über die künftige Geschäftsentwicklung. Diese Wende hat ihr Pendant in der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Nach 1,3 Prozent Wachstum im ersten Quartal brach die Produktion im zweiten Quartal mit einem Minus von 0,5 Prozent ein. Die Gründe der konjunkturellen Vollbremsung waren die massive Verteuerung von Öl und anderen Rohstoffen, die fortgesetzte Aufwertung des Euro und die Nachwirkungen der anhaltenden Finanzmarktkrise für die Weltkonjunktur.

Was steht nun bevor? Handelt es sich

um eine Verlangsamung der Konjunktur, eine Stagnation/Stagflation oder gar um eine Rezession? Alle Begriffe sind bei Medien und Experten im Angebot. Sie sind keinesfalls scharf abgrenzbar. Als Rezession gilt im Allgemeinen ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen. Diese Definition ist nicht immer zuverlässig, wenn zum Beispiel Quartalergebnisse so stark schwanken wie zuletzt in Deutschland und nachträglich erheblich revidiert werden. Aus ökonomischer Sicht ist es sinnvoller, dann von Rezession zu sprechen, wenn die Kapazitätsauslastung in den Unternehmen sinkt – das ist in Deutschland der Fall – und der Auslastungsgrad bereits unter dem langfristigen Durchschnitt oder dem Normalwert liegt –, das ist in Deutschland nicht der Fall. Solange die Kapazitätsauslastung überdurchschnittlich hoch ist, sollte ein Rückgang nicht als Rezession, sondern eher als Abschwächung oder Verlangsamung bezeichnet werden.

Die Frage ist natürlich, ob aus der so definierten derzeitigen Abschwächung eine Rezession entstehen könnte. Der Absturz mancher Konjunkturindikatoren scheint eindeutig darauf hinzuweisen. Auf der anderen Seite haben einige Belastungsfaktoren wieder etwas nachgelassen: Öl, Indus-

trierohstoffe und Lebensmittel sind wieder günstiger geworden, und der Euro hat seinen Höhenflug gegenüber dem Dollar wohl beendet.

Am Ende ist für Deutschland aber vor allem das künftige Wachstum der Weltwirtschaft entscheidend. Einer weltweiten Rezession würde sich Deutschland nicht entziehen können. Die Karten scheinen aber anders zu liegen. Der Öl- und Rohstoffpreisschock hat in der Weltwirtschaft nicht so nachhaltige Verwerfungen erzeugt wie in früheren Krisen. Insbesondere sind die Löhne nicht stark ins Laufen gekommen, und infolgedessen haben die Zentralbanken die Zinsen niedrig halten können. Eine starker Konjunkturreinbruch ist auch deswegen unwahrscheinlich, weil sich die Weltwirtschaft heutzutage auf viele Wachstumsregionen stützt. Über das Recycling von Öl- und Rohstoffgeldern oder den dynamischen Aufbauprozess in den neuen Schwellenländern werden weltweit Impulse gesetzt. Daher sollte uns keine Rezession bevorstehen, wie wir sie in den siebziger, achtziger oder auch frühen neunziger Jahren erleben mussten.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Allianz und der Dresdner Bank.