

**Börse Online**  
**11.08.10**

### **Weltwirtschaft in schwierigem Fahrwasser**

von Michael Heise

Die Sorgen um Stärke und Nachhaltigkeit der globalen Konjunkturerholung haben zugenommen. Steht ein neuerlicher Abschwung bevor?

Etwas überzogen erscheinen die Befürchtungen eines Rückschlags der chinesischen Wirtschaft infolge der Maßnahmen zur Dämpfung der sehr hohen Aktivität vor allem im Immobiliensektor. Angesichts der Stabilisierungserfolge in den zurückliegenden Jahren, wie z.B. bereits während der Asien-Krise, sollte auch dieses Mal die Fähigkeit der chinesischen Wirtschaftspolitik nicht unterschätzt werden, eine sanfte Landung zu bewerkstelligen. In den USA erschweren die deutlichen Schwankungen einzelner Konjunkturindikatoren zweifellos das Urteil über die konjunkturelle Grundtendenz. Ein Rückfall der US-Wirtschaft in die Rezession nach nur kurzer Erholungsphase wäre ein seltenes Ereignis, das in der jüngeren Wirtschaftsgeschichte nur Anfang der achtziger Jahre in Verbindung mit einer drastischen Straffung der Geldpolitik zu beobachten war.

Im Euro-Raum belastet die Schuldenkrise mit ihren Folgen für den Kurs der Finanzpolitik. Die seit Ende vergangenen Jahres beschlossenen Sparpakete, haben für 2010 eine Größenordnung von reichlich 0,5% am BIP und 2011 von reichlich 1%. Im Vergleich mit einem Szenario ohne diese Konsolidierung dürfte das Bruttoinlandsprodukt 2011 im Euro-Raum schätzungsweise um  $\frac{3}{4}$  - 1 Prozent niedriger ausfallen. Als Begründung für die Prognose einer Rezession reicht dies nicht aus. Überdies dürften den Sparpaketen positive Effekte durch die nicht mehr so hohe Bewertung des Euro gegenüberstehen. Der Euro hat im ersten Halbjahr 2010 in effektiver Rechnung gegenüber 21 Handelspartnern rund 10% an Wert verloren. Dies erhöht die Exportnachfrage. Dem steht zwar ein stärkerer Preisauftrieb durch höhere Importpreise entgegen, der die Kaufkraft der Einkommen dämpft. Nach unseren Berechnungen überwiegen aber die konjunkturstimulierenden Effekte. Bei einer dauerhaften realen Abwertung von 10% kalkulieren wir sie nach zwei Jahren auf 0,8-0,9% am BIP.

In der Summe könnten sich also die Effekte der Sparpakete und der Abwertung ausgleichen, jedenfalls wenn die niedrigere Bewertung des Euro anhält. Überdies ist nicht zu unterschätzen, dass die Aussicht auf eine zukünftig verbesserte Lage der öffentlichen Finanzen stabilisierend auf das Ausgabenverhalten im Privatsektor wirken könnte.

Alles in allem kann mit fortgesetztem, wenngleich moderatem Wachstum gerechnet werden. An den Märkten für risikobehaftete Wertpapiere wird damit das Fundament für eine grundsätzlich positive Entwicklung gelegt. Bei gemischten Konjunkturdaten werden die Investoren aber vermutlich noch einige Zeit damit beschäftigt sein herauszufiltern, wo sich das Wachstumstempo der Weltwirtschaft einpendeln wird. Eine geradlinige Aufwärtsentwicklung ist daher unwahrscheinlich, temporäre Rückschläge und viel Nervosität bleiben auf der Tagesordnung.