

## STABILITÄTSPAKT UND NULLDEFIZIT – Konfusion regiert Europas Wirtschaftspolitik

|   |    |
|---|----|
| 1. Der blaue Brief und seine Folgen .....     | 28 |
| 2. Sparen und Investieren in der Praxis ..... | 31 |
| 3. Die Theorie .....                          | 34 |
| 4. Was Europa lernen muss .....               | 38 |

**Heiner Flassbeck**

Senior Economist bei  
der UNCTAD in Genf;  
ehemaliger  
Staatssekretär im  
deutschen Finanz-  
ministerium

Auszug aus WISO 2/2002

**isw**

Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften

Weingartshofstraße 10

A-4020 Linz, Austria

Tel.: +43(0)732 66 92 73, Fax: +43 (0)732 66 92 73 - 2889

E-Mail: [wiso@ak-ooe.at](mailto:wiso@ak-ooe.at)

Internet: [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at)

## 1. Der blaue Brief und seine Folgen

*Europäische  
Wirtschafts-  
politik in der  
Sackgasse*

Man muss es zu Anfang einer kritischen Abhandlung über Europa in aller Deutlichkeit sagen: Der Euro als solcher, der Übergang von einem System fester Wechselkurse mit der Leitwährung D-Mark zu einer Währungsunion also, war und ist eine große Errungenschaft für Europa und – weil Vorbild für andere regionale Kooperationen – für die Welt. Unterhalb dieser abstrakten Ebene jedoch hat sich die europäische Wirtschaftspolitik in eine Sackgasse verrannt, aus der wohl nur eine große Krise herausführen kann. Nichts hat das deutlicher gezeigt als die Debatte um den „blauen Brief“ für Deutschland zu Anfang dieses Jahres.

*Deutschland als  
„böser Bube“*

Zwar ist der blaue Brief formal mittlerweile ausgestanden, die grundlegende Problematik der öffentlichen Defizite einzelner Länder in einer Währungsunion jedoch nicht. Das wochenlange Hickhack um den vermeintlichen Verstoß Deutschlands gegen die Regeln einer „gesunden Wirtschaftspolitik“ und dessen „politische Lösung“ durch massiven politischen Druck sollte jedem denkenden Menschen vor Augen geführt haben, wie unsinnig die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes für einzelne Länder sind und wie absurd die Rollenverteilung bei Anklage und Verteidigung eines „bösen Buben“ ist. Schließlich richtete sich der Angriff gegen ein Land, dessen erklärtes Ziel es ist, mit allen Mitteln das Defizit im Staatshaushalt zu beseitigen.

Zunächst ist es mehr als erstaunlich, dass sich die europäische Zentralbank, die in allen übrigen Fragen – zu Recht – peinlich genau darauf achtet nicht Stellung zu den Vorgängen in einzelnen Ländern zu nehmen, hier kein Blatt vor den Mund nahm und immer wieder die strikte Einhaltung des Vertrages von der Bundesrepublik forderte. Das ist mehr als erstaunlich. Das öffentliche Defizit in einem einzelnen Land sollte für die europäische Zentralbank ebenso wenig interessant und relevant sein, wie es früher das Defizit Nordrhein-Westfalens für die Bundesbank war. Entscheidend für die Bewältigung ihrer

Aufgabe ist, wenn überhaupt, allein das Defizit in der gesamten Union. Das aber liegt mit wenig über ein Prozent in einer konjunkturellen Schwächephase weit unterhalb dessen, was eine Zentralbank zu monieren hätte. Hinzu kommt, die Vorstellung, staatliche Defizite hätten unmittelbar oder auch nur mittelbar mit höherer Inflation zu tun, fielen also in den Verantwortungsbereich einer unabhängigen Zentralbank, ist einem extrem naiven ökonomischen Denken geschuldet, das selbst in traditionell konservativen theoretischen Kreisen kaum mehr zu finden ist.

*Einmischung der EZB in staatliche Budgetpolitik*

Entscheidend für eine Beurteilung einzelner Länder durch die Brüsseler „Wächter“ über die Verträge aber sollte der gesamtwirtschaftliche und der gesamteuropäische Kontext sein, in dem ein Defizit entsteht. Ohne eine Einordnung des staatlichen „Fehlverhaltens“ in die wirtschaftlichen Verhältnisse der anderen Sektoren und der anderen Länder ist die Konzentration auf das Staatsdefizit, wie leicht zu zeigen ist, durch nichts gerechtfertigt. So resultiert beispielsweise das geringe Defizit in der gesamten Union derzeit aus einer sehr ungleichen regionalen Verteilung von Defiziten und Überschüssen. Betrachtet man die „guten“ und die „bösen“ Mitgliedstaaten, fällt auf, dass die Kleinen tendenziell die Guten und die Großen, Deutschland, Frankreich und Italien, eher die Bösen sind. Würde sich die Europäische Kommission nicht nur als rein juristischer Hüter der Verträge verstehen, sondern eine sinnvolle ökonomische Interpretation der tatsächlichen Entwicklungen vornehmen, wäre ihr aufgefallen, dass das nicht zufällig so ist.

*alleinige Konzentration auf Budgetdefizit nicht zu rechtfertigen*

Bei den „guten Kleinen“ gibt es drei Varianten erfolgreicher Konsolidierungspolitik, die im Detail hinsichtlich ihrer europäischen Verträglichkeit analysiert werden müssten, bevor man zur Verurteilung der Großen schreitet. Da gibt es die Nischensucher, wie Spanien, Irland und Luxemburg, die ihre Mitgliedschaft nutzen, um den übrigen Europäern durch besonders hohe Subventionen oder attraktive Standortbedingungen ein wenig mehr von dem Kuchen abzujagen, als

*die „guten Kleinen“ und die „bösen Großen“*

*die „Nischensucher“* ihnen bei völlig gleichen Voraussetzungen zustehen würde. Das funktioniert, weil die Länder klein sind und die Schmerzen der Großen folglich erträglich bleiben.

*die Strategie der unterbewerteten Währung* Daneben gibt es die Variante, über einen extrem günstigen Wechselkurs oder eine bewusste Unterbewertungsstrategie via niedrigere Löhne bei festem Wechselkurs Marktanteile zu erobern und Überschüsse in der Leistungsbilanz aufzubauen, die man einem großen Land niemals durchgehen lassen würde. Das Modell dazu lieferten die Niederlande schon in den 80er Jahren, Belgien zog nach, Irland war auch dabei und Finnland trieb diese Variante der Beggar-thy-neighbour-Politik mit einer extrem unterbewerteten Währung beim Eintritt in die Währungsunion auf die Spitze. Außerhalb der Währungsunion bediente sich vor allem Schweden einer massiven Unterbewertung, um am Ende gut dazustehen.

*ausgeglichener Staatshaushalt aufgrund sehr niedriger privater Ersparnisse* Die dritte Variante betrifft Länder, die es auf die eine oder andere Weise schafften, die private Sparquote deutlich zu senken und damit den privaten Verbrauch massiv anzukurbeln. Das gilt in unterschiedlichem Ausmaß, aber doch fühlbar für Österreich, Belgien, Finnland, die Niederlande und außerhalb der Union für Dänemark, Schweden und Großbritannien. Bei kräftigem Wachstum des privaten Verbrauchs ist es natürlich leicht, die öffentlichen Haushalte zu sanieren, weil die Steuereinnahmen sprudeln. Ist es aber solide, wenn ein Land praktisch keine privaten Ersparnisse mehr bildet, dafür aber einen ausgeglichenen Staatshaushalt oder sogar Überschüsse aufweist? Ist es in irgendeiner Weise besser für die Stabilitätskultur und die Geldpolitik, wenn die Wirtschaft von einem Konsumrausch getragen wird, statt von öffentlichen Investitionen?

Man mag über die Antwort auf solche Fragen streiten, man muss sie aber wenigstens diskutieren, statt so zu tun, als sei jeder ganz allein auf der Welt und folglich ganz alleine für seine Fehler und Versäumnisse verantwortlich. In einer solchen Diskussion würde man z. B. darauf hinweisen müssen,

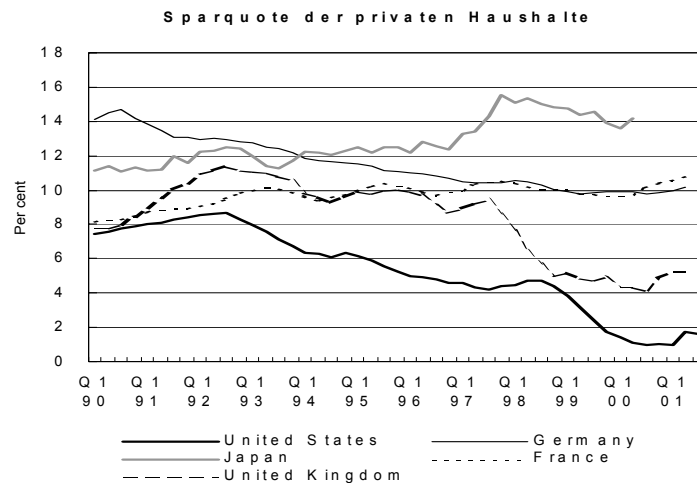
dass selbstverständlich nicht alle Länder abwerten, Marktanteile gewinnen oder Leistungsbilanzüberschüsse bilden können, weil es schlicht gegen die Gesetze der Logik verstößt. Man würde auch darlegen können, dass die Folgen solchen Tuns der Kleinen für die Großen erträglich sein kann, umgekehrt die Kleinen aber zusammenbrechen würden, wenn die Großen sich so verhielten. Auch das ist eine Frage der Logik, nicht aber der Interpretation von Vertragstexten.

Ginge man so vor, würde man nicht nationale Stabilitätsprogramme würdigen und mit blauen Briefen drohen, sondern eine Informationsbasis für eine bessere Wirtschaftspolitik schaffen. Die Kommission träte nicht als plumper Wächter der Verträge auf, sondern als Nukleus einer europäischen Sicht der Dinge und damit als natürlicher Anwärtler auf die Rolle des europäischen Wirtschafts- und Finanzministers. Dem steht aber offenbar eine wirtschaftspolitische Ideologie im Wege, die den Blick auf diese Zusammenhänge verbaut.

*statt blauer Briefe eine Informationsbasis für eine bessere Wirtschaftspolitik schaffen*

## 2. Sparen und Investieren in der Praxis

Vor allem die Frage nach dem Sparen im Allgemeinen und seiner Rolle beim Investieren müsste verstanden werden, wenn Europa in Zukunft auch nur annähernd an die USA heranreichen will. Hier haben die 90er Jahre eigentlich viel Anschauungsmaterial geboten, das die herrschende Lehre erschüttern sollte. Wie kann es sein, dass Länder erblühen, die praktisch nicht mehr im Sinne des guten, weil vorsorgenden Hausvaters sparen, und andere permanent kümmern, obwohl sie scheinbar so gute Vorsorge für schlechte Zeiten betreiben? In den USA und in Großbritannien ist die Sparquote der privaten Haushalte auf historische Tiefs gesunken, während sie in Japan stieg und in Deutschland auf hohem Niveau verharrte (Abbildung).



*das moderne Sparparadox*

Insbesondere die USA sind ein Musterbeispiel für das moderne Sparparadox: Waren die Konsumausgaben in den USA von 1992 bis 1996 jährlich schon um gut 3 % gestiegen, legten sie von 1997 bis 1999 jährlich um fast 5 % zu. Im Vergleich dazu: In Deutschland stiegen sie in der gesamten Zeit um knapp 2% pro Jahr. Die Sparquote der privaten Haushalte in den USA, die bis Anfang der 90er Jahre noch ganz nahe bei der deutschen gelegen hatte, sank von 8 % im Jahre 1997 auf unter null im Jahre 2000. Diese Beschleunigung der Konsumnachfrage zog eine Beschleunigung der Nachfrage nach Investitionen und nicht eine Verminderung der Investitionsdynamik nach sich. Tatsächlich stieg die Zuwachsrate der Investitionen in Ausrüstungen und Maschinen, die ohnehin schon im zweistelligen Bereich gelegen hatte, auf 11 % in 1997 und 15 % in 1998. Das Tempo der Ausweitung der Kapazitäten in der Gesamtwirtschaft hatte sich damit auf fast 5 % erhöht.

Das muss man sich auf der Zunge zergehen lassen: Die Haushalte sparen nicht mehr und die Unternehmen investieren auf Teufel komm raus. In welchem merkwürdigem Kontrast dazu steht doch die europäische Debatte über die Tugenden des Sparens. In der Rentendebatte zum Beispiel: Private Vorsorge heißt da das Zauberwort. Nur wer in den guten Zeiten mehr Geld auf die hohe Kante legt, auf Konsum verzichtet und folglich im wahrsten Sinne des Wortes spart, also den Gürtel enger schnallt, sorgt für die schlechten Zeiten der überalterten Gesellschaft vor. Der Bevölkerung in Deutschland wird gar suggeriert, die erfolgreichen Volkswirtschaften der Welt seien mit diesem Konzept vorangegangen. Sparen in den USA und in den Niederlanden die Menschen nicht sehr viel mehr auf eigene Kappe, statt sich wie wir auf die staatlichen Versprechen des alten Umlagesystems, also eines Generationenvertrages zu verlassen, von Schweden, Chile und Kasachstan ganz zu schweigen?

*Vorsorge der Haushalte mittels Sparen*

Legt man allerdings europäische Maßstäbe für die USA an, ist das Urteil klar: Wer gar nicht spart, sorgt gar nicht vor. Angesichts einer Sparquote der privaten Haushalte nahe null gibt es keinen Zweifel: Die Amerikaner leben von der Hand in den Mund. Was nützt es, wenn die amerikanische Regierung solide ist, die privaten Haushalte aber jedes Maß verloren haben und das Land als Ganzes sich täglich mehr im Ausland verschuldet? Bleiben nur die Unternehmen. Vielleicht sorgen die wenigstens vor? Wie aber sorgen Unternehmen vor? Offenbar nicht, indem sie wie die privaten Haushalte und der Staat sparen, also möglichst wenig Geld ausgeben, sondern indem sie in Sachanlagen investieren. Wer investiert, spart jedoch auch nicht, sondern tut üblicherweise das Gegenteil, er entspart, er verschuldet sich.

*Vorsorge der Unternehmen mittels Investitionen*

Und in der Tat, wie oben angedeutet, die Unternehmen in den USA haben massiv investiert. In dieser Hinsicht hat Amerika vorgesorgt. Noch nie wurde in den USA so viel in Sachanlagen investiert wie heute. Die Investitionsquote, also der Anteil der Investitionen am Bruttoinlandsprodukt, ist in den 90er Jahren

*der gesamtwirtschaftliche Zusammenhang von Sparen und Investieren*

durchweg und kräftig gestiegen. Das steht in seltsamem Kontrast zum Rückgang der Sparquote der Haushalte und damit zur Ideologie der europäischen Sparpolitik, die doch darauf setzt, dass aus mehr Sparen auch mehr Investieren wird. Offenbar ist der gesamtwirtschaftliche Zusammenhang nicht so einfach, wie der einzelwirtschaftliche denkende Politiker glaubt.

Stellen wir uns vor, es wäre gesamtwirtschaftlich genau umgekehrt richtig: Mehr Konsum wäre gut für die Konjunktur. Weniger Sparen der privaten Haushalte fördere das Sparen der Unternehmen über steigende Gewinne. Mehr Sparen behindere das Sparen der Unternehmen. Dann ist nur noch die Frage, welches die bessere Art des Sparens ist. Ist die wirkliche Zukunftsvorsorge einer Volkswirtschaft das Zurücklegen von Geld, der Nicht-Konsum? Der Einzelne mag so denken und so handeln, weil er keine andere Möglichkeit der Anpassung hat und zudem darauf vertrauen kann, dass nicht alle das Gleiche tun.

*Sparen der Haushalte behindert die Investitionstätigkeit der Unternehmen*

Wenn der Staat aber spart und allen Privaten Anreize gibt, mehr zu sparen, behindert er massiv die Investitionstätigkeit der Unternehmen, weil deren Gewinne sinken müssen. Der Akt des Sparens bei dem einen Akteur ist offenbar von einem Akt des Entsparens bei dem anderen begleitet. Wer über das platte Sparen der Haushalte, öffentliche wie private, spart statt über das Ausgeben und höhere Gewinne, hat am Ende nichts, weder höhere Investitionen noch höhere Ersparnisse, weil sein Einkommen sinkt. Nur wer also über Gewinne und Investitionen vorsorgt, sorgt überhaupt vor.

### 3. Die Theorie

Erstaunlicherweise kommt die theoretische Begründung für die europäische Orthodoxie wieder aus den USA. Ball und Mankiw haben in einem einflussreichen Artikel zu der Frage „*What do budget deficits do?*“ Stellung genommen und sind zu beeindruckenden Ergebnissen gelangt: „*Budget deficits have*



*many effects. But they all follow from a single initial effect: deficits reduce national saving. National saving is the sum of private saving ... and public saving ... When the government runs a budget deficit, public saving is negative, which reduces national saving below private saving" (Ball, L./Mankiw, N.G.: What Do Budget Deficits Do?, NBER Reprint No. 2046, 1995, p. 96/97).*

*europäische  
„Sparorthodoxie“  
beruht auf  
neoklassischer  
Hypothese*

Man fragt sich, wie das gemeint sein kann. Was ist die „nationale Ersparnis“? Ist es die Summe der Einnahme-Ausgabe-Salden in einer Volkswirtschaft? In einer geschlossenen Volkswirtschaft, also beispielsweise in der Welt insgesamt, ist dieser Saldo aber immer genau gleich null. Das Geldvermögen der Volkswirtschaft ist (definitionsgemäß) null, weil ein Sektor nur dann über seinen Verhältnissen leben kann, wenn ein anderer darunter bleibt und dem ersten Geldvermögen leiht. In der geschlossenen Volkswirtschaft wäre diese Interpretation von vornherein unsinnig.

Aber auch in einer offenen Volkswirtschaft, in der man häufig die „nationale Ersparnis“ mit einem Überschuss in der Leistungsbilanz gleichsetzt, ist diese Variante sinnlos. Wollte man damit etwa sagen, eine Verringerung staatlicher Defizite werde auf irgendeine Art und Weise für Leistungsbilanzüberschüsse sorgen? Offenbar müsste dann der Versuch aller Staaten der Welt Haushaltsdefizite zu verringern oder gar staatliche Schulden mit Hilfe von Überschüssen in den laufenden Budgets zurückzuzahlen – eine Tendenz, die in den 90er Jahren tatsächlich zu beobachten war – dazu führen, dass in allen Ländern der Welt Leistungsbilanzsalden verschwinden oder sich gar, was allerdings logisch wiederum unmöglich ist, überall Leistungsbilanzüberschüsse einstellen. Selbst für die logisch mögliche Variante zunehmender Saldenlosigkeit bei Konsolidierung der Staatsfinanzen gibt es empirisch keinen Beleg. Die USA jedenfalls, die in den 90er Jahren erstmals seit einigen Jahrzehnten deutliche Überschüsse im Staatshaushalt verzeichneten, haben nicht den Beweis angetreten, dass es ihrer Leistungsbilanzposition geholfen hätte.

*Budget-  
konsolidierung  
und  
Leistungsbilanz*

Die Ball-Mankiw-Aussage kann man auch dahingehend interpretieren, dass sie sagen wollen, die nationale Ersparnis im Sinne der gesamten Investitionen eines Landes, also im Sinne der viel beschworenen ex post Gleichheit von Sparen und Investieren, werde durch staatliche Defizite verringert. Aber auch dann wäre eine solche pauschale Aussage absurd, weil man behaupten müsste, selbst eine Defizitfinanzierung der staatlichen Infrastrukturinvestitionen, die komplementär zu privaten Investitionen sind, verringere gesamtwirtschaftlich die Investitionstätigkeit.

*Verdrängen  
öffentliche  
Investitionen  
tatsächlich die  
privaten  
Investitionen?*

Offenbar geht es um einen ganz anderen Zusammenhang. Die Autoren nehmen an, ein bestimmter Teil des für die kommende Periode gegebenen oder erwarteten Einkommens werde – in erster Linie von den privaten Haushalten – für die Ersparnis vorgesehen. Um dieses angebotene Sparkapital konkurrieren nun die verschiedenen Nachfrager. Fragt der Staat mehr nach, sinkt – bei steigenden Zinsen, aber preisunelastischer Nachfrage des Staates und elastischer Nachfrage der privaten Investoren – der Teil der Sparsumme, der für die Investoren zur Verfügung steht. Es ist wichtig für das Verständnis und die Kritik dieser Zusammenhänge, zur Kenntnis zu nehmen, dass hier lediglich die normale walrasianische Vorstellungswelt auf den Kapitalmarkt übertragen wird und damit auf Prozesse, die weit in die Zukunft ragen.

*die Einbeziehung  
einer ungewissen  
Zukunft*

Der neoklassisch ausgebildete Ökonom kann die Dinge nicht anders analysieren, weil er sonst keine mikroökonomische Erklärung für den Spar- und Investitionsprozess findet, also eine Erklärung, die auf rationalem („Gewinn maximierendem“) Verhalten aller Beteiligten beruht. Gibt es keine schlüssige mikroökonomische Begründung (also eine preistheoretische Begründung im engsten Sinne) für einen Spar- und Investitionsprozess, hat der keine Existenzberechtigung im neoklassischen System. Das Problem ist nur, dass bei Prozessen, die in eine ungewisse Zukunft reichen, die Neoklassik selbst und ganz unmittelbar ihre logische Basis verliert. Die Wahlentscheidung in einer bestimmten Periode auf Konsum

zu verzichten und eine bestimmte Summe zu sparen basiert im walrasianischen Modell auf der Annahme, das Einkommen des Entscheidenden sei vorgegeben, Konsumieren und Sparen seien planbar im weitesten Sinne.

Gesamtwirtschaftlich aber ist diese Annahme unsinnig und gefährlich, weil sie systematisch einfache Wahlentscheidungen an die Stelle von hoch komplexen, mit hohem Risiko behafteten Entscheidungen über eine in keiner Weise vorhersehbare Zukunft setzt. Am ehesten gilt das walrasianische Paradigma noch für einzelne Arbeitnehmer und Rentner, Beamte und Pensionäre im klassischen Wohlfahrtsstaat, die immerhin für eine Reihe von Monaten ihre Einkommenssituation überschauen können, weil sie Kontrakteinkommen beziehen und nicht unmittelbar von Kündigungen ihres Arbeitsverhältnisses bedroht sind. Dort aber, wo die Investitionsentscheidungen getroffen werden, bei den Unternehmen, ist die Annahme eines vorgegebenen Einkommens gleichzusetzen mit der Annahme, es sei nicht die real existierende Marktwirtschaft, die es zu analysieren gilt, sondern eine „highly abstract creation of the observers mind“ (J. A. Schumpeter).

Erhalten die Unternehmen das Residualeinkommen in einer durch objektive Unsicherheit geprägten Welt, ist die Entscheidung eines Konsumenten oder des Staates, einen größeren oder kleineren Teil seines Einkommens zu sparen (sein Defizit zu reduzieren), nicht mehr gleichzusetzen mit der Entscheidung der Investoren, eine größere oder eine kleinere Summe zu investieren. Weniger ausgeben bedeutet unmittelbar einen Rückgang der Gewinne. Sollte es einen positiven Zinseffekt durch das steigende Kapitalangebot der privaten Haushalte (oder die sinkende Nachfrage des Staates) geben, ist diesen sinkenden Gewinnen gegenzurechnen, ein sicherer positiver Effekt lässt sich auf keinen Fall ableiten.

*die Annahmen  
der Neoklassik  
treffen nicht die  
hoch komplexe  
Realität*

*Sparen bedeutet  
einen Rückgang  
der Gewinne*

Die Ball-Mankiw-Hypothese ist in der realen Welt sinnlos, weil sie die Unternehmen wegdefiniert, indem sie Unsicherheit über die Zukunft a priori aus dem marktwirtschaftlichen System eliminiert. Ohne Unsicherheit und Unternehmen im Schumpeterschen Sinne aber braucht man kein marktwirtschaftliches System. Solange das Einkommen der Volkswirtschaft nicht vorgegeben ist, die Gewinne flexibel sind und die Investitionstätigkeit steuern, gibt es keinen „nationalen Sparfonds“, aus dem der Staat schöpfen müsste und von dessen Nutzung er private Investoren abhält. Es gibt in keinem wirtschaftspolitisch relevanten Sinne ein crowding out.

*crowding out*

#### 4. Was Europa lernen muss

*Stabilitäts- und Wachstumspakt behindern Wirtschaftswachstum und Abbau von Arbeitslosigkeit*

Der Vertrag von Maastricht und der sog. Stabilitäts- und Wachstumspakt in der Europäischen Währungsunion erweisen sich immer mehr als ein entscheidendes Hindernis für Europa beim Abbau der Arbeitslosigkeit und bei der Rückkehr zu Wachstumsraten, die ein Schritthalten mit den USA erlauben. Einerseits lehnt die EZB jede Mitarbeit in Sachen Konjunktur ab, andererseits wird die Finanzpolitik durch die Stabilitätsprogramme ausgeschaltet.

*Haushaltskonsolidierung und gesamtwirtschaftliche Entwicklung*

Zu welch abstrusen Ergebnissen das führt, haben gerade die deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute vorgeführt. Sie stellen fest (S. 72 des Frühjahrsgutachtens 2002), dass der Erfolg einer Haushaltskonsolidierung auch davon abhängt, dass die gesamtwirtschaftliche Entwicklung günstig verläuft“. Warum die gesamtwirtschaftliche Entwicklung aber günstig verlaufen sollte, vermögen sie nicht zu sagen, sondern verweisen lediglich auf das Kleine-Länder-beggar-thy-neighbour-Modell in Irland, Finnland und den Niederlanden, um dann festzustellen, es lasse sich aber nicht auf Deutschland (oder Europa gar) übertragen. Schließlich verweisen sie noch darauf, die EZB könne im Rahmen ihrer geldpolitischen Strategie, soweit die Preisstabilität nicht gefährdet ist, „einer Konjunkturabschwächung entgegenwirken“. Wie man aber zu einer günstigen Entwicklung kommt, wenn ein Bereich der Wirt-

schaftspolitik etwas Negatives tut und der andere unter Umständen das Schlimmste verhindert, auf diese Frage geben die Institute keine Antwort.

Warum tun sich die Ökonomen mit der Wirklichkeit so schwer? Warum „glaubt“ die große Mehrheit der Ökonomen in der Makroökonomie noch immer an ein Lehrbuchmodell der Wirtschaft, das sorgfältig zwischen kurzer und langer Frist unterscheidet? „Konjunktur“ spielt in diesem Modell bestenfalls für die Auslastung der vorhandenen Produktionskapazitäten eine Rolle. Das Wachstum der Kapazitäten jedoch, die Investitionstätigkeit, ist allein von sog. strukturellen Faktoren abhängig. Folglich kann in diesem Modell Konjunktur- oder Makropolitik an der Situation der Wirtschaft im Grunde nichts ändern.

Was, wenn das Modell falsch wäre? In Wirklichkeit entscheiden die Unternehmen zu jedem Zeitpunkt mit Blick auf die tatsächliche und von ihnen kurzfristig erwartete Gesamtsituation ihres Betriebes über neue Investitionen in Arbeit und in Kapital. Wenn die Unternehmen nur wenige Monate in die Zukunft sehen könnten – das ifo-Institut verlangt ihnen in seinen Umfragen ganze 6 Monate Vorausschau ab –, sieht die Welt anders aus als in einem Modell mit weitgehender Voraussicht. Dann spielen für die konkrete Entscheidung der Investoren nicht langfristig wirkende strukturelle Faktoren die Hauptrolle, sondern die aktuelle Lage. Natürlich kann eine Wirtschaftspolitik, die die ordnungspolitischen Rahmenbedingungen zuverlässig und berechenbar festlegt, die Zahl der unsicheren Faktoren vermindern und dadurch das unternehmerische Risiko, auf das sich jeder Investor einlassen muss, senken. Beseitigen kann Ordnungs- und Angebotspolitik das Risiko freilich nicht.

*Investitions-  
entscheidung  
abhängig von  
Gegenwart und  
kurzfristigen  
Erwartungen*

„Konjunktur“ gewinnt dadurch ihre zentrale Bedeutung. Der einzelne Investor mag sich relativ sicher über den Erfolg eines neuen Produktes oder eines besseren Produktionsverfahrens sein. Eine breite Bewegung der Investoren wird daraus nur, wenn die Lage insgesamt so gut ist, dass auch andere,

*Konjunktur  
beeinflusst  
Investitions-  
entscheidung*

weniger von einer neuen Idee oder einem neuen Produkt begünstigte Unternehmen frischen Wind spüren, daraufhin Mut fassen und investieren. Kommt Wind auf, z. B., weil die Politik einen konjunkturellen Impuls gesetzt hat, entsteht schließlich Wachstum in Feldern, die niemand vorhergesehen hat, und insgesamt weit jenseits dessen, was die Experten der Wirtschaft zugetraut haben, weil sich der Prozess – ohne neue massive Störungen von außen – über die Schaffung von Einkommen bei den Produzenten und den Konsumenten selbst verstärkt.

*Angebotspolitik zeigt nicht die erwartete Wirkung auf die Investitionstätigkeit*

Die Wirtschaftspolitik muss diesen Prozess zur geeigneten Zeit anstoßen oder Schocks bekämpfen, wie das die amerikanische Zentralbank im letzten Jahrzehnt vorgeführt hat. Permanent eingreifen muss sie nicht. Es genügt jedoch auf keinen Fall, wenn sich die Wirtschaftspolitik zur Überwindung einer Schwächephase auf „strukturelle“ Einzelmaßnahmen beschränkt. Die Auguren der Angebotspolitik haben der Wirtschaftspolitik jedoch genau das Gegenteil suggeriert: Viele Einzelmaßnahmen würden am Ende zu einer effizienten Wirtschaft führen, deren Wachstum sich selbst trägt, obwohl Sozialabbau, Senkung der Lohnnebenkosten, Umverteilung und Steuersenkung zugunsten der Unternehmen sowie Deregulierung und Privatisierung in den letzten 20 Jahren keine erkennbare Wirkung hatten. Die Senkung des Grenzsteuersatzes oder die Abschaffung der Vermögenssteuer bleiben eben ohne die erwartete Wirkung für die Investitionstätigkeit, wenn an anderer Stelle durch Ausgabenkürzung oder Einnahmesteigerung die Gewinne der Unternehmen wieder geschmälert werden.

*„Kurzfristigkeit“ ist entscheidend für Unternehmen*

Hier liegt der entscheidende Unterschied zwischen Angebots- und Nachfragepolitik. Während Erstere auf „mittelfristig greifende, strukturelle“ Wirkungen ohne Berücksichtigung der akuten Gesamtsituation hofft, setzt Nachfragepolitik auf die Verbesserung der Gesamtbedingungen, unter denen die Unternehmen in dem von ihnen zu überschauenden Zeitrahmen agieren. Dieser ist in der Tat „kurzfristig“. In der realen Welt

gibt es aber keinen anderen Zeitrahmen für Unternehmer. Das, was die Angebotspolitiker „mittelfristig“ nennen, meint nur: Wenn sonst alles gut geht, wird meine Maßnahme das Gesamtergebnis noch etwas verbessern. Ob alles gut geht, darüber kann die Angebotspolitik jedoch nichts sagen, sie ist vielmehr darauf angewiesen, dass alles gut geht, die Impulse also von woanders kommen.

Was lernen wir daraus für die Wirtschaftspolitik der nächsten Jahre? Die zentrale Botschaft ist einfach: Es gibt keine Trennung von Zyklus und Trend. Nur über den Aufschwung entsteht Wachstum und über den Abschwung geht Wachstum verloren. Eine Wirtschaftspolitik, die sich auf die Angebotsbedingungen und die berühmten „tief greifenden Strukturreformen“ konzentriert und damit scheinbar die mittlere Frist anvisiert, wird, wie gegenwärtig gerade zu beobachten, scheitern. Europa hat keine Chance, wenn es finanzpolitisch kein der Realität angepasstes Konzept hat und die europäische Geldpolitik sich jeder konjunkturpolitischen Mitarbeit verweigert.

*ohne nachfrage-  
orientierte  
Konjunkturpolitik  
hat Europa  
keine Chance*

\* Zum Autor und zur Vertiefung der hier angesprochenen Fragen s. [www.flassbeck.de](http://www.flassbeck.de) und die dort angeführte Literatur.

INSTITUT FÜR SOZIAL- UND WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN

# WISO

WIRTSCHAFTS-UND SOZIALPOLITISCHE ZEITSCHRIFT

Die Zeitschrift WISO wird vom Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften (ISW) herausgegeben. Sie dient der Veröffentlichung neuer sozial- und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse sowie der Behandlung wichtiger gesellschaftspolitischer Fragen aus Arbeitnehmersicht.

Lohnpolitik, soziale Sicherheit, Arbeitsmarkt und Arbeitslosigkeit, Arbeit und Bildung, Frauenpolitik, Mitbestimmung, EU-Integration - das sind einige der Themen, mit denen sich WISO bereits intensiv auseinander gesetzt hat.

WISO richtet sich an BetriebsrätInnen, GewerkschafterInnen, WissenschaftlerInnen, StudentInnen, Aktive in Verbänden, Kammern, Parteien und Institutionen sowie an alle, die Interesse an Arbeitnehmerfragen haben.

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Preise:\* Jahresabonnement EUR 22,00 (Ausland EUR 28,00)  
Studenten mit Inskriptionsnachweis EUR 13,00  
Einzelausgabe EUR 7,00 (Ausland EUR 12,00)

(\* Stand 2005 - Die aktuellen Preise finden Sie auf unserer Homepage unter [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at))

Wir laden Sie ein, kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen ein WISO-Probeexemplar zu bestellen. Natürlich können Sie auch gerne das WISO-Jahresabonnement anfordern.

Informationen zum ISW und zu unseren Publikationen - inklusive Bestellmöglichkeit - finden Sie unter [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at).



## BESTELLSCHEIN\*

Bitte senden Sie mir kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen

- 1 Probeexemplar der Zeitschrift WISO
- 1 ISW Publikationsverzeichnis

Ich bestelle \_\_\_\_\_ Exemplare des WISO-Jahresabonnements (Normalpreis)

Ich bestelle \_\_\_\_\_ Exemplare des WISO-Jahresabonnements für StudentInnen mit Inskriptionsnachweis

\* Schneller und einfacher bestellen Sie über das Internet: [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at)

Name \_\_\_\_\_

Institution/Firma \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

Plz/Ort \_\_\_\_\_

E-Mail \_\_\_\_\_

### BESTELLADRESSE:

ISW  
Weingartshofstr. 10, A-4020 Linz  
Tel. ++43/732/66 92 73-33 21  
Fax ++43/732/66 92 73-28 89  
E-Mail: [wiso@ak-ooe.at](mailto:wiso@ak-ooe.at)  
Internet: [www.isw-linz.at](http://www.isw-linz.at)