

Wachstum & Konsolidierung – geht das?

Dr. Johann Rudolf Flesch
16. Treffen der strategischen Partner der BOC AG
am 13. – 14. September 2012 Universität Wien

Was will ich Ihnen heute sagen?

1. ... Ihnen etwas Hilfe zur eigenen Bewertung anbieten
2. ... darlegen, warum die Krise noch längst nicht vorbei ist
3. ... die Unmöglichkeit der „Trockenpelzwäsche“ zeigen
4. ... etwas zur Zukunft sagen
5. ... die Frage beantworten:
Kann eine Konsolidierung der Verschuldung
gelingen und zugleich Wachstum initiiert werden?

Fazit aus meinem Vortrag von vor 3 Jahren „Radikaler Umbau – Bausteine einer neuen globalen Finanzmarktordnung“

Die Krise ist noch nicht vorbei!!

Forderung nach „radikalem“ Umbau und kein Aktionismus durch vereinzelte Maßnahmen und Kurieren an Symptomen ohne Gesamtbauplan.

Weitere negative Wirkungen und erhebliche Risiken der wirtschaftliche Entwicklung sind zu erwarten.

Vor allem ist wichtig, die wirklichen Ursachen zu erkennen und sie von den Auslösern zu trennen.

Meine Wertung: Wir haben weder genug getan, noch genug gelernt!

Warum wird diese seit Sommer 2007 anhaltende Krise nicht gelöst?

Die Antwort ist einfach:

Die Ursachen der Krise sind nicht beseitigt, sondern weiterhin wirksam!

Was ist geschehen?

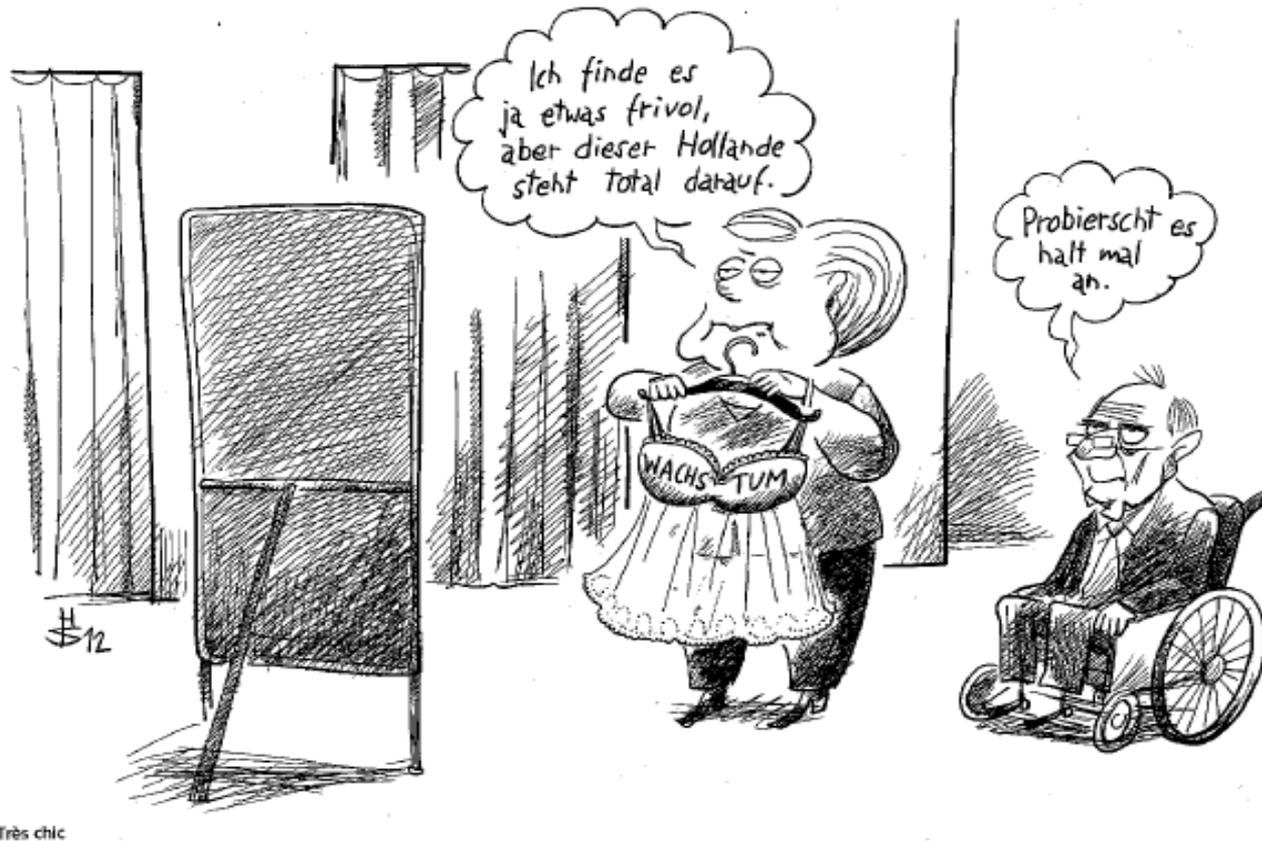
Ideologisch geprägte Argumente zu irrationalen Finanzmärkten, gierigen Spekulanten und einer ganze Managergeneration ohne Ethik als vermeintliche Ursachen der Krise.

Der „radikale“ Umbau hat nicht stattgefunden! Von politischem Aktionismus getragene Rettungspakete kurieren an Symptomen.

Niemand will die Kosten der Beseitigung der Ursachen tragen!

Nun eine neue Idee: Wir konsolidieren und wachsen!

FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND | MONTAG, 30. APRIL 2012



Auf der Suche nach den Ursachen

- Interessenfreie Ursachenanalyse.
- Auslöser und Ursache der Krise nicht verwechseln und im Weiteren zwischen Ursachen und begünstigenden Faktoren unterscheiden.
- Gesamtbild aller wichtigen Krisenursachen zeigt die Gefährlichkeit der Krise!
- Unzutreffende Ursachenanalysen führen unweigerlich zu falschen Schlüssen hinsichtlich der zu ziehenden Konsequenzen.
- Die Erkenntnisse sind schmerzhaft und stehen im Widerspruch zum geltenden Paradigma der weltweiten Wirtschaftspolitik.

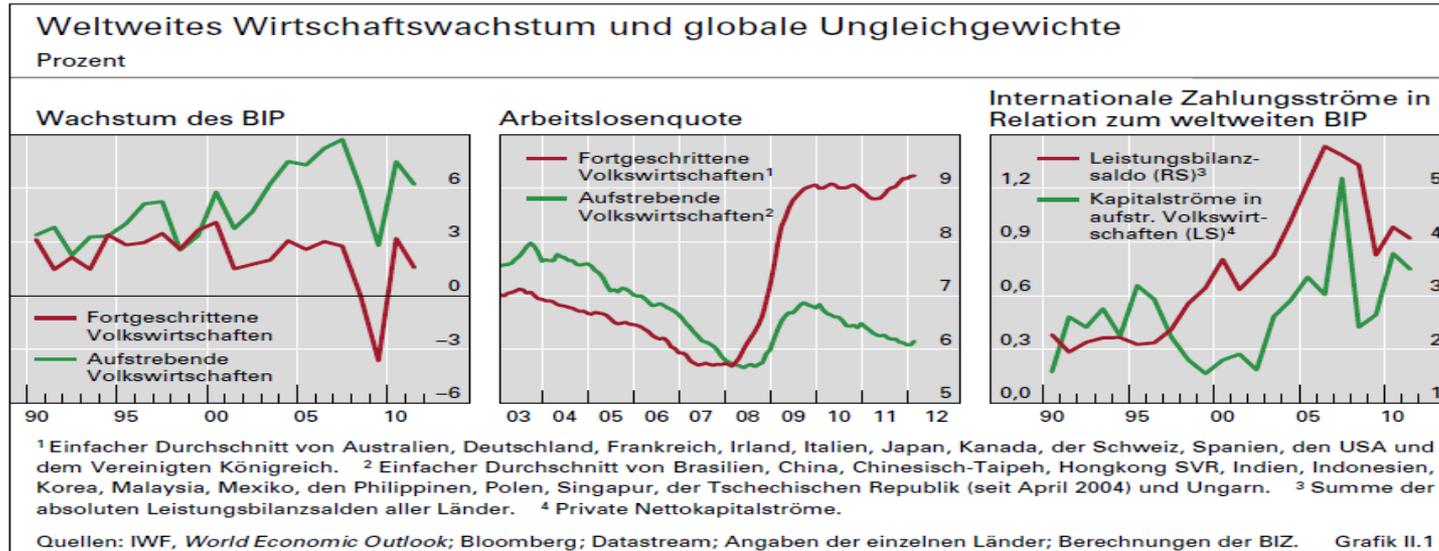
Auf der Suche nach den Ursachen

Neue dynamische Wirtschaftsräume (1)

- In weniger entwickelten Volkswirtschaften sehr dynamisches Wachstum in den letzten 25 Jahren.
- Bedingt durch:
 - sehr geringe Arbeitskosten in bevölkerungsreichen Wirtschaftsräumen,
 - moderne Möglichkeiten des Transfers von Produktionsmethoden und Know-how,
 - globale Verteilung ermöglicht durch weit entwickelten Logistikmöglichkeiten
- Für Industrieländer sehr gute Exportchancen in den Branchen der relativ höheren Technologie.

Auf der Suche nach den Ursachen

Neue dynamische Wirtschaftsräume (2)



- Eingriffe der Staaten verhinderten aus solchen Entwicklungen resultierende Anpassungseffekte - in diesem Fall notwendige Wechselkursveränderungen.
- Dadurch entstehende Zahlungsbilanzungleichgewichte wegen des dynamischen Wachstums gerne in Kauf genommen.

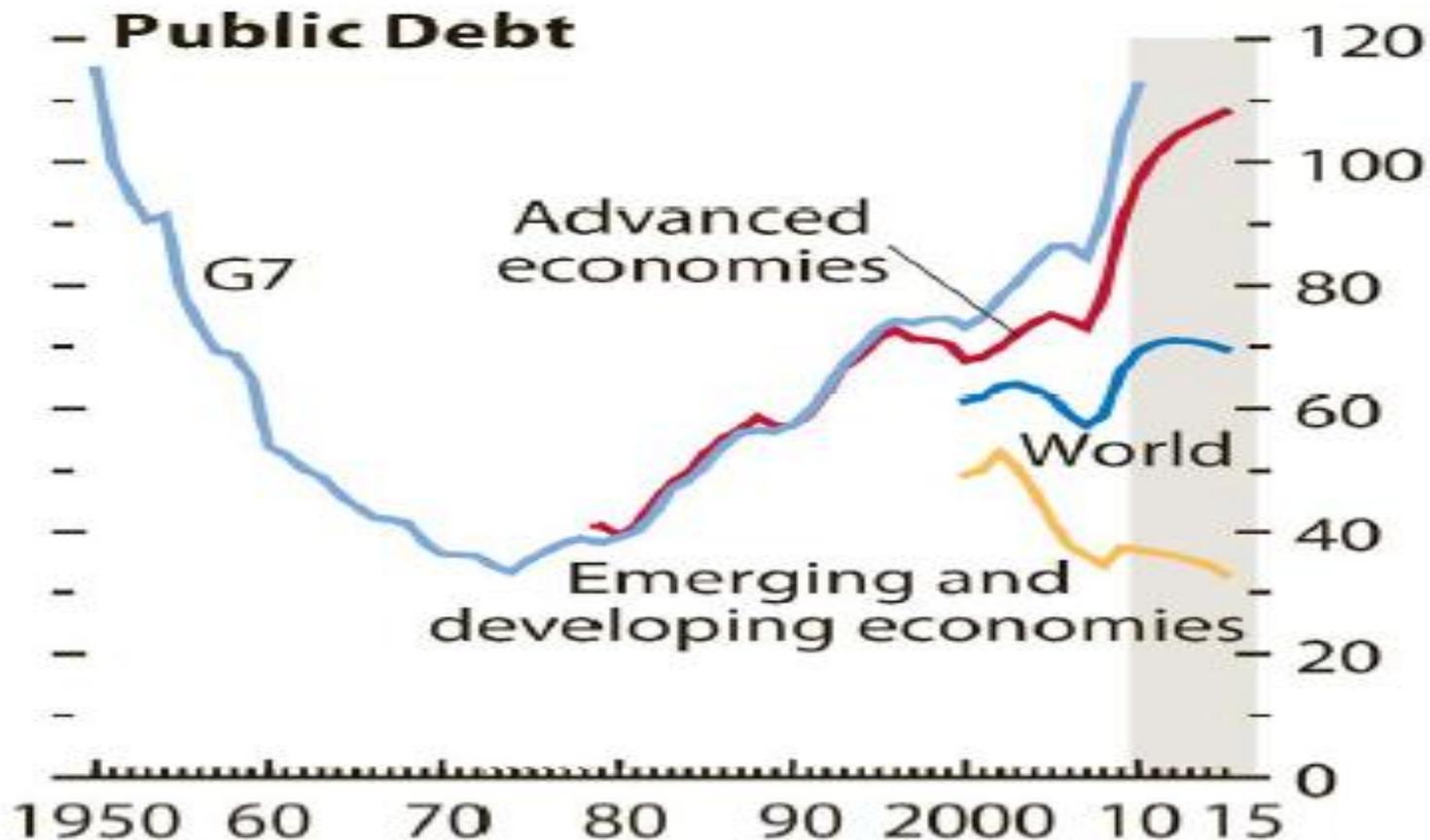
Auf der Suche nach den Ursachen

Der Weg in die Verschuldungsfalle

- Wirtschaftspolitik bekämpfte entstehenden Wettbewerbsdruck nicht mit Strukturreformen, sondern durch Verschuldung.
- Ständig steigende Budgetdefizite zur Aufrechterhaltung expansiver Effekte und negative Sparquoten des privaten Sektors entfalteten weitere weltwirtschaftliche Nachfrage.
- Öffentliche Verschuldungsstände zeigen, dass jahrzehntelang eine Abweichung vom volkswirtschaftlichen Gleichgewicht hingenommen wurde.
- In Deutschland letzter nicht defizitärer Bundeshaushalt 1970, obgleich Verfassung ausgeglichenen Haushalt vorschreibt.

Auf der Suche nach den Ursachen

Staatsschulden in % des BIP



Quelle: IMF

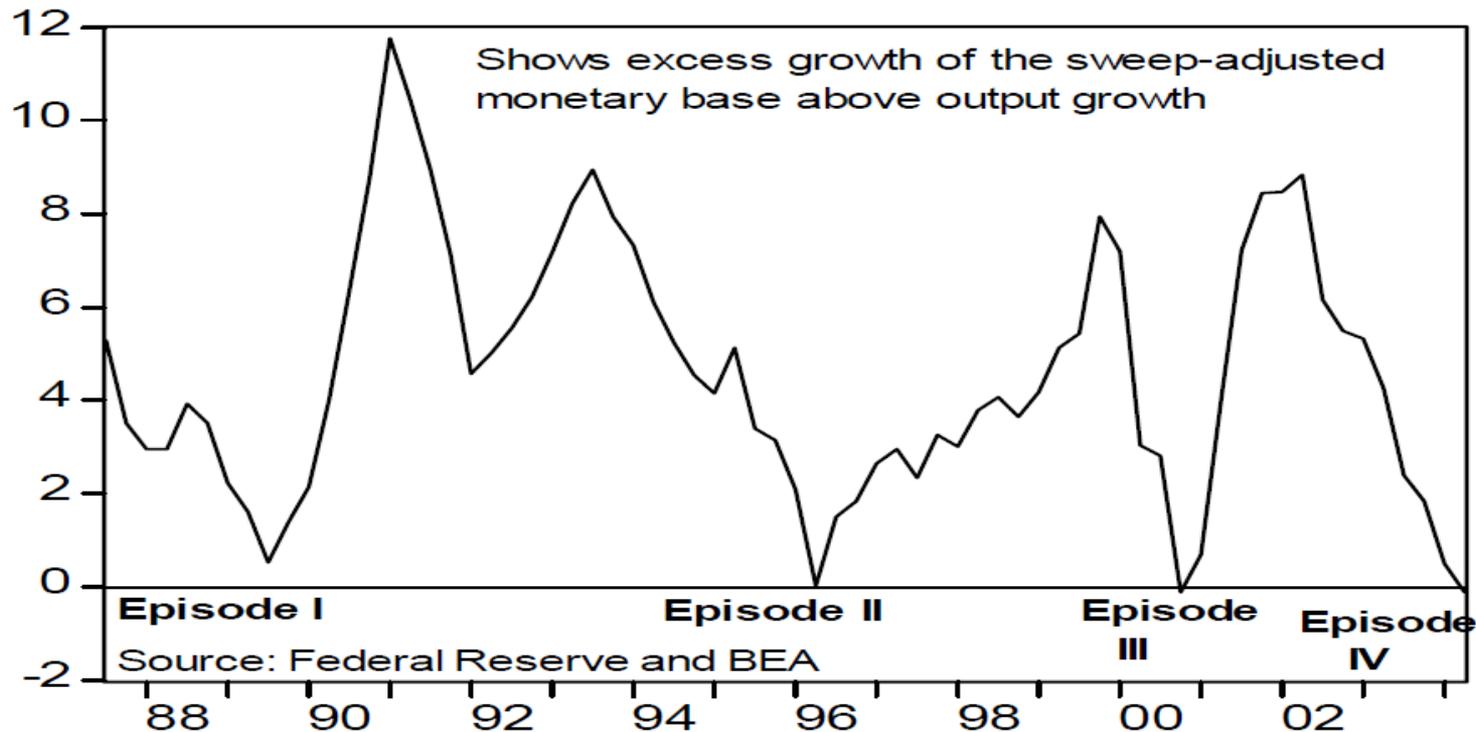
Auf der Suche nach den Ursachen

Mehr Geld als Waren

- Geldpolitik unterstützte sehr expansive Wirtschaftspolitik, die nur das Ziel eines jährlichen Wachstums verfolgte.
- Alle Geldmengenaggregate zeigten seit über 20 Jahren ein Wachstum, das mit der Realwirtschaft nichts mehr zu tun hatte.
- Bruttoinlandsprodukt im Euroraum wuchs seit 1997 um 28 v.H., Geldmenge M1 wuchs um 180 v.H.

Auf der Suche nach den Ursachen

Graph 2
Monetary Base Growth minus RGDP Growth



Auf der Suche nach den Ursachen

Deregulierung zur Durchsetzung spezifischer wirtschaftlicher Interessen

- Zugleich mit expansiver Wirtschaftspolitik massive Deregulierung der Märkte:
 - wegfallende aufsichtsrechtliche Regelungen,
 - ein wegen dramatisch sinkender Informations- und Transaktionskosten ohnehin besonders dynamischer Finanzsektor
- fürten unter Ausnutzung der neuen Freiräume zu den bekannten Fehlentwicklungen.
- Europa folgte Deregulierungsideologie; aktuell jährt sich zum 25. Mal der sog. „Big Bang“ in der Londoner City.

Auf der Suche nach den Ursachen

Staatsversagen beschädigte den sozialen Konsens (1)

- Zulassen und Befördern deutlicherer Ungleichheit der Einkommensverteilung als weitere Entwicklung weg vom sozialen Gleichgewichtszustand einer Volkswirtschaft.
- Konsolidierung öffentlicher Haushalte zu Lasten der Empfänger von Transferzahlungen, reduzierte Bereitschaft dieser Bevölkerungsschichten, sich an Konsolidierungsmaßnahmen beteiligen zu lassen, Gefahr sozialer Unruhen.
- Demokratisch verfasste Gesellschaften hinterfragen zunehmend, dass in der Krise geschaffene Gremien geheim und schnell große Beträge als so genannte Rettungspakete beschließen.

Auf der Suche nach den Ursachen

Staatsversagen beschädigt den sozialen Konsens (2)

- Aufgabe des Staates, Rahmenbedingungen über Rechts-, Wettbewerbs-, Rechnungslegungs- und Verbraucherschutzregeln zu setzen, wurde aufgegeben.
- Der Euroraum hat sich zu rechtsstaatlicher Tragödie entwickelt, rechtfertigt breitflächig Rechtsverletzungen.

Zwischenfazit:

In Politik der Staaten liegt in weit größerem Maß die Ursache für die Krise als in einer den Wettbewerbsmärkten innewohnenden Instabilität.

Das Szenario der künftigen Entwicklung

Diesmal ist wirklich alles anders!

- Die Welt hat sich in allen wesentlichen wirtschaftlichen Größen seit Jahren vom Gleichgewicht weg bewegt,
- Rückkehr zum Gleichgewicht wird unweigerlich eine viele Jahre anhaltende Schrumpfung, sehr volatile Preisentwicklungen an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten und einen massiven Umbau der Finanzbranche bringen.
- Diesmal ist wirklich alles anders! Den vielen fetten Jahren folgen die biblischen mageren Jahre.

Warum wird das so sein?

Das Szenario der künftigen Entwicklung

Staaten fallen zukünftig als Nachfrager aus

- Mehrzahl der Industrieländer wird in den kommenden Jahren einen Konsolidierungskurs einschlagen.
- Langer Weg, da auch bei reduzierten Budgetdefiziten die Verschuldung noch weiter wächst.
- In jedem Fall tritt ein deutliches Sinken des Staatsverbrauchs und somit eine Reduktion der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ein.

Das Szenario der künftigen Entwicklung

Geldpolitik findet nicht mehr statt

- Neue Ausprägung des globalen Wettbewerbs verhindert traditionelles Entstehungsmuster einer Inflation, fehlende „Preisüberwälzungsspielräume“ trotz stark ausgeweiteter Geldmenge.
- Zins für die Notenbankgeldversorgung bleibt niedrig, dies bedeutet aber keineswegs insgesamt niedrige Zinssätze.
- Weiterer Spielraum für aktive Geldpolitik zur Kompensation der Konsolidierungswirkungen der staatlichen und privaten Haushalte und der damit einhergehenden Nachfrageausfälle nicht vorhanden.

Das Szenario der künftigen Entwicklung

Massive Regulierungseingriffe verschärfen negative Entwicklung

- Weitere Verschärfung der aufsichtsrechtlichen Regelungen für die Finanzbranche.
- Neue Regulierungsbereiche kommen hinzu: Komplexitätsreduzierung, Transparenzerhöhung, Verhinderung des „moral-hazard“, massiver Verbraucherschutz wird Geschäftstätigkeit der Finanzbranche erheblich einschränken. Pendel schwingt in die andere Richtung!
- Deutlich dämpfender Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung.

Das Szenario der künftigen Entwicklung

Dramatische Auswirkungen für die Finanzbranche (1)

- Bei historisch niedrigem Niveau hat der Zins seine Steuerungsfunktion für eine effektive Kapitalallokation verloren. Dies führt zu erheblichen Fehlallokationen.
- Fehlallokationen führen immer wieder zu eruptiven Preisveränderungen in Teilsegmenten der Finanzmärkte (Interbankenmarkt, Immobilienmärkte, Staatsfinanzierungen).
- Finanzmärkte bleiben für lange Zeit gefährlich instabil mit entsprechenden Auswirkungen auf Wirtschaftsentwicklung.

Das Szenario der künftigen Entwicklung

Dramatische Auswirkungen für die Finanzbranche (2)

- Für Akteure an den Geld- und Kapitalmärkten fundamentale Probleme.
- Geschäftsmodell "Bank" wird einen wahren Paradigmenwechsel vor sich haben. Viele Banken werden verschwinden.
- Einflüsse massiver aufsichtsrechtlicher Regelungen und möglicher Vorschriften zu einem neuen Universalbank- oder Trennbank-System noch unberücksichtigt.

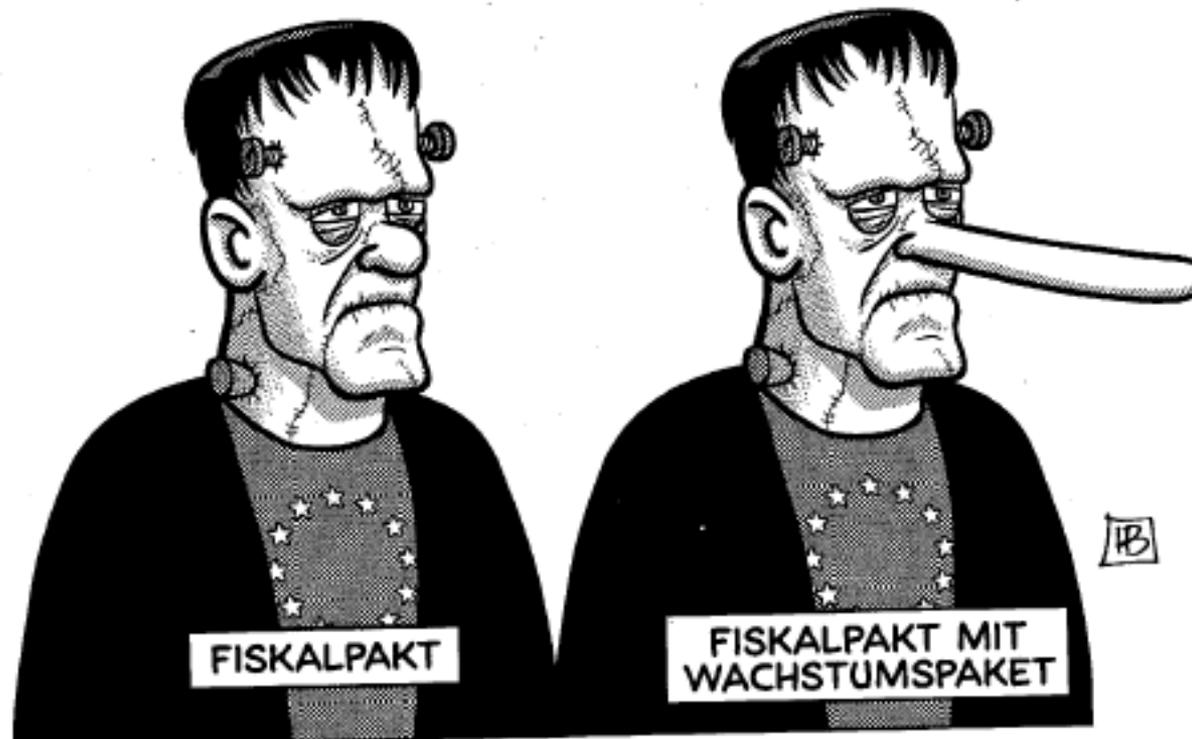
Konsolidierung und Wachstum

- Für Volkswirtschaften und auch Staaten gilt dasselbe wie für den privaten Haushalt und jedes Unternehmen: Auf Dauer kann nicht mehr ausgegeben als eingenommen werden.
- Abbau der Ungleichgewichte um den Preis einer wirtschaftlichen Schrumpfung ist bittere Wahrheit.
- Abbau der Verschuldung und dennoch erneute Wachstumsimpulse ist Finanzmagie.
- In sofern bleibt Versuch, Krise an den Finanzmärkten zu lösen, um Einflüsse auf Realwirtschaft zu vermeiden, eine Illusion.
- Konsolidierung und Wachstum – auf dem erreichten Schuldenstand geht das nicht!

...und die Lösung?

- Politisches Bekenntnis zu den unabweisbaren Kosten der Anpassung
- Glaubwürdiger „Masterplan“ zum wirtschaftlichen Umbau Europas
- Klare Aufgabenteilung zwischen allgemeiner Wirtschaftspolitik (Strukturanpassungen) und Geldpolitik (akute Krisenbekämpfung)
- Radikaler Abbau der strukturellen Probleme in den Ländern
- Wiederherstellen des sozialen Gleichgewichts

Konsolidierung und Wachstum



Entwicklungsschritte in Europa