

Im Gegensatz dazu scheinen der Nachfragepolitik in Deutschland beide Hände gelähmt zu sein: Weil die EZB sich an der Entwicklung im Euroraum orientiert, reagiert die europäische Geldpolitik nicht auf deutschlandspezifische Schocks. Umso dringlicher wäre deshalb der Einsatz einer stimulierenden Fiskalpolitik. Der durch den Stabilitäts-

und Wachstumspakt auferlegte Druck zur Haushaltskonsolidierung scheint diesen Weg momentan zu versperren.

Eine geschickte Politik könnte aber eine aktive Stimulierung mit einer glaubwürdigen langfristigen Konsolidierung kombinieren, um langfristige Strukturreformen abzusichern. Dies setzt freilich

voraus, dass die Fiskalpolitik einer mit der Geldpolitik vergleichbaren Regelbindung unterworfen wird. Klare und transparente Regeln, die die Stabilisierungspolitik auf im Konjunkturverlauf symmetrische Reaktionen festlegt, könnten einen Ausweg aus dem ständigen Patt der deutschen Wirtschaftspolitik weisen.

Ronald Schettkat

Aggressive Geld- und Fiskalpolitik überwindet Rezession

Eine aggressive Geldpolitik kann eine Rezession mildern. Steuererleichterungen können ökonomische Aktivität stimulieren.¹ Dieses Zitat stammt nicht etwa aus der „General Theory“ oder dem kürzlich in Deutschland verlegten Buch „Der Letzte Keynesianer“, sondern aus dem „Economic Report of the President 2004“ des amerikanischen Council of Economic Advisers der erzkonservativen Bush-Administration. Was ist geschehen? Sind Amerikas Politiker und ihre wirtschaftspolitischen Berater auf Irrwegen, hat es einen Umschwung in der dominanten Wirtschaftstheorie hin zum Keynesianismus gegeben, der in Deutschland bislang unbemerkt blieb, oder sind in den USA die Voraussetzungen für keynesianische Wirtschaftspolitik erfüllt, in Deutschland und Europa aber nicht? Sind der Fiskal- und Geldpolitik in Europa die Hände gebunden oder sind es möglicherweise selbstauferlegte Denkschranken und Fehldiagnosen, die eine expansive Wirtschaftspolitik nach amerikanischem Vorbild verhindern?

Im dritten Quartal 2003 boomte die US-Ökonomie mit einer auf das Jahr hochgerechneten Wachstumsrate von rund 8%, und im Jahresdurchschnitt 2003 wuchs

die amerikanische Wirtschaft nach OECD-Schätzungen mit deutlich über 2%. Zum Vergleich: die OECD-Schätzung für das Wachstum des Bruttosozialprodukts in Deutschland bewegen sich in der Nähe von 0%. Kein Zweifel, gemessen an den Zuwachsraten des Bruttosozialproduktes hat die US-Ökonomie die Rezession überwunden. Die amerikanische Antwort auf den zu Beginn des Jahres 2001 einsetzenden und durch die Terroranschläge vom 11. September verstärkten Abwärtstrend in der Wirtschaftsentwicklung waren massive Zins- und Steuersenkungen. Allein 2001 hat die FED ihren Leitzins, die so genannte Fundrate, elf Mal um insgesamt 4,5% reduziert, wohingegen die EZB sich kaum zu Zinssenkungen durchringen konnte, obwohl die Preissteigerungen im gesamten Euro-Raum praktisch immer unter den amerikanischen Raten lagen und auch die Lohnentwicklung sehr zurückhaltend war (vgl. OECD Daten).

Einer expansiven Wirtschaftspolitik und einer keynesianischen Globalsteuerung wurde aus unterschiedlichen Gründen die Eignung zum wirtschaftspolitischen Einsatz abgesprochen:

(1) Märkte sind effizient und stets im Gleichgewicht.

(2) Diskretionäre Wirtschaftspolitik wirkt zur falschen Zeit und verstärkt Konjunkturzyklen (oder verursacht sie gar).

(3) Die Globalisierung lässt expansive wirtschaftliche Impulse verpuffen.

(4) Keynesianische Wirtschaftspolitik führt in die Schuldenfalle.

(5) Arbeitsmarktrigiditäten verhindern, dass nominale Impulse in reales Wirtschaftswachstum umgesetzt werden. Sie verursachen lediglich Preissteigerungen.

Diese Punkte sind mit der neoklassischen Revolution zu festen Glaubenssätzen geworden, aber sie werden durch die amerikanische Entwicklung in den Wirtschaftswissenschaften wie auch in der realen Politik unplausibel und finden zusehends weniger Anhänger.

Geänderte Auffassung der Ökonomen

Amerikanische Ökonomen wenden sich offenbar von den Paradigmen der neoklassischen Wirtschaftstheorie wie der Super-Rationalität der Wirtschaftssubjekte,

¹ Council of Economic Advisers: Report of the President 2003, Washington 2004 (Übersetzung des Autors), S. 29.

**Zentrale Thesen neoklassischer Makroökonomie
in der Meinung amerikanischer Ökonomen**

Frage, Statement	Zustimmung in 2000 (in %)	Veränderung seit 1990 (%-Punkte)
Gleichgewichtsargumente		
1. Das Modell perfekter Märkte ist generell besser geeignet, um die US-Ökonomie zu verstehen, als Modelle imperfekten Wettbewerbs.	22	-7
2. Rationale Erwartungen tragen wesentlich zur Verhinderung von Schwankungen im realen aggregierten Output bei.	21	-1
3. Eine Volkswirtschaft im kurzfristigen Gleichgewicht unterhalb des potentiellen BSP hat einen Selbstkorrekturmechanismus, der sie zum potentiellen BSP hinführt.	26	+1
4. Es existiert eine natürliche Arbeitslosenquote, zu der die Ökonomie strebt.	27	-14
Staatstätigkeit		
5. Wenn das Staatsdefizit reduziert werden muss, sollte dieses über den Konjunkturzyklus hinweg und nicht jährlich erfolgen.	60	3
6. Die Staatsausgaben relativ zum BSP sollten reduziert werden.	29	-13
Geldpolitik		
7. Die Zentralbank sollte sich auf geringe Inflation statt auf andere ökonomische Ziele wie Beschäftigung oder Wirtschaftswachstum konzentrieren.	41	Nicht gefragt
Steuern und Mindestlöhne		
8. Geringere Grenzsteuersätze reduzieren Freizeit und erhöhen die Arbeitsanstrengungen.	25	0
9. Gesetzliche Mindestlöhne erhöhen die Arbeitslosigkeit unter jüngeren und ungelerten Arbeitnehmern.	46	-17

stets geräumter perfekter Märkte ab und gewinnen mehr Sympathie für keynesianische Konzepte imperfekter Märkte, wie eine 1990 und 2000 mit den gleichen Fragen durchgeführte Erhebung unter amerikanischen Wirtschaftswissenschaftlern zeigt². Nur rund 20% der befragten amerikanischen Ökonomen halten das Modell perfekter Märkte am besten für die Analyse der US-Ökonomie geeignet (vgl. Tabelle, Zeile 1).

FED weniger restriktiv

Überraschend wenig häufig wird zudem die Auffassung vertreten, dass rationale Erwartungen Schwankungen der realen Produktion verhindern (vgl. Tabelle, Zeile 2). Zwei Thesen – die der effizienten Märkte und die der superrationalen Erwartungen –, die auf ihrem Höhepunkt zu Modellen

² D. Fuller, D. Geide-Stevenson: Consensus Among Economists: Revisited, in: Journal of Economic Education, Herbst 2003, S. 369-387.

realer Konjunkturzyklen führten, die Schwankungen der ökonomischen Aktivität durch reale und nicht als monetäre Phänomene darstellen, sind nach dem Platzen der New-Economy-Blase Ende der 90er Jahren nun wohl endgültig in der Mottenkiste verschwunden.

Die neoklassische Makroökonomie mit ihren extremen Annahmen stets geräumter Märkte spielte in der praktischen Politik der FED nie eine besondere Rolle (Blinder), aber in Europa wurden mit deutscher Gründlichkeit die extremen Positionen der neoklassischen Makroökonomie im Stabilitäts- und Wachstumspakt wie auch in der EZB-Politik umgesetzt. Anders als die EZB ist die FED nicht eindimensional auf das Ziel hoher Geldwertstabilität verpflichtet, sondern muss Wirtschaftswachstum und Beschäftigung in ihren Entscheidungen berücksichtigen.

Im festen Glauben an eine hohe natürliche Arbeitslosenquote und

effiziente Märkte, weist die EZB, wie zuvor die Bundesbank, jegliche Kritik an ihrer restriktiven Geldpolitik zurück, weil geringe Inflation die beste Wachstums- und Beschäftigungspolitik sei. Zweifellos, hohe Inflationsraten werden von keinem Ökonomen befürwortet, aber seit langem wird von amerikanischen Wirtschaftswissenschaftlern bezweifelt, dass möglichst geringe Inflationsraten das Beste für die wirtschaftliche Entwicklung seien. Zu geringe Inflationsraten können den Strukturwandel verlangsamen (Akerlof), und sie erhöhen die Gefahr, in der Liquiditätsfalle zu enden.

Bei zu geringer Preissteigerung kann die Geldpolitik im Falle adverser Schocks nicht mit Senkungen der Nominalzinsen – die ja nicht negativ sein können – gegensteuern. Deshalb muss eine positive Inflationsrate angestrebt werden, die Spielraum für niedrige oder negative Realzinsen lässt. Eine Position, die in der akademischen Welt mit den Arbeiten von Ben Bernanke von der Princeton University verbunden ist, der inzwischen zum FED-Governor berufen wurde.

Schon in der Vergangenheit hat die FED tolerable Preissteigerung weiter gefasst als die vom EZB-Direktorium selbst definierte 2%-Marke. Lediglich im Jahr 2002, dem Tiefpunkt der US-Rezession, stiegen die Konsumentenpreise mit einer Rate von unter 2% (1,6% nach OECD-Angaben). In allen anderen Jahren lag die Steigerungsrate der amerikanischen Konsumentenpreise zum Teil deutlich über 2%.

**Sklerotische Arbeitsmärkte
in Europa?**

Zahlreiche theoretische wie pragmatische Argumente werden gegen den Einsatz von Globalsteuerung zur Überwindung der Wachstumsschwäche in Deutschland und Europa ins Feld geführt, aber allen voran steht die tausendfach wiederholte Behauptung, in

Deutschland und Europa seien die Arbeitsmärkte verkrustet und sklerotisch, weshalb eine expansive Geld- und Fiskalpolitik zu Inflation aber nicht zu realem Wirtschaftswachstum führen würde. Unter den europäischen Bedingungen – so die landläufige Auffassung – können expansive wirtschaftspolitische Impulse bestenfalls Strohfeder entfachen, aber letztlich wird die Ökonomie zu ihrer natürlichen Arbeitslosenquote (oder zur NAIRU) zurückkehren.

Amerika hat eben „flexible“ Arbeitsmärkte ohne Kündigungsschutz, ohne wesentlichen Gewerkschaftseinfluss, ohne soziale Hängematte, weshalb Wachstumsimpulse sich direkt in einer höheren Beschäftigung niederschlagen und die Wirtschaft rasch auf einen selbsttragenden Wachstumspfad einschwenkt. In Europa dagegen – so die empirisch nicht belegte Standardformel – lassen überregulierte Arbeitsmärkte die Unternehmen bei Neueinstellungen zögern und überhöhte Sozialtransfers reduzieren die Lust auf neue Jobs bei den Arbeitslosen. Die Arbeitslosigkeit in Deutschland und Europa ist nach Auffassung der neoklassischen Makroökonomie Gleichgewichtsarbeitslosigkeit, die sich aufgrund individueller Nutzenmaximierung unter gegebenen institutionellen Rahmenbedingungen ergibt.

Will man die Arbeitslosigkeit in Europa abbauen, müssen nach diesem Modell die Rahmenbedingungen verändert werden. Arbeitslosengeld, Sozialhilfe, Steuern und Sozialversicherung müssen reduziert werden, damit sich Arbeit wieder lohnt. Ohne diese Veränderungen, so die EZB, die der neoklassischen Marktoökonomie folgt, kann die europäische Wirtschaft nicht expandieren. Dies ist richtig, wenn man annimmt, alles sei optimal, alles sei im Gleichgewicht; dann können Impulse nur

Wirtschaftsdienst 2004 • 3

Störungen des Gleichgewichtes sein. Eine Schlussfolgerung, die allein von der Annahme eines stets geräumten Markt abhängt, die aber unplausibel ist und empirisch nicht gestützt werden kann. So vertritt denn auch in den USA nur noch eine Minderheit der Ökonomen die These einer natürlichen Arbeitslosenquote (vgl. Tabelle, Zeile 4).

Jobless Growth

Nicht nur die Entwicklungen der amerikanischen Wirtschaftstheorie, sondern auch die neuere amerikanische Arbeitsmarktentwicklung lassen alte, liebgewonnene Erklärungsmuster der europäischen Beschäftigungsschwäche im neuen Licht erscheinen. Expansive Geld- und Fiskalpolitik nach keynesianischem Muster hat in den USA zwar die Wirtschaftsaktivität belebt, aber die Beschäftigung stagniert. Der wirtschaftliche Aufschwung in den USA geht am Arbeitsmarkt vorbei. Die Beschäftigung verharrt auf Rezessionsniveau, Unternehmen sind bei Neueinstellungen zurückhaltend und weichen wenn nötig auf Zeitarbeitsunternehmen aus.

In Deutschland wäre die Diagnose klar: sklerotischer Arbeitsmarkt, zuviel Gewerkschaftsmacht, zu hohe Arbeitslosengelder, die zum Verweilen in der sozialen Hängematte einladen. Aber in den USA? US-Sklerosis³? Die Arbeitsmarktinstitutionen in den USA sind dieselben wie zu Zeiten der enormen Beschäftigungszuwächse, verändert haben sich lediglich die Produktivitätsgewinne, die heute bei jahresdurchschnittlich rund 2,3% liegen. Hohe autonome Produktivitätsgewinne erfordern ein höheres Wirtschaftswachstum zur Stabilisierung der Beschäftigung in den USA. Genau wie zuvor in Europa.

Staat hat wieder eine Rolle

Aber gibt es nicht lautstarke Kritik an der Steuerpolitik von

Präsident Bush? Zahlreiche amerikanische Ökonomen kritisieren die Ausgestaltung der Steuersenkungen der Regierung Bush, weil diese vor allem hohe und höchste Einkommensgruppen entlasten und zu einem permanenten Haushaltsdefizit führen. Einmütig scheinen die US-Wirtschaftswissenschaftler aber die Globalsteuerungskomponente der Steuerentlastungen zu begrüßen.

Warnungen vor einem dauerhaften Budgetdefizit als Folge der Steuerreform werden vor allem von Keynesianern wie George Akerlof, Alan Blinder oder Joseph Stiglitz vorgebracht, die damit auch in ihren praktischen Politikempfehlungen die These widerlegen, dass keynesianische Wirtschaftspolitik dauerhaft zu hoher Staatsverschuldung führt. Sie treten für einen über den Konjunkturzyklus ausgeglichenen öffentlichen Haushalt ein, eine Auffassung, die mittlerweile von der Mehrzahl der amerikanischen Ökonomen geteilt wird (vgl. Tabelle, Zeile 6). Präsident Bush strebt mit seinen dauerhaften Steuersenkungen denn wohl auch eine langfristige Verminderung der Staatsquote an, was aber als sinnvolles wirtschaftspolitisches Ziel nur noch von etwa einem Viertel der amerikanischen Wirtschaftswissenschaftler getragen wird (vgl. Tabelle, Zeile 5).

Radikale Veränderungen sind in der Sichtweise der US-Ökonomen zu verzeichnen: eine möglichst geringe Staatsquote wird nicht mehr als Voraussetzung für eine prosperierende Wirtschaft angesehen und ein stets ausgeglichener Staatshaushalt wird nur noch von einer Minderheit als sinnvoll erachtet. Der Staat hat kurz- und langfristig wieder eine Rolle in der amerikanischen Wirtschaftswissenschaft und Wirtschaftspolitik.

³ Vgl. Ronald Schettkat: US-Sklerosis?, in: INTERECONOMICS, Vol. 39 (2004), Nr. 1, S. 46-50.