



WIRTSCHAFTSPOLITISCHER KOMMENTAR 22/4/2016

Wachstumsschwäche durch Wachstumsförderung

von Norbert F. Tofall

- Die Investitionstätigkeit der deutschen Unternehmen bleibt verhalten, heißt es in der Gemeinschaftsdiagnose von vier deutschen Wirtschaftsforschungsinstituten. Und die Politik sei zu wenig wachstumsorientiert. Auch der Internationale Währungsfonds mahnt in seinem Global Financial Stability Report, daß die Regierungen weltweit einen breiteren Weg für mehr Wachstum und Stabilität einschlagen müßten.
- Der Vater des deutschen Wirtschaftswunders, Ludwig Erhard, lehnte Wirtschaftswachstum als wirtschaftspolitisches Ziel indes ab.
- Vielleicht wird die nächste Existenzkrise unseres heutigen Geld- und Finanzsystems nicht von seinen systemimmanenten Sollbruchstellen seinen Ausgang nehmen, sondern in der Realwirtschaft beginnen. Chinas Überkapazitäten dürften diesbezüglich einen großen Risikofaktor für die Weltwirtschaft darstellen.

I.

In ihrem gemeinsamen Frühjahrsgutachten urteilen das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung, das Institut für Wirtschaftsforschung Halle, das ifo Institut München und das Rheinisch-Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung, daß sich die deutsche Wirtschaft in einem moderaten Aufschwung befinde und 2016 um 1,6 Prozent und im Jahr 2017 um 1,5 Prozent wachsen dürfte. Der „Aufschwung“ werde vom privaten Konsum getragen, welcher vom anhaltenden Beschäftigungsaufbau, den Steigerungen der Lohn- und Transfereinkommen und den Kaufkraftgewinnen aufgrund des gesunkenen Ölpreises profitiere.

Während die Investitionen im Baugewerbe merklich ausgeweitet würden, bleibe die Investitionstätigkeit der Unternehmen verhalten. Die Wirtschaftspolitik setze ihre Prioritäten bislang eher bei konsumtiven und verteilungspolitischen Ausgaben als bei wachstumsorientierten Maßnahmen. Eine Fortführung der wenig wachstumsorientierten Wirtschaftspolitik sei nicht nachhaltig.

Da sich die Weltwirtschaft nur allmählich erhole, sei vom Außenhandel kein positiver konjunktureller Impuls zu erwarten. Auch der Internationale Währungsfonds mahnt in seinem *Global Financial Stability Report*, daß die Regierungen weltweit einen breiteren Weg für mehr Wachstum und Stabilität einschlagen müßten. Und



während der deutsche Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel zu mehr Investitionen aufruft und die Geldpolitik der EZB verteidigt, beklagt BDI-Präsident Ulrich Grillo, daß die Bundesregierung zu wenig für das Wachstum tue.

Wachstum bedeutet jedoch nicht, immer nur mehr vom immer nur Gleichen zu produzieren und zu konsumieren. Es geht neben dem Mehr vor allem um das Neue und Bessere. Damit sich das Neue und Bessere durchsetzen kann, muß das Alte, nicht mehr Gewollte oder nicht mehr Rentable „zerstört“ oder ersetzt werden. Es muß ein Strukturwandel stattfinden. Das heißt, daß ein Wandel der Produktionsstruktur einsetzen muß, um neues, zukünftiges Wachstum zu ermöglichen. Die Auslastung des vorhandenen Produktionspotentials, Konjunktur genannt, reicht dazu nicht aus. Es geht um das Wachstum des Produktionspotentials durch Änderung der Produktionsstrukturen, nicht um den Auslastungsgrad der vorhandenen Produktionsstrukturen.

Da ein Strukturwandel mit schöpferischer Zerstörung verbunden ist, kann es zu Konjunkturerinbrüchen und Anpassungsrezessionen kommen. Aber nicht jeder Konjunkturerinbruch und jede Rezession ist auf einen einsetzenden Strukturwandel zurückzuführen. Und nicht jeder Konjunkturerinbruch und jede Rezession führt automatisch zu Anpassungsmaßnahmen. Anpassungen müssen gewollt und zugelassen werden. Sie sind unausweichlich, wenn man Wachstum weiterhin ermöglichen will.

Doch genau diese Anpassungen, diesen Strukturwandel, erschweren und verhindern unsere Regierungen und Zentralbanken seit Ausbruch der Finanzkrise 2008. Gleichzeitig reden sie ständig von Wachstumsinitiativen. Konjunkturerinbrüche und Anpassungsrezessionen sollen verhindert werden, Wachstum will man trotzdem. Obwohl das in der Sache widersprüchlich

ist, will die Politik beides gleichzeitig. Durch die verhinderten Anpassungsrezessionen werden Problemlösungen verschleppt und wird – was noch schwerer wiegt – eine marktwirtschaftliche Wirtschaftsverfassung zu einem mehr und mehr planwirtschaftlichen System mit einigen marktwirtschaftlichen Elementen transformiert.

II.

Es verwundert deshalb nicht, daß der Vater des deutschen Wirtschaftswunders nach dem zweiten Weltkrieg, Ludwig Erhard, Wirtschaftswachstum als gesamtgesellschaftliches Ziel ablehnte. Für Ludwig Erhard war der Schutz der individuellen Freiheit maßgebend. Jeder einzelne Mensch hätte frei zu entscheiden, ob er mehr arbeiten wolle oder weniger und ob er mehr konsumieren wolle oder eben weniger. Deshalb kann Wachstum nur zugelassen (laissez faire), aber nicht zentralplanerisch erzeugt werden. Wirtschaftshistorisch wird dieser Zusammenhang dadurch belegt, daß der Verzicht auf Wirtschaftswachstum als gesamtgesellschaftliches Ziel und der Schutz der individuellen Freiheit zu mehr Wachstum und unter Ludwig Erhard zum deutschen Wirtschaftswunder geführt haben, während das 1967 verabschiedete „Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft“ Deutschland in die Stagflation und die tiefe ökonomische Krise führte.

Die ökonomische Erklärung für dieses wirtschaftshistorische Phänomen liegt darin, daß das individuelle Nutzenmaximierungsparadigma allein schon aus Gründen der begrenzten Erkenntnisfähigkeit und Wissensaggregation nicht auf die Gesamtgesellschaft übertragen werden kann. Zudem werden die Strukturbedingungen der modernen Gesellschaft ignoriert, so als befänden wir uns auch heute noch im Zustand der Stammesgesellschaft. Der Sozialphilosoph und Ökonom Friedrich August von Hayek hat neben



Karl Popper darauf hingewiesen, daß Stammesgesellschaften ihre Mitglieder auf gemeinsame spezifische Ziele verpflichten und deshalb zielverknüpft sind. Moderne offene Gesellschaften sind hingegen mittelverknüpft. Erst durch den Verzicht auf vorgegebene gemeinsame spezifische Ziele kann eine offene Gesellschaft freier Menschen entstehen, in der die verschiedenen Mitglieder von den Tätigkeiten aller anderen nicht nur trotz, sondern oft sogar auf Grund der Verschiedenheit ihrer jeweiligen Ziele profitieren.

„Deshalb können Begriffe wie Gemeinwohl oder öffentliches Interesse in einer freien Gesellschaft nie als Summe bestimmter anzustrebender Ziele definiert werden, sondern nur als abstrakte Ordnung, die als Ganzes nicht an irgendwelchen konkreten Zielen orientiert ist... Die große Bedeutung der spontanen Ordnung oder Nomokratie liegt darin, daß sie eine friedliche Zusammenarbeit zum wechselseitigen Nutzen der Menschen über den kleinen Kreis derjenigen hinaus ermöglicht, die dieselben konkreten Ziele verfolgen“, schreibt Hayek.

Ökonomisch folgt daraus, daß auf gesamtgesellschaftlicher Ebene vom Maximierungsparadigma zum Koordinierungsparadigma übergegangen werden muß. Der Wille des einen Menschen muß mit dem Willen der anderen Menschen unter einem allgemeinen Gesetz der Freiheit nebeneinander bestehen können. Das Koordinierungsparadigma bedeutet, daß die Bedingungen zu identifizieren und politisch durchzusetzen sind, die dieses Nebeneinander von unterschiedlichen Zielen und Präferenzen ermöglichen. Wirtschaftswachstum als gesamtgesellschaftliches Ziel ist dem Maximierungsparadigma zuzuordnen, der Schutz der individuellen Freiheit, den Ludwig Erhard im Fokus hatte, dem Koordinierungsparadigma im Sinne von Schutz von individuellen Rechten und

der Ermöglichung von dezentraler direkter und indirekter Kooperation von Individuen.

Aus diesem Grund sind die Forderungen nach Förderung des Wirtschaftswachstums und nach einer Wirtschaftsregierung alles andere als modern, im Gegenteil: Diese Forderungen entstammen dem Affekthaushalt der Stammesgesellschaft und sind prämodern, auch wenn sie in einem progressiv klingenden, modernen Wortgewand daherkommen. Es sollte uns deshalb nicht wundern, daß derartig vormoderne Forderungen auch nur zu vormodernen ökonomischen Ergebnissen führen. Wohlstand für alle wird nicht durch die angebliche Stabilitäts- und Wachstumspolitik der Regierungen und Zentralbanken ermöglicht, sondern durch den Schutz der individuellen Freiheit.

III.

Der Übergang vom Maximierungsparadigma zum Koordinierungsparadigma ist von praktischer ökonomischer Bedeutung, weil das Koordinierungsparadigma ein anderes Referenzsystem zur Beurteilung wirtschaftlicher Entwicklungen darstellt und andere Anlageentscheidungen folgen können.

Sowohl die EZB als die chinesische Zentralbank wollen zur Zeit durch mehr und mehr billige Kredite die Konjunktur ankurbeln. Damit folgen sie dem Maximierungsparadigma. Zielgröße ist die Entwicklung des BIP, also das Wachstum aller im Inland produzierten Güter und Dienstleistungen. Dieses wird sowohl dann gesteigert, wenn immer mehr vom immer Gleichen produziert wird, als auch dann, wenn etwas Neues und Besseres produziert wird. Und selbst wenn eine mutwillig zerstörte Fensterscheibe durch eine neue Fensterscheibe ersetzt werden muß, wenn also ein Schaden vorliegt, steigert sich das BIP. Auf dem Hintergrund des Maximierungspara-



radigmas führt dann eine vermehrte Kreditvergabe an Unternehmen, wie die im China im ersten Quartal 2016, welche den Unternehmen hilft, ihre Produktion aufrechtzuerhalten oder sogar zu steigern, zur Entspannung an der Wachstumsfront. Die Maßnahme der chinesischen Zentralbank wird also auf der Grundlage des Maximierungsparadigmas positiv bewertet. Eine mögliche Anpassungsrezession und eine Verringerung des BIP sollen schon im Ansatz verhindert werden.

Die hinter dem BIP ablaufenden Strukturen und Prozesse stehen dabei allerdings nicht im Fokus. Aber gerade diese entscheiden über den zukünftigen Wohlstand einer Gesellschaft. Diese Strukturen und Prozesse werden erst dann ansatzweise sichtbar, wenn das Koordinierungsparadigma herangezogen wird. Denn die für den Wohlstand einer Gesellschaft entscheidende Frage lautet nicht, ob Unternehmen in einem Quartal möglichst viel produzieren. Die entscheidende Frage lautet, ob das, was produziert wird, auch Abnehmer findet. Und zur Beantwortung dieser Frage hilft die Betrachtung der aggregierten Nachfrage und des aggregierten Angebots nur begrenzt weiter. Denn die Wünsche der Verbraucher sind höchst unterschiedlich und individuell. Und die Anzahl von angebotenen Gütern ist zahllos, die Möglichkeiten, mit unterschiedlichen Kapitalgütern, diese Verbrauchsgüter zu erzeugen, vielfältig. Das betrachtete Gefüge von Angebot und Nachfrage ist deshalb höchst komplex und beruht auf einer intertemporalen Kapitalstruktur. Es geht um die Koordinierung von unzähligen Handlungen von Individuen im Zeitablauf.

Aus der Perspektive des Koordinierungsparadigmas ist die Entwicklung Chinas im ersten Quartal 2016 deshalb alles andere als positiv zu bewerten. Die Entlastung an der Wachstumsfront wurde durch eine gelockerte Geld- und Fiskalpolitik erkaufte, wobei beachtet werden sollte,

daß die Investitionen von Privatunternehmen zurückgegangen sind, während die von Staatsunternehmen deutlich anstiegen. Die Haupttreiber des durch billige Kredite finanzierten nominalen Wachstums waren die Immobilienwirtschaft und staatlich finanzierte Infrastrukturinvestitionen. Die chinesische Regierung redet von notwendigen Strukturreformen und daß man eine rasch ansteigende Verschuldung der Unternehmen vermeiden will, konterkariert diese verbal verkündeten Ziele aber durch die eigenen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen. Schöpferische Zerstörung, ohne die Strukturwandel nicht möglich ist, läßt sie dadurch gerade nicht zu. Schöpferische Zerstörung würde nämlich auch bedeuten, daß die Wachstumsrate weiter sinkt.

Die Folgen dieser auf Wachstum ausgerichteten Politik in China sind Überkapazitäten, überschuldete Unternehmen und Immobilienblasen in Form von Geisterstädten wie New Ordos (Kangbashi), Yujiapu, Tianducheng, Anting, Expo Garden, Jingjin, Shenfu New Town, Chenggong, Caofeidian, Zhengdong, Meixi Lake, Nanhui New City (Lingang New City), Erenhot, Thames Town oder China Medical City (CMC).

Aus der Perspektive des wirklichkeitsnäheren Koordinierungsparadigmas sind die Entwicklungen im ersten Quartal 2016 also negativ zu bewerten. Es wurden keine Probleme gelöst, sondern weiter in die Zukunft geschoben. Damit ist auch die Wahrscheinlichkeit gestiegen, daß es in China „zu einer harten Landung“ kommen kann. Die Fallhöhe wurde wie in Europa durch die Geldpolitik von Mario Draghi weiter erhöht. Daß für eine mögliche harte Landung kein Zeitpunkt angegeben werden kann, liegt auf der Hand.

Es stellt sich jedoch nicht nur bezüglich der Lage in China die Frage, ob eine „harte Landung“ von den vieldiskutierten systemimmanenten Soll-



bruchstellen unseres Kreditgeldsystems ausgehen muß. Wenn niemand nervös wird und vor allem die Bürger nicht, kann ein Kreditgeldsystem durch unkonventionelle Maßnahmen der Geldpolitik und ewige Null- und Negativzinsen sehr lange und theoretisch sogar unendlich über Wasser gehalten werden, auch wenn die beabsichtigten Wirkungen auf die Realwirtschaft immer geringer werden dürften. Was jedoch alle unkonventionellen Maßnahmen der Geldpolitik nicht vermögen, ist die Ausschaltung des ökonomischen Gesetzes. Unter den Bedingungen von geldpolitisch verzehrten Preisen steigt die Wahrscheinlichkeit von Realkapitalverzehr, obwohl sich Investitionen auf dem Papier zu rechnen scheinen. Dieser „realen Budgetbeschränkung“ kann letztlich niemand ausweichen.

Es ist unter Globalisierungsbedingungen zwar möglich, das harte Greifen der realen Budgetbeschränkung zeitlich zu verzögern und räumlich zu verlagern und diesen Prozeß durch Abwertungswettläufe anzuheizen. Der Leipziger Öko-

nom Gunther Schnabl redet von weltweit wandernden Blasen. Die reale Budgetbeschränkung und das ökonomische Gesetz können jedoch auch unter Globalisierungsbedingungen nicht außer Kraft gesetzt werden und dürften enorme Rückkopplungseffekte auslösen. Die Überkapazitäten und der verzögerte Strukturwandel in China zählen deshalb zu einem der größten Risikofaktoren der Weltwirtschaft.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2016 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Norbert F. Tofall; *Redaktionsschluss* 22. April 2016