MONTAGSÖKONOM

Greenspan und Duisenberg – beides keine Vorbilder

LARS CALMFORS, 55, lehrt Volkswirtschaft an der Universität von Stockholm. Der Arbeitsmarktexperte ist Mitglied jener Kommission, die jährlich die Nobelpreisträger auswählt. Bekannt geworden ist er mit seiner These, dass Länder mit zentralisierten oder sehr dezentralen Lohnverhandlungen eine höhere Beschäftigung erreichen als jene, bei denen Lohnabschlüsse jeweils für eine kleine Gruppe von Firmen verhandelt werden.

FTD *Welches ökonomische Ereignis hat Sie in den vergangenen Wochen am meisten überrascht?*
Calmfors Die Entscheidung einiger Länder, die Einwanderung aus den neuen EU-Mitgliedsstaaten zu beschränken. Es gibt Argumente für eine „verzögerte Integration" von Einwanderern – aus allen EU-Ländern – in die nationalen Sozialsysteme. Aber Gründe für physische Beschränkungen bei der Zuwanderung von Arbeitskräften sehe ich nicht.
FTD *Wen werden künftige Ökonomen einmal als den besseren Notenbanker einstufen: Alan Greenspan oder Wim Duisenberg?*
Calmfors Ich denke, dass keiner von beiden als sehr erfolgreich gelten wird: Greenspan nicht, weil es ihm in den 90er Jahren nicht gelungen ist, die Blase am Aktienmarkt zu entschärfen. Möglicherweise sind bis heute noch nicht alle Folgen der Übertreibungen erkennbar. Duisenberg wird man vorwerfen, dass er keinen transparenten und klar definierten Rahmen für die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) abgesteckt hat. Das schadet der europäischen Geldpolitik noch immer.
FTD *Welche wirtschaftliche Theorie müsste noch erfunden werden?*
Calmfors Eine gute Theorie darüber, warum in meinem Berufsstand häufig einfache und transparente ökonomische Modelle von komplexen Modellen verdrängt werden.
FTD *Welcher Ökonom hat Sie am meisten beeinflusst?*
Calmfors Meine Lehrer, die schwedischen Ökonomen Erik Lundberg und Assar Lindbeck, die mir beigebracht haben, die Grenzen von ökonomischen Modellen zu erkennen: Ohne das richtige Fingerspitzengefühl dafür, unter welchen Voraussetzungen bestimmte Analysen sinnvoll sind, lassen sich aus jedem Modell schädliche Ratschläge ableiten.
FTD *Wären Sie gerne Präsident der Europäischen Zentralbank?*
Calmfors Dazu müsste Schweden zunächst der Währungsunion beitreten – was im Moment in ziemliche Ferne gerückt ist. Aber selbst wenn es dazu käme, wäre ich für diese Aufgabe wohl nicht geeignet. Dafür mag ich es viel zu sehr, die Vor- und Nachteile von Entscheidungen öffentlich zu diskutieren. Genau das aber sollte man als Zentralbanker vermeiden. Ich hoffe allerdings, dass Schweden und Großbritannien schließlich doch der Euro-Zone beitreten und dabei helfen, die EZB transparenter zu machen.
FTD *Warum gibt es nicht mehr Ökonomen, die in die Politik gehen?*
Calmfors Das Wesen der Ökonomie besteht hauptsächlich darin, zwischen verschiedenen Zielen abzuwägen. In der Politik ist es nicht gerade ein Erfolgsrezept, wenn man zugibt, nicht alle Ziele gleichzeitig durchsetzen zu können. Allerdings sollten unabhängige Ökonomen in Zukunft stärker an der politischen Debatte teilnehmen. Damit könnten sie der Neigung von Politikern entgegenwirken, zu verheimlichen, dass bestimmte Ziele nicht gleichzeitig zu verwirklichen sind.

KONJUNKTUR-WOCHENSCHAU

Die Angst vor dem dritten Absturz seit 2000 geht um

Die Daten der vergangenen Woche hatten etwas von einem Déjà-vu. Nach dem Geschäftsklima-Index des Ifo-Instituts fielen nach Monaten steter Besserung jetzt auch die konjunkturellen Vertrauenswerte bei den Einkaufsmanagern in Deutschland und dem Euro-Raum wieder. Die Auftragseingänge der deutschen Industrie sanken ebenfalls. Das erinnert Skeptiker bereits an jenes Frühjahr 2002, als die Frühindikatoren ebenfalls kippten – damals sogar noch bevor der Aufschwung überhaupt einsetzen konnte.

Das bittere Ende: Zum Jahresende 2002 fiel die deutsche Wirtschaft zurück in die Rezession.

Die Parallele ist dennoch nur auf den ersten Blick plausibel. Ein paar monatliche Absacker bei den Frühindikatoren sind erstens noch kein Beleg für eine Wende. Und zum zweiten ist fraglich, ob es ähnlich viele negative Einflüsse wie 2002 gibt, die den neuen Schub schon wieder stoppen können.

Heute wie damals spielt in der Tat die drastische Aufwertung des Euro eine gewichtige Rolle. Läge der Euro-Kurs wie vor zwei Jahren bei 90 Cent, würden Nicht-Europäer ohne Zweifel mehr im Euro-Raum bestellen, als sie es jetzt nach 40 Prozent Aufwertung tun. Wie 2002 ist zudem fraglich, ob die Aktienmärkte nicht schon viel zu hoch geschossen sind – und eine Korrektur bevor steht.

Spätestens damit hören die Parallelen aber auf, und das lässt hoffen. Die globalen Rahmenbedingungen sind heute viel robuster als vor zwei Jahren. Deutsche und europäische Firmen haben bei Schuldenabbau und Restrukturierung große Fortschritte gemacht. Der Aufschwung im Rest der Welt ist deutlich stabiler, weil jetzt auch ehemals kriselnde Wirtschaften wie die japanische oder argentinische wieder kräftig wachsen und in den USA nicht mehr nur der Konsum, sondern auch die Investitionen der Firmen zulegen. Davon profitieren die Deutschen besonders, weil sie oft Speziallösungen etwa im Maschinenbau vertreiben, die kaum direkte Konkurrenten haben.

Die Weltwirtschaft ist derzeit weit robuster als noch vor zwei Jahren

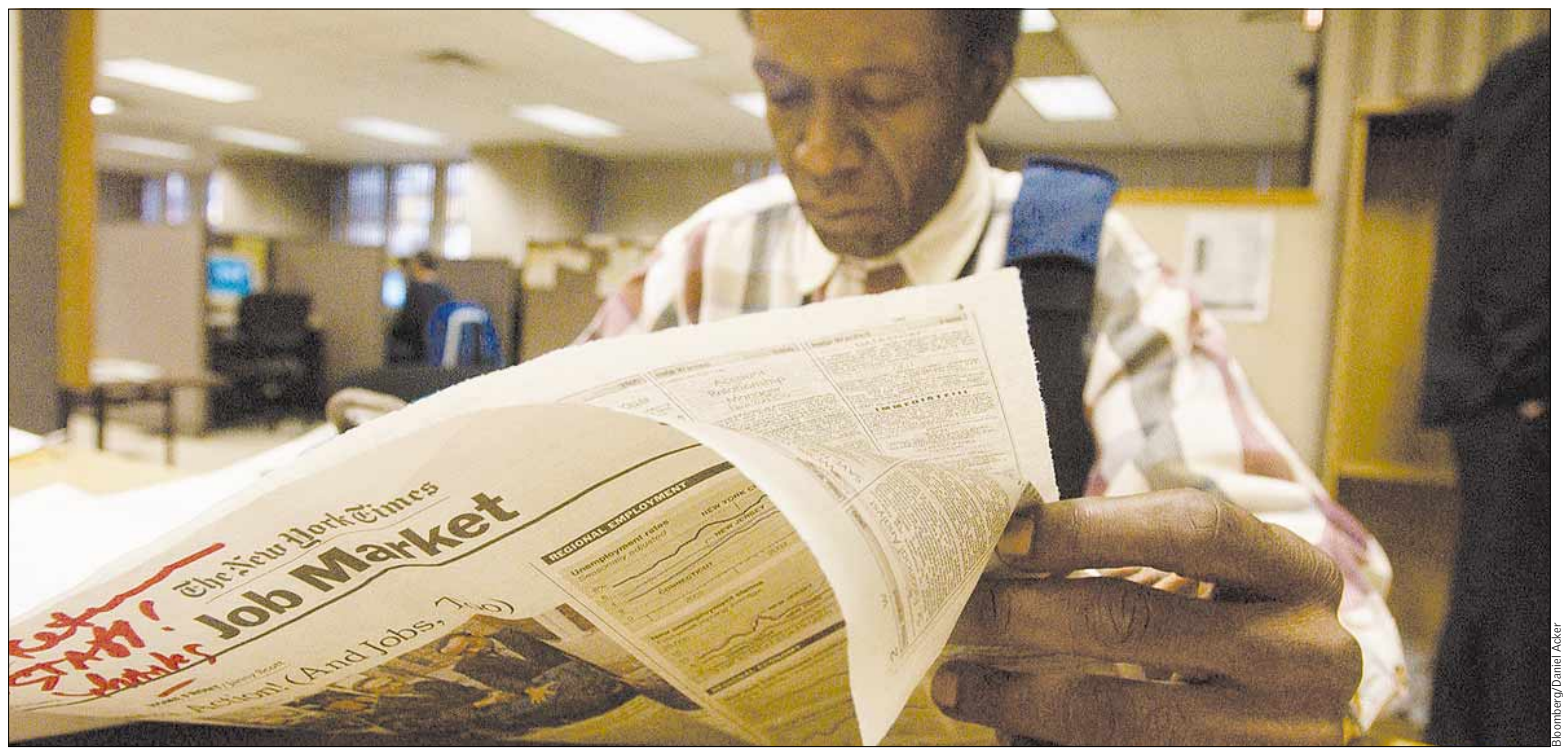
Anders als 2002 droht im US-Wahlkampfjahr 2004 auch kein neuer Feldzug von Präsident George W. Bush. Der nahende Irak-Konflikt hatte neben diversen Bilanzskandalen einst zu hoher Unsicherheit in der Wirtschaft beigetragen.

All dies könnte zu wenig sein, um einen konjunkturellen Dämpfer für Deutschland zu verhindern. Es dürfte aber reichen, um die Wirtschaft vor dem Rückfall in eine Rezession diesmal zu bewahren – anders als noch im Frühjahr 2002.

Die Konjunktursignale in dieser Woche

Land	Indikatoren	Schätzung[1]	zuletzt[2]
Dienstag, 9. März			
Deutschland	Industrieproduktion Januar, in Prozent*	0,3	0,1
Japan	Auftragseingang Maschinen Jan., in Prozent*	0,2	8,1
Mittwoch, 10. März			
Niederlande	Industrieproduktion Januar, in Prozent*	1,5	0
Donnerstag, 11. März			
Niederlande	Inflation Februar, in Prozent**	-	1,5
Spanien	Inflation Februar, in Prozent**	-	2,3
USA	Einzelhandelsumsatz Februar, in Prozent*	0,5	-0,3
Freitag, 12. März			
Frankreich	Industrieproduktion Januar, in Prozent*	0,4	0,3
USA	Leistungsbilanzsaldo 4. Quartal, in Mrd. $	-136,2	-135
USA	Michigan-Konsumklima März, in Punkten	95,4	94,4
Japan	Industrieproduktion Januar, in Prozent*	1,5	3,4

[1] Durchschnittsschätzung von Analysten, [2] der jeweiligen Vorperiode, * zur Vorperiode (Vormonat/-quartal), ** zum Vorjahr; Quellen: Bloomberg, Goldman Sachs, Commerzbank, Bankgesellschaft Berlin, Deka-Bank



Bloomberg/Daniel Acker

Ein **New Yorker Arbeitsloser** liest in einem Jobcenter die Stellenanzeigen einer Tageszeitung

Ökonomen sehen keinen Zinsschritt der Fed

Beschäftigung in den USA steigt im Februar nur moderat · Experten erwarten Zinserhöhung erst zum Jahresende

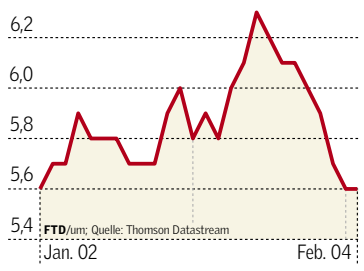
Von **Sebastian Dullien**, Berlin, und **Doris Grass**, Frankfurt

Die Nachricht eines nur geringen Beschäftigungsaufbaus in den USA hat Volkswirte und Marktteilnehmer am Wochenende dazu gebracht, ihre Erwartungen einer baldigen Zinserhöhung in Amerika zu revidieren. Volkswirte rechnen nun überwiegend damit, dass die Notenbank Federal Reserve die Zinsen nicht mehr vor den US-Präsidentschaftswahlen im November erhöhen wird. Bislang waren sie zumeist von einer Zinserhöhung im August ausgegangen.

„Es gibt für die Fed weiterhin keinen Grund, die Zinsen zu erhöhen", sagte Rainer Guntermann, Euro-Zonen-Volkswirt bei Dresdner Kleinwort Wasserstein in Frankfurt. „Die Arbeitsmarktzahlen waren enttäuschend. Wir erwarten nun eine Zinserhöhung erst zum Jahresende statt bereits im August", sagte Dana Johnson von Banc One Capital Markets.

Zuvor hatte das US-Arbeitsministerium bekannt gegeben, dass die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft im Februar um 21 000 gestiegen ist. Dieser Anstieg ging einzig auf eine höhere Beschäftigung im öffentlichen Dienst zurück. Zudem wurde der Januar-Zuwachs um 15 000 auf 97 000 herunterrevidiert.

US-Arbeitslosigkeit
in % der Erwerbsbevölkerung



Stabilisiert hat sich die Arbeitslosenquote bei 5,6 Prozent. Es zogen sich allerdings fast 400 000 Amerikaner vom Arbeitsmarkt zurück.

US-Beschäftigung
in Millionen, ohne Landwirtschaft

Nur langsam steigt trotz boomender Wirtschaft die Beschäftigung. Ökonomen machen Produktivitätsfortschritte und Outsourcing verantwortlich.

Die Arbeitslosigkeit in den USA verharrte bei 5,6 Prozent.

Fed-Chef Alan Greenspan hatte wiederholt angedeutet, dass er die Zinsen von ihrem derzeit historisch niedrigen Niveau von einem Prozent erst dann anheben werde, wenn sich eine Wende auf dem Arbeitsmarkt abzeichnet. Ein anhaltender Beschäftigungsaufbau gilt Ökonomen als Vorraussetzung für einen nachhaltigen Aufschwung, weil nur bei einer wachsenden Lohnsumme der Konsum weiter zunehmen werde.

Die aktuellen Zahlen deuten nach Einschätzung der Experten auf eine solche Wende aber noch nicht hin.

„Im vergangenen halben Jahr sind im Schnitt monatlich nur 61 000 Jobs entstanden", sagte Sophia Koropeckyj vom Beratungsdienst Economy.com. Allein um jenen Jobs zu geben, die neu auf den Arbeitsmarkt kommen, sei ein doppelt so hoher Zuwachs notwendig.

Neben dem starken Produktivitätszuwachs der vergangenen Monaten machte Stephen Gallagher von der Société Générale in New York die Verlagerung von Arbeitsplätzen ins Ausland für das geringe Jobplus verantwortlich. Der schwache Beschäftigungsaufbau ist damit auch ein Rückschlag für US-Präsident George W. Bush. Die demokratische Opposition wirft dem Präsidenten vor, der Auslagerung von Jobs ins Ausland tatenlos zuzusehen. Der anhaltend schwache Jobabbau könnte nun zu Rufen nach neuen Gesetzen zur Eingrenzung der Verlagerung von Dienstleistungsjobs etwa bei Softwarefirmen oder Callcentern nach Indien und China führen.

Auch die Finanzmärkte reagierten am Freitag deutlich auf die Arbeitsmarktdaten. Die Kurse europäischer und amerikanischer Staatsanleihen legten kräftig zu, die Renditen sackten angesichts der geänderten Zinserwartungen nach unten. Die zehnjährigen US-Staatsanleihen verzeichneten den höchsten Tagesgewinn seit Oktober 2001, ihre Rendite brach zugleich um 17 Basispunkte auf 3,85 Prozent ein. Der Euro kletterte zum Dollar zeitweise um knapp drei Cent auf über 1,24 $ und schloss am Freitag mit 1,2366 $ um 1,75 Cent höher als am Donnerstag.

Die Kurse an den Geldmärkten implizierten am Freitagabend, dass die Marktteilnehmer einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte im August nur noch eine Wahrscheinlichkeit von rund 40 Prozent zuschreiben. Am Vortag hatte dieser Wert noch 90 Prozent betragen.

WEITERE BERICHTE Seite 21, 25

FTD-REIHE: KRISENTEST OSTEUROPA – TEIL 5: SLOWENIEN

Ohne Schocktherapie zum Erfolg

Kurz vor der EU-Erweiterung im Mai wächst die Sorge vor Krisen in den Beitrittsländern. Die FTD prüft, welche Staaten besonders gefährdet sind. Bisher: Polen (27.2.), Ungarn (1.3.), Tschechien (4.3.) und die Slowakei (5.3.).

Von **Katrin Elger**, Berlin

Wenn es um Slowenien geht, sind Osteuropa-Experten voll des Lobes. Dann ist von einer „Rundum-Sorglos-Ökonomie" die Rede, von der „Insel des Wohlstands" oder dem „Spitzenkandidaten" unter den Beitrittsländern. Das Land habe „keine wirkliche Schwachstelle", sagt Dietmar Hornung, Volkswirt bei der Deka-Bank. Die Neuverschuldung des Staates habe 2003 nur bei 1,9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gelegen, in der Leistungsbilanz habe es einen Überschuss von 0,1 Prozent gegeben.

Während Volkswirte bei Polen und Ungarn angesichts drastisch gestiegener Defizite vor Rückschlägen im Aufholprozess warnen, scheint Slowenien krisenresistent. Einzig die immer noch hohe Inflation gilt als ernsteres Problem.

Das Pro-Kopf-Einkommen der Slowenen liegt mit 16 000 € um fast 75 Prozent über dem der Polen. Laut Deka bewegen sich die Slowenen immerhin auf dem Niveau Griechenlands.

Den Ursprung für Sloweniens Vorsprung sieht Dresdner-Bank-Ökonom Gregor Eder in Jugoslawiens Industriepolitik nach dem Zweiten Weltkrieg. Vom Sowjetregime weitgehend unabhängig habe Machthaber Tito gezielt Branchen wie den Metallsektor gefördert. Dadurch sei der Norden des ehemaligen Jugoslawien zu einer wettbewerbsfähigen Industrieregion geworden.

Dennoch: Ohne Schwachpunkte ist auch die slowenische Volkswirtschaft nicht. Für Hornung droht die Inflation ein Hindernis zu werden, wenn das Land nach dem EU-Beitritt auch den Euro einführen will. Vergangenes Jahr stiegen die Preise um 5,6 Prozent, das ist nicht sehr viel weniger als 2002, als die Inflationsrate sogar bei 7,5 Prozent lag. Für 2004 erwarten die Deka-Experten immer noch eine Teuerung von knapp fünf Prozent.

Hermine Vidovic vom Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (WIIW) begründet die starke Teuerung damit, dass Renten und Löhne indexiert sind und so der Inflation folgen. „Es ist ökonomisch wenig sinnvoll, diese Preise ständig an die Inflation vergangener Tage anzupassen", sagt die Volkswirtin. Deshalb wäre es gut, die Preisbindung abzuschaffen und die Währungspolitik neu auszurichten. Problemlos wird dies laut Hornung allerdings nicht sein. „Gut möglich, dass die Wettbewerbsfähigkeit leiden wird." In der Vergangenheit sei der Tolar regelmäßig abgewertet worden. Dies sei nicht mehr möglich, wenn das Land wie beabsichtigt 2007 bereits dem Euro-Club beitreten will.

Ökonom Eder kritisiert zudem, dass die Privatisierungen zu langsam voranschreiten. „Die Slowenen haben wesentlich später angefangen als ihre Nachbarn." In Staatshand sei noch die Telekommunikationsgesellschaft, und auch in der Metallindustrie gebe es noch viele Staatsbetriebe.

Weder Sloweniens Teuerung noch die Probleme bei der Privatisierung gelten für die Experten allerdings als wirklich gefährlich. Als Ursache für eine Finanzkrise sei das zu wenig.

PLUSPUNKTE

Staatshaushalt Das Budgetdefizit lag 2003 bei 1,9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Dies ist deutlich unter der Maastricht-Grenze von drei Prozent.

Leistungsbilanz Als einziges Beitrittsland verbuchte Slowenien zuletzt einen Überschuss in der Leistungsbilanz.

MINUSPUNKTE

Inflation Weil die Slowenen schnell den Euro einführen wollen, gilt die hohe Inflation von zuletzt 5,6 Prozent als Problem.

Privatisierung Ökonomen bemängeln, dass die Privatisierung in Slowenien wesentlich langsamer vorangeht als in den Nachbarstaaten.

Nächste Folge
Der FTD-Krisentest Osteuropa wird morgen fortgesetzt – mit einer Analyse des Baltikums.

NACHRICHTEN

Streit um Hamburger Institut
Im Streit um die mögliche Auflösung des Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archivs (HWWA) hat der Präsident des Instituts, Thomas Straubhaar, am Freitag die Wissenschaftsgemeinschaft Leibnitz scharf angegriffen. Diese ist für die Bewertung der Wirtschaftsforschungsinstitute zuständig und hatte vergangene Woche empfohlen, das HWWA in seiner bisherigen Form aufzulösen. Demnach sollen Teile des Instituts der Zentralbibliothek für Wirtschaftswissenschaften in Kiel, andere den Hamburger Universitäten zugeschlagen werden. In einem offenen Brief Straubhaars an die Gemeinschaft heißt es, nach seinem Eindruck habe die Institution die „Kriterien nach der Begehung nach mehr oder weniger eigenem Gutdünken und Bedarf festgelegt", und sei deshalb zur negativen Bewertung des HWWA gekommen. **FTD**

OECD-Frühindikator legt zu
Der Frühindikator der Industrieländerorganisation OECD hat im Januar weiter zugelegt. Der Index für die OECD insgesamt stieg um 0,4 auf 123,3 Punkte, jener für die USA um 0,4 auf 133,4 Punkte und jener für die Euro-Zone um 0,1 auf 122,3 Punkte. **FTD**

Schweiz entkommt Rezession
Die Schweizer Wirtschaft ist zum Jahresende kräftig gewachsen und hat damit die Rezession vom Jahresbeginn hinter sich gelassen. Im vierten Quartal habe das Bruttoinlandsprodukt um 0,5 Prozent zum Vorquartal zugelegt, so die Regierung in Bern. Im Gesamtjahr 2003 schrumpfte damit die Wirtschaftsleistung um 0,5 Prozent zum Vorjahr. **FTD**

WEITERE BERICHTE:
Gerangel um Hartz-Reform Seite 12
Steuerkonzept der Union Seite 14