

**MICHAEL HEISE**

ist Chefvolkswirt der Allianz. In BÖRSE ONLINE schreibt der renommierte Ökonom regelmäßig über die globalen volkswirtschaftlichen Aussichten und analysiert deren Bedeutung für die internationalen Finanzmärkte.

Elemente zur Lösung sind nun vorhanden

Rezessionsängste und die Verunsicherung über die Zukunft des Euro haben in den vergangenen Monaten zu heftigen Kursverlusten an den Börsen geführt. Zuletzt haben die stark gebeutelten Aktienmärkte allerdings wieder Boden gut machen können. Ist das nun die Kehrtwende oder nur eine Bullenfälle?

Angesichts der derzeit eher fragilen globalen Konjunktur-entwicklung könnte man skeptisch sein. Doch die harten Fakten deuten nicht auf einen Einbruch hin. Einzelne Indikatoren lassen sogar eine leichte Besserung erwarten. So legte der globale Einkaufsmanagerindex zuletzt wieder etwas zu. In den USA dürfte die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal sogar stärker angestiegen sein als im ersten Halbjahr. Die Unternehmen können angesichts hoher Innenfinanzierungsmittel aus eigener Kraft weiter expandieren. Und die Geld- und Fiskalpolitik fördert die Erholung im Haushaltssektor. In den Schwellenländern ist nach der Verlangsamung mit einer Fortsetzung des Aufschwungs zu rechnen. Positiv wirkt sich aus, dass die Währungen inzwischen nicht mehr auf- sondern abwerten und der Inflationsdruck sowie die Zinsen allmählich

sinken. Die realwirtschaftliche Lage steht damit noch in einem positiven Kontrast zur Stimmungslage an den Finanzmärkten, die sich mit möglichen Staatspleiten und Lehman II befassen.

Je länger jedoch die Verunsicherung anhält, umso größer ist die Gefahr, dass die Realwirtschaft in Europa und seinen Handelspartnern beeinträchtigt wird. Die entscheidende Frage ist somit, ob die Politik bald wirksame Rezepte gegen die Krise finden wird. Einige positive Ansätze sind zu sehen.

Zum einen kann mit der Umsetzung des zweiten Hilfspakets für Griechenland sowie der erweiterten Finanzstabilisierungsfazilität EFSF begonnen werden und zum anderen wird die Rekapitalisierung der Banken vorangetrieben. Die Finanzhilfen schaffen den Schuldnerländern mehr Zeit, mit Reformen und strikter Haushaltsdisziplin auf den Pfad der Tugend zurückzukehren. Doch eine einfache und schnelle Lösung gibt es für Griechenland nicht. Selbst ein Schuldenschnitt ist noch keine Lösung für chronische Defizite und mangelnde Anpassungsflexibilität. Entscheidend ist daher die Abschirmung anderer Länder, insbesondere von Italien und Spanien. Das Vertrauen der Finanzmärkte müssen vor allem diese Länder selbst zurückgewinnen. Ihren ambitionierten Ankündigungen müssen Taten folgen. Allerdings könnte die volle Funktionsfähigkeit der EFSF helfen, die Spekulationen gegen Italien und Spanien einzudämmen und der Furcht vor einer Bankenkrise den Boden zu entziehen. Ein spürbares Aufatmen der Märkte wäre die wahrscheinliche Folge.

Chancen bietet es auch, dass der EU-Rat mit der Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts, der Verabschiedung des Euro-Plus-Pakts und der Etablierung einer Wirtschaftsregierung wichtige Schritte zur größeren Stabilität und besseren Koordination machen wird. Diese Maßnahmen können auch als Zwischenschritte zu einer stärkeren politischen und finanzpolitischen Union im Euro-Raum gesehen werden. Es geht dabei um die Schaffung einer Institution, die sicherstellt, dass sich alle Länder an die vereinbarten Spielregeln halten. Damit sind nach 18 Monaten Schuldenkrise nun einige Elemente für eine erfolgreiche Lösung vorhanden - und die jüngsten Kurssteigerungen somit nicht unberechtigt.

E-Mail: perspektiven@boerse-online.de



Weitere Gastkommentare finden Sie unter:
www.boerse-online.de/perspektiven