

Die Wirkung von Konjunkturprogrammen

Ralph Brügelmann, November 2010

Im Gefolge der globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise wurden im Jahr 2009 in vielen Volkswirtschaften umfangreiche Konjunkturprogramme aufgelegt. Die bereits im Jahr 2009 einsetzende und sich im Jahr 2010 verstärkende wirtschaftliche Erholung führte zu einer Neubewertung der Wirksamkeit von Konjunkturprogrammen. Bis dahin dominierte mehrheitlich die Skepsis gegenüber einer staatlichen Stabilisierungspolitik. Den automatischen Stabilisatoren wurde die Hauptrolle bei der Stabilisierung der Konjunktur zugesprochen, und die Multiplikatoren einer expansiven Fiskalpolitik wurden zumeist als eher klein angesehen. Aktuelle Untersuchungen weisen allerdings darauf hin, dass die Konjunkturprogramme in der jüngsten Krise stützend wirkten. Allerdings muss ab dem Jahr 2011 mit der Konsolidierung der durch die Konjunkturprogramme entstandenen Staatsschulden begonnen werden, um eine Beeinträchtigung des künftigen Wachstums zu vermeiden.

Renaissance der Konjunkturprogramme

Im Herbst 2008 entwickelte sich die in den USA entstandene Finanzkrise zu einer weltweiten Wirtschaftskrise. Als Folge davon beschloss im Dezember 2008 der Rat der Europäischen Staats- und Regierungschefs, dass in der Europäischen Union (EU) ein Konjunkturprogramm mit einem Volumen von 200 Milliarden Euro durchgeführt werden sollte. Davon trugen die Mitgliedstaaten insgesamt 170 Milliarden Euro. Weitere 30 Milliarden Euro wurden von der Europäischen Investitionsbank aufgebracht (Council of the European Union, 2008). Hinsichtlich der Ausgestaltung machte der Rat keine Vorgaben. In Abhängigkeit von den nationalen Gegebenheiten konnten die Maßnahmen aus höheren Ausgaben, niedrigeren Einnahmen, alternativ bei Steuern oder Sozialbeiträgen, direkten Hilfen für Unternehmen und Haushalten oder aus Kombinationen dieser Elemente bestehen.

In der Folge haben viele EU-Staaten Konjunkturprogramme aufgelegt (Tabelle 1). In Deutschland beliefen sich allein die Maßnahmen der Konjunkturprogramme I und II auf 3,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Spanien plante, die öffentlichen Investitionen um mehr als 3 Prozent des BIP auszuweiten. Das französische Konjunkturprogramm war zunächst auf ein Volumen von 1,5 Prozent des BIP ausgelegt, das dann auf 1,9 Prozent erhöht wurde, und in Italien waren es 0,5 Prozent (ECB, 2009). Tabelle 1 zeigt, dass die

Konjunkturprogramme im Rückblick sogar noch größer ausfielen. Vor dem Hintergrund dieser erheblichen Dimensionen wird im folgenden Beitrag die Wirksamkeit von Konjunkturprogrammen im Allgemeinen diskutiert.

Tabelle 1

Dimensionen der Konjunkturprogramme in der EU

Diskretionärer Impuls in Prozent des BIP

	2009	2010		2009	2010
B	1,1	1,1	NL	0,9	1,0
DK	0,7	1,5	A	1,5	1,8
D	1,7	2,4	P	1,1	0,6
E	0,0	1,2	SK	0,4	0,5
IRL	0,7	1,0	FIN	1,6	2,7
GR	0,6	0,0	S	1,7	2,7
F	1,6	1,4	UK	1,9	0,5
I	0,8	0,8	EU-27	1,5	1,4

Quellen: European Commission, 2010; Institut der deutschen Wirtschaft Köln



Konjunktur und Wachstum

In der wirtschaftspolitischen Diskussion werden die Begriffe Wachstum und Konjunktur häufig synonym benutzt. Dabei handelt es sich um grundlegend verschiedene Sachverhalte. Mit Wachstum ist grundsätzlich die Expansion des Produktionspotenzials gemeint. Es beschreibt die langfristige Entwicklung der möglichen Produktion. Sie wird von den Produktionsfaktoren und den angebotspolitischen Rahmenbedingungen bestimmt. Bedeutenden Einfluss haben laut Sachverständigenrat (SVR, 2002, 205 ff.; 316 ff.) zum Beispiel die Investitionstätigkeit der Unternehmen, der Aufbau von Humankapital und die öffentlichen Finanzen. Die Wachstumsrate des Produktionspotenzials verändert sich nur langfristig. Der Staat kann auf deren Entwicklung primär dadurch Einfluss nehmen, dass er die angebotsorientierten Rahmenbedingungen verbessert.

Die konjunkturelle Lage ergibt sich aus dem Auslastungsgrad des Produktionspotenzials. Die tatsächliche Produktion und der Auslastungsgrad können sich – wie in der gegenwärtigen Krise geschehen – sehr kurzfristig verändern und sind primär von der Nachfrage abhängig. Bei einem plötzlichen Einbruch der Nachfrage kann der Staat stabilisierend eingreifen. Die staatliche Nachfrage soll den Ausfall der privaten Nachfrage kompensieren. Dabei kann es aber durchaus zu Konflikten mit den wachstumspolitischen Erfordernissen kommen. Besonders die wachstumspolitische Forderung nach tragfähigen öffentlichen

Haushalten kann mit den konjunkturpolitischen Erfordernissen kollidieren. Der SVR plädiert deshalb für eine konjunkturgerechte Wachstumspolitik (SVR, 2008, 248 ff.). Aus seiner Sicht sollten insbesondere die staatlichen Investitions- und Bildungsausgaben erhöht werden.

Da bei der Bekämpfung von konjunkturellen Einbrüchen die wachstumspolitischen Nebenbedingungen nicht völlig vernachlässigt werden dürfen, kann die Konjunkturpolitik eine Rezession, besonders wenn sie sehr schwerwiegend ausfällt, nur mildern, nicht aber vermeiden. Dies ist auch gar nicht erwünscht, denn in einer marktwirtschaftlich organisierten Wirtschaft mit einem funktionierenden Wettbewerb ist es üblich, dass im Rahmen des Strukturwandels ineffiziente Unternehmen ausscheiden. Konjunkturkrisen sind auch unvermeidbare Bereinigungsphasen. Dies ist auch in Boomphasen der Fall und verstärkt sich im Abschwung, wie sich an der Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen erkennen lässt (Tabelle 2).

Tabelle 2

Unternehmensinsolvenzen nach Wirtschaftsbereichen

Anzahl der Insolvenzen und der voraussichtlichen Forderungen in Millionen Euro

	2007		2008		2009	
	Insolvenzen ¹⁾	Forderungen	Insolvenzen ¹⁾	Forderungen	Insolvenzen ¹⁾	Forderungen
Insgesamt	29.160	18.099	29.291	22.063	32.687	73.118
Land-, Forstwirtschaft, Fischerei	468	186	178	83	156	63
Bergbau, Gewinnung von Steinen/Erden	12	9	14	45	10	13
Verarbeitendes Gewerbe	2.420	3.909	2.201	3.343	3.092	9.340
Energie-, Wasserversorgung	21	156	121	110	167	328
Baugewerbe	5.319	1.600	5.306	1.791	5.387	1.749
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	11.304	3.981	12.140	5.116	13.323	16.950
Finanzierung, Vermietung, Unternehmensdienstleister	7.068	7.422	6.877	10.947	8.016	43.816
Öffentliche, private Dienstleister	2.548	837	2.454	629	2.536	859

1) Eröffnete Verfahren.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Auch wenn es für eine abschließende Bewertung noch zu früh ist, kann gemessen an der Anzahl der Insolvenzen den deutschen Konjunkturprogrammen bisher ein positives Zeugnis ausgestellt werden. Da 2008 noch keine Konjunkturprogramme in Kraft waren, wird hier der Vergleich von 2007 mit 2009 herangezogen. Mit einem Zuwachs von 12 Prozent

bei den Verfahren und einer Verdreifachung des Forderungsvolumens ist die Rezession klar spürbar. Trotz des aktuell ungleich stärkeren Wachstumseinbruchs fiel der Anstieg der Insolvenzen bisher aber geringer aus als nach dem Platzen der New-Economy-Blase. Sektoral bestehen allerdings große Unterschiede. Bei der Anzahl der Verfahren war gegenüber dem letzten Boomjahr 2007 im Verarbeitenden Gewerbe der größte Anstieg zu verzeichnen. Dies ist auch der Sektor, der durch seine Exportabhängigkeit von der weltweiten Rezession am stärksten betroffen war. Vom Volumen der voraussichtlichen Forderungen her ist hingegen der Anstieg im Dienstleistungssektor am größten.

Anforderungen an Konjunkturprogramme

Konjunkturprogramme dienen dem Ausgleich vorübergehender Nachfragerückgänge. Daraus ergeben sich drei Anforderungen, die bei ihrer Ausgestaltung zu beachten sind (Elmendorf/Furman, 2008):

- Konjunkturprogramme müssen rechtzeitig in Kraft treten („timeliness“),
- Konjunkturprogramme müssen zielgerichtet ausgestaltet sein („targeted“),
- Konjunkturprogramme müssen in ihrer fiskalischen Wirkung zeitlich befristet sein, damit sie die öffentlichen Haushalte nicht dauerhaft belasten („temporary“).

Besonders die rechtzeitige Terminierung eines Konjunkturprogramms stellt ein Hauptproblem dar. Tritt es zu spät in Kraft, fällt es in den einsetzenden Aufschwung hinein und verstärkt die konjunkturelle Belebung anstatt den vorangegangenen Abschwung zu dämpfen. Folglich erhöht sich die Volatilität der konjunkturellen Schwankungen, was auch negative Auswirkungen auf den Wachstumspfad haben kann.

Ein Konjunkturprogramm soll möglichst gezielt die privaten Nachfrageausfälle ausgleichen. Da ihm aber immer eine politische Entscheidung zugrunde liegt, fließen neben ökonomischen meist auch politische Motive in seine Ausgestaltung mit ein. Oftmals werden auch Nebenziele wie ökologische oder soziale Gründe zur politischen Rechtfertigung der Konjunkturprogramme angeführt. Unter diesen Bedingungen kann der eigentliche Grund, die Stabilisierung der Konjunktur, in den Hintergrund treten.

Die beiden erstgenannten Anforderungen beziehen sich auf die Wirkung des Konjunkturprogramms während seiner Durchführung, mit der dritten Anforderung sollen negative Spätfolgen vermieden werden. Da Konjunkturprogramme oftmals mit einem erheblichen Defizit des Staates verbunden sind („deficit spending“), können sie nicht zu lange aufrechterhalten werden, ohne die zukünftigen haushaltspolitischen Spielräume einzuengen. Die Gefahr einer zu ausgedehnten Stützung der Konjunktur ist aber durchaus gegeben,

denn die Wirtschaft ist weder im Abschwung noch im Aufschwung gleichmäßig betroffen. Es wird immer einige Bereiche geben, bei denen der Aufschwung später ankommt und die deshalb für weitere staatliche Stützungsmaßnahmen plädieren. Dies war in den 1970er-Jahren der Fall. Damals wurde versucht, den unter anderem auch durch die Ölkrise einsetzenden Strukturwandel mit mehr oder minder dauerhaften Konjunkturprogrammen zu bekämpfen. Der damalige Wirtschafts- und Finanzminister Karl Schiller sprach in diesem Zusammenhang explizit von einem „Abusus unter nichtkeynesianischen Bedingungen“ (Schiller, 1986,7). Dies brachte die Nachfragepolitik in Erklärungsnot.

Alternativen zu Konjunkturprogrammen

Wird nur eine der Anforderungen verletzt, besteht die Gefahr, dass ein Konjunkturprogramm mehr Schaden anrichtet, als es Nutzen stiftet. Zudem ist bei einem Abschwung und auch bei einer Rezession nicht zwingend ein Konjunkturprogramm notwendig. Denn auch mit der normalen staatlichen Tätigkeit ist eine Stabilisierung der wirtschaftlichen Entwicklung verbunden. Dies geschieht durch die automatischen Stabilisatoren:

- Überproportional sinkende (steigende) Steuereinnahmen in der Rezession (im Boom). Je progressiver ein Steuersystem ausgestaltet ist, desto stärker reagieren die Steuereinnahmen auf konjunkturelle Änderungen und dämpfen Abschwung und Aufschwung.
- Steigende (sinkende) Transferausgaben in der Rezession (im Boom). Besonders in der Rezession können automatisch steigende Transfers den Konsum der privaten Haushalte stabilisieren und ein starkes Sinken des Privaten Verbrauchs vermeiden.
- Die normale Aktivität des staatlichen Sektors ist weitgehend unabhängig von der konjunkturellen Entwicklung. Das gilt für viele öffentliche Leistungen wie innere Sicherheit, Landesverteidigung oder Bildung.

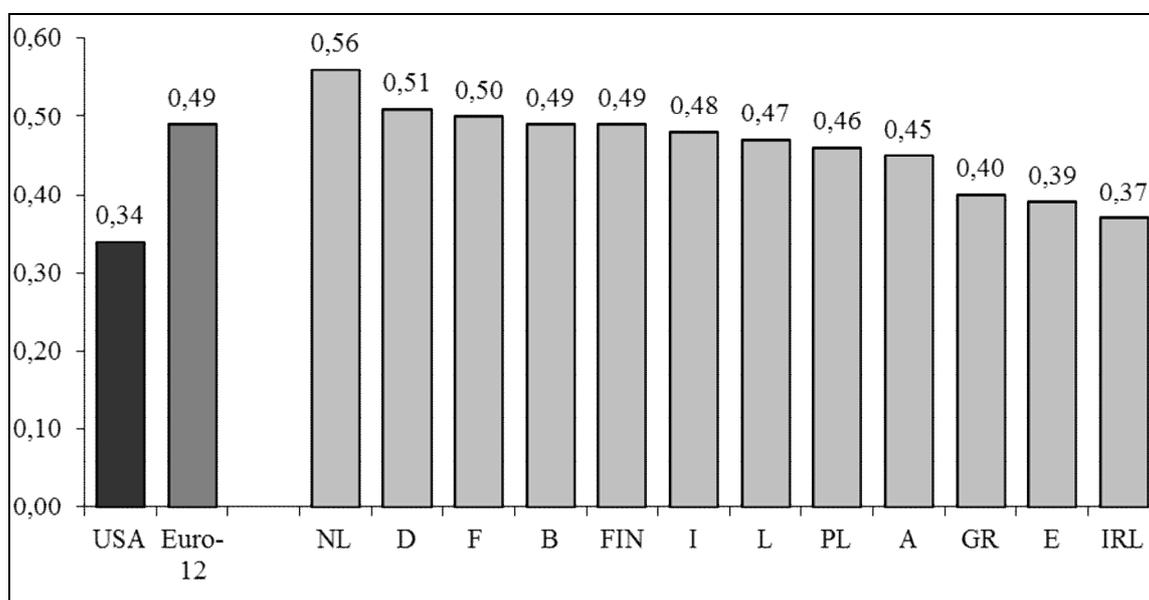
Allgemein gelten die automatischen Stabilisatoren in Europa als wesentlich stärker ausgeprägt als in den USA (Abbildung). Ein konjunkturbedingter Rückgang des BIP um 1 Prozent erhöht in den Ländern des Euroraums das Defizit um rund einen halben Prozentpunkt, in den USA nur um rund einen Drittelprozentpunkt. Bei dieser einfachen Variation des BIP und einer damit verbundenen für alle Haushalte proportionalen Einkommensvariation ist die Größe des öffentlichen Sektors die entscheidende Determinante für das Ausmaß der Stabilisierung (Deroose/Larch/Schaechter, 2008). Dabei reagiert das Aufkommen der stark konjunkturabhängigen Körperschaftsteuern und der progressiv ausgestalteten Einkommenssteuern erwartungsgemäß am stärksten auf konjunkturelle Änderungen (Baunsgaard/Symanski, 2009). Allerdings ist die Heterogenität unter den europäischen Staaten groß. Als allgemeine Tendenz gilt, dass in den südeuropäischen Ländern sowie im Vereinigten Königreich und in Irland die automatischen Stabilisatoren schwächer ausgeprägt

sind als in Mittel- und Nordeuropa. In den letztgenannten Ländern besteht daher nur eine geringere Notwendigkeit, rezessive Entwicklungen mit Konjunkturprogrammen zu bekämpfen. Tatsächlich ergänzen Konjunkturprogramme die automatischen Stabilisatoren grundsätzlich gut. Denn in den OECD-Ländern waren die Dimensionen der Programme umso größer, desto kleiner das Ausmaß der automatischen Stabilisatoren in den einzelnen Ländern war (OECD, 2009, 106 ff.).

Abbildung

Automatische Stabilisatoren im internationalen Vergleich

Ausmaß der automatischen Stabilisatoren¹⁾



1) Es handelt sich um Semi-Elastizitäten: Sinkt das BIP um 1 Prozent, steigt das Defizit in Prozent des BIP um ... Prozentpunkte.

Quellen: Deroose/Larch/Schaechter, 2008; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Es ist jedoch nicht davon auszugehen, dass mit einem steigenden Staatsanteil auch der Grad der konjunkturellen Stabilisierung, speziell durch die automatischen Stabilisatoren, von allein zunimmt. Denn der Zugewinn an konjunktureller Stabilisierung durch eine Ausweitung der Staatsausgaben ist umso kleiner, je höher die Staatsquote ist. Ein größerer öffentlicher Sektor erzeugt zunehmende Effizienzverluste bei der konjunkturellen Stabilisierung. Wenn sich die Staatsquote dem Wert von 40 Prozent des BIP nähert oder diesen Wert übersteigt, wird eine Ausweitung der Staatsausgaben um 1 Prozent des BIP eine Reduktion der konjunkturellen Volatilität von mehr als 0,1 Prozentpunkten nicht mehr erreichen (Debrun/Pisani-Ferry/Sapir, 2008).

Dolls, Fuest und Peichl (2009) bestätigen auf Basis eines Mikrosimulationsmodells grundsätzlich die angeführten Ergebnisse, dass die automatischen Stabilisatoren in Europa stär-

ker ausgeprägt sind, die Größe des öffentlichen Sektors aber nicht die entscheidende Determinante für das Ausmaß der Stabilisierung ist. Zusätzlich differenzieren sie nach der Art des ökonomischen Schocks und danach, ob die automatischen Stabilisatoren nicht nur einkommens-, sondern auch nachfragestabilisierend wirken. Sie untersuchen ihre Wirkung, wenn der konjunkturelle Einbruch sich nicht gleichmäßig auf alle Haushalte, sondern asymmetrisch auswirkt. Dabei werden einige Haushalte arbeitslos und verlieren ihr Einkommen, andere nicht. Unter diesen Bedingungen haben die automatischen Stabilisatoren in Europa eine wesentlich stärkere Wirkung als in den USA. Vor allem verschiebt sich das Gewicht der Komponenten weg von der Größe des öffentlichen Sektors hin zu staatlichen Transferleistungen. Die in Europa wesentlich besser ausgebauten Arbeitslosigkeitsversicherungen scheinen bei asymmetrisch betroffenen Haushalten den Großteil zu der Einkommens- und Nachfragestabilisierung beizutragen. Letztere fällt zwar in Europa und den USA geringer aus als die Einkommensstabilisierung, die Niveauunterschiede zwischen den Regionen bleiben aber erhalten.

Trotz dieser Einschränkungen haben die automatischen Stabilisatoren in der Vergangenheit einen größeren Beitrag zur konjunkturellen Stabilisierung geleistet als die Konjunkturprogramme (IMF, 2008, 161 f.). Dies liegt dann auch weniger am fiskalischen Volumen, sondern vor allem an der Terminierung. Die automatischen Stabilisatoren entfalten ihre Wirkung in der Rezession und nicht erst verspätet. Sie mussten sogar teilweise die destabilisierende Wirkung von schlecht konzipierten Konjunkturprogrammen kompensieren (Deroose/Larch/Schaechter, 2008).

Hieraus darf aber nicht abgeleitet werden, dass die automatischen Stabilisatoren auch in der aktuellen Rezession zur Stabilisierung ausgereicht hätten. Denn je nach Art des Schocks, also dem die Rezession auslösenden Ereignis, scheinen sie unterschiedlich stark zu wirken (Brunila/Buti/Veld, 2002): Besonders groß ist ihre Wirkung bei nachfrageseitigen Schocks, zum Beispiel durch Einbußen beim Konsumentenvertrauen. Am geringsten ist sie bei angebotsseitigen Schocks, beispielsweise bei Erhöhungen des Ölpreises. Entsprechend gering waren auch die Erfolge der Konjunkturprogramme bei der Bekämpfung der Ölkrise (Schiller, 1986). Bei Einbrüchen der Exportnachfrage ist ihre Wirkung ähnlich gering wie bei angebotsseitigen Schocks. Grundvoraussetzung für eine positive Wirkung ist, dass die Schocks nur temporär sind. Bei permanenten Schocks, die ein niedrigeres Potenzialwachstum zur Folge haben, verzögern sie sogar in besonderem Maß die Anpassung an das neue Produktions- und Einkommensniveau. Denn anders als bei den Konjunkturprogrammen ist kein zeitlicher Endpunkt vorgesehen. Gerade Rezessionen, die auf einer Banken- und Fi-

nanzmarktkrise beruhen, können aber Auswirkungen auf das Potenzialwachstum haben (European Commission, 2009; Haugh/Ollivaud/Turner, 2009).

Wirkung von Konjunkturprogrammen

Die Wirkung von Konjunkturprogrammen hängt von dem Ausmaß der fiskalischen Multiplikatoren ab. Sie geben das Ausmaß der Veränderung des BIP als Reaktion auf eine exogene, also politisch beschlossene Änderung des staatlichen Finanzierungssaldos an. Dabei werden die zusätzlichen Wachstumsraten des BIP und des Defizits gegenüber einem Basisszenario ohne fiskalpolitische Aktivität betrachtet (Spilimbergo/Symanski/Schindler, 2009). Im Fall einer Rezession heißt dies konkret: Um wie viel Prozent fällt das BIP höher aus, wenn sich das staatliche Defizit, in der Regel gemessen in Prozent des BIP, durch ein schuldenfinanziertes Konjunkturprogramm um 1 Prozent erhöht? Es werden also die Wachstumsraten von BIP und Verschuldung zueinander in Relation gesetzt. Dieser Multiplikator kann Werte von größer oder kleiner eins annehmen und theoretisch auch negativ sein. Normalerweise werden zeitpunktbezogene Multiplikatoren ausgewiesen. Es sind aber auch zeitraumbezogene Multiplikatoren möglich, sowohl hinsichtlich der durchschnittlichen als auch hinsichtlich der kumulativen Wirkung innerhalb des betrachteten Zeitraums. Alternativ kann auch noch die Maximalwirkung innerhalb eines betrachteten Zeitraums angegeben werden.

Die Ergebnisse über die Höhe der Multiplikatoren und damit auch das Ausmaß der konjunkturellen Stabilisierung differieren stark. Die Übersicht weist die wichtigsten Determinanten der Multiplikatoren aus. Die Ergebnisse hängen nicht zuletzt von dem gewählten Modellrahmen der Untersuchung ab (Hemming/Kell/Mahfouz, 2008). Ein wesentlicher Parameter ist die marginale Konsumneigung der privaten Haushalte, das heißt der Anteil des durch Konjunkturprogramme entstehenden zusätzlichen Einkommens, der auch zu mehr Nachfrage führt und nicht gespart wird. Hinzu kommt die Berücksichtigung eines möglichen „crowding out“, also einer Verdrängung privater Wirtschaftsaktivitäten durch Zins- oder Wechselkursänderungen. Weiteren Einfluss hat die Berücksichtigung nichtkeynesianischer Effekte, zum Beispiel rationale Erwartungen vorausplanender Haushalte über die Entwicklung der zukünftigen Staatsverschuldung und daraus resultierender Steuerlasten. Als Beispiel für die Unterschiedlichkeit der Ergebnisse können zwei viel beachtete Untersuchungen zu den Auswirkungen des US-amerikanischen Konjunkturprogramms gelten:

- Romer und Bernstein (2009) gehen davon aus, dass das BIP der Vereinigten Staaten im vierten Quartal 2010 um 3,7 Prozent höher sein wird, als es ohne Konjunkturprogramm gewesen wäre.

- Demgegenüber kommen Cogan et al. (2009) in ihrer Untersuchung für den gleichen Zeitraum nur zu einem um 0,65 Prozent höheren BIP.

Übersicht

Determinanten der Multiplikatoren

Folgende Rahmenbedingungen haben einen positiven Effekt auf Multiplikatoren

<ul style="list-style-type: none"> • Es besteht eine Unterauslastung des Produktionspotenzials.
<ul style="list-style-type: none"> • Es entsteht kein Verdrängungseffekt („crowding out“), weder direkt durch eine unmittelbare Verdrängung privater Nachfrage noch indirekt durch steigende Zinsen oder Währungsaufwertungen.
<ul style="list-style-type: none"> • Die automatischen Stabilisatoren sind klein.
<ul style="list-style-type: none"> • Die Volkswirtschaft ist eher geschlossen (meist bei großen Volkswirtschaften). Die Konjunkturprogramme erhöhen nicht primär die Importnachfrage.
<ul style="list-style-type: none"> • Die Staatsverschuldung ist in der Ausgangssituation niedrig, und es besteht keine oder nur eine geringe Tragfähigkeitslücke.
<ul style="list-style-type: none"> • Der Staat hat uneingeschränkten Zugang zu Krediten am Kapitalmarkt.
<ul style="list-style-type: none"> • Der private Sektor hat einen begrenzten Planungshorizont, es bestehen also keine rationalen Erwartungen über künftige Steuererhöhungen zum Abbau von Haushaltsdefiziten, und deshalb kann auf ein erhöhtes Vorsorgesparen verzichtet werden. Das Ricardianische Äquivalenztheorem gilt nicht.
<ul style="list-style-type: none"> • Die marginale Konsumneigung ist grundsätzlich hoch.
<ul style="list-style-type: none"> • Die Haushalte sind Liquiditätsbeschränkungen unterworfen, das heißt, sie können ihr Konsumniveau ohne konjunkturpolitische Maßnahmen nicht aufrechterhalten, wodurch ein Großteil der staatlichen Transfers und Steuererleichterungen nachfragewirksam wird.
<ul style="list-style-type: none"> • Die Fiskalpolitik wird nicht durch eine inflationsdämpfende, restriktive Geldpolitik konterkariert.

Quellen: Zusammenstellung auf Basis von Hemming/Kell/Mahfouz, 2008 und Spilimbergo/Symansky/Schindler, 2009; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Als Konsens für die Höhe der Multiplikatoren hat sich ein Niveau von rund eins für eine Erhöhung der staatlichen Ausgaben und von rund $\frac{1}{2}$ für eine Senkung der Einnahmen gebildet (Hemming/Kell/Mahfouz, 2008; OECD, 2009, 114 ff.; SVR, 2010, Ziffer 334, Tab. 22). Kurzfristig haben dabei Ausgabensteigerungen, insbesondere die Käufe von Vorleistungen durch den Staat, eine höhere Wirkung als Steuersenkungen. Mittel- bis langfristig nimmt die Wirkung von zusätzlichen Ausgaben jedoch ab und die von Steuersenkungen zu. Letzteres trifft vor allem dann zu, wenn mit den steuerlichen Maßnahmen gleichzeitig auch die Angebotsbedingungen verbessert, also Verzerrungen hinsichtlich der Faktorallokation abgebaut werden. Hemming et al. (2008), Brusselen (2009), Spilimbergo et al.

(2009) und Riet (2010) geben jeweils einen umfassenden Überblick über die verschiedenen Untersuchungen zur Bestimmung der Multiplikatoren und ihrer Ergebnisse.

Bei der Höhe der Multiplikatoren bestehen aber nicht nur die grundsätzlichen Unterschiede hinsichtlich einnahmen- und ausgabenbasierter Konjunkturprogramme. Auch innerhalb beider Kategorien kann die Wirkung je nach gewählter Steuer- oder Ausgabenart variieren (Brunila/Buti/Veld, 2002). Ebenso bleibt die Wirkung der Fiskalpolitik im Zeitablauf nicht konstant. Besonders bei Steuersenkungen wird mittelfristig, das heißt nach Ablauf einiger Quartale, eine höhere Wirkung beobachtet als unmittelbar nach dem Inkraftsetzen der Konjunkturprogramme (Perotti, 2002; HM Treasury, 2003).

Empirische Erkenntnisse über Konjunkturprogramme

Die vorangegangenen Ausführungen machen deutlich, dass die Ursachen einer Rezession nachfragebedingt sein müssen, wenn ein Konjunkturprogramm Erfolg haben soll. Ansonsten ist es im besten Fall wirkungslos, unter Umständen kann es aber auch schädlich sein, und zwar sowohl für das Wirtschaftswachstum als auch für die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen. McDermott und Wescott (1996) haben in einer länderübergreifenden empirischen Studie den Zusammenhang zwischen beiden Größen herausgearbeitet. Eine expansive Fiskalpolitik kann sich belebend auf die Konjunktur auswirken, vor allem dann, wenn die Staatsverschuldung durch sie nicht steigt. Falls der Schuldenstand zunimmt, ist hingegen kaum mit einer konjunkturellen Belebung zu rechnen.

Die Mehrheit der empirischen Untersuchungen weist eine eher negative Bewertung von Konjunkturprogrammen aus. Badinger (2008) kommt bei einer Untersuchung von 88 Ländern über den Zeitraum 1960 bis 2004 zu dem Ergebnis, dass eine diskretionäre Finanzpolitik oftmals nicht antizyklisch, sondern auf die Bedienung von Partialinteressen ausgerichtet ist. Dann verstärkt sie die Output-Volatilität sogar und senkt das Trendwachstum. Dies ist meist auch der Fall, wenn explizit die Stabilisierung der Konjunktur geplant ist. Daher folgert er sogar, dass der Weg zu mehr konjunktureller Stabilisierung nicht über mehr antizyklische, sondern über eine weniger zyklische Politik führt (Badinger, 2008, 27).

Auch Cimadomo (2008) findet in seiner Untersuchung von 19 Ländern im Zeitraum 1994 bis 2006 heraus, dass die Finanzpolitik trotz antizyklischer Ausrichtung prozyklische Wirkung hatte, also nicht zur konjunkturellen Stabilisierung beitragen konnte. Der Internationale Währungsfonds (IWF) kommt in seiner Untersuchung zu dem Ergebnis, dass in der Vergangenheit die automatischen Stabilisatoren mehr zur antizyklischen Wirkung der Finanzpolitik beigetragen haben als Konjunkturprogramme (IMF, 2008). Diskretionäre Fi-

nanzpolitik war demgegenüber oft orientiert an Interessengruppen. Dabei sind die Geldpolitik und der originäre Verschuldungsgrad wichtige Nebenbedingungen für die Wirksamkeit der Finanzpolitik. Die Studie erstreckt sich über 41 Länder im Zeitraum 1972 bis 2003.

In der aktuellen Krise dürften die Vorbehalte der Vergangenheit allerdings nur eingeschränkt zutreffen. Denn zum einen ist das Ausmaß der Krise ohne Beispiel, sowohl hinsichtlich der Stärke des Konjunkturerinbruchs als auch der internationalen Ausbreitung. Zum anderen hat die Geldpolitik bei einer Finanzmarktkrise nur eine sehr beschränkte Wirkung (Brusselen, 2009). Daher hielt auch der IWF Konjunkturprogramme für zwingend notwendig (Spilimbergo et al., 2008, 12). Sie haben auch zu einer zeitlichen Verkürzung der Rezession um fast ein Jahr geführt (Baldacci/Gupta/Mulas-Granadas, 2009).

Empirische Untersuchungen deuten darauf hin, dass durch die europäischen Konjunkturprogramme das BIP 2009 um knapp 1 Prozent höher ausgefallen ist, als es ohne sie der Fall gewesen wäre (Brusselen, 2009; Freedman et al., 2009). Die Europäische Zentralbank (EZB) kommt mit 0,7 Prozent zu einem etwas niedrigeren Ergebnis (ECB, 2010). Im Jahr 2010 geht die Wirkung auf rund $\frac{1}{2}$ Prozent zurück, und bis 2015 laufen die belebenden Wirkungen der Programme ganz aus. Das BIP liegt dann auf dem Niveau, das es auch ohne Konjunkturprogramme gehabt hätte. Für Deutschland wird für 2010 von einer um 0,5 und für 2011 von einer um 0,3 Prozentpunkten höheren Wachstumsrate gegenüber einem Basisszenario ohne Konjunkturprogramme ausgegangen (Barabas et al., 2009). Gemessen am Niveau des BIP, beträgt die Wirkung im Jahr 2009 zwischen 0,5 und 1,4 Prozent und im Jahr 2010 zwischen 0,5 und 0,1 Prozent. Das BIP dürfte also im Jahr 2010 zwischen 1 und 1,5 Prozent höher ausfallen als ohne Konjunkturprogramm (Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr, 2010). Damit wurde in der Finanz- und Wirtschaftskrise eine keynesianische Situation, also ein allgemeiner Nachfrageausfall, der sich nicht auf einzelne Wirtschaftssektoren beschränkte, zutreffend diagnostiziert, und es wurden auch die richtigen Konsequenzen gezogen.

Notwendige Konsolidierung

Die abnehmende Wirkung entspricht der Forderung nach einer zeitlichen Befristung der Konjunkturprogramme. Nur so können übermäßige Belastungen der öffentlichen Haushalte vermieden und deren Nachhaltigkeit sichergestellt werden. Dabei ist die Forderung nach Nachhaltigkeit kein Selbstzweck. Berechnungen des IWF haben ergeben, dass bei einem Anstieg der Staatsverschuldung mit spürbaren Wachstumsrückgängen zu rechnen ist. Sollte weltweit die Staatsverschuldung durch die Konjunkturprogramme um 10 Prozentpunkte ansteigen, dann ist langfristig weltweit mit einem um 39 Basispunkten höheren Zins und

einem um 1,3 Prozent niedrigeren BIP zu rechnen (Freedman et al., 2009). Diese Ergebnisse korrespondieren mit den empirischen Ergebnissen von Reinhart und Rogoff (2009). Sie fanden heraus, dass bei einer staatlichen Verschuldung von 90 Prozent des BIP und mehr das Wirtschaftswachstum signifikant niedriger ist als bei geringeren Schuldenständen. Im Jahr 2009 haben die OECD-Länder im Durchschnitt diesen Wert überschritten, und nach den bisherigen Prognosen der OECD wird sich Deutschland 2011 mit einem Schuldenstand von 84,2 Prozent des BIP dieser Grenze nähern (OECD, 2010, Tab. 32).

Für den Wechsel in der fiskalpolitischen Grundausrichtung und die Einleitung des Konsolidierungskurses ab 2011 wurde Deutschland allerdings zum Teil stark kritisiert – sowohl aus dem Inland wie aus dem Ausland. Die konjunkturellen Risiken seien noch zu groß, wird bemängelt. Gerade Deutschland mit einer vergleichsweise niedrigen Staatsverschuldung müsse die Konjunktur weiter stützen. Dies gelte nicht nur für Deutschland, sondern auch für andere europäische Länder. Ein deutscher Sparkurs könne möglicherweise die Konjunktur in ganz Europa abwürgen.

Theoretisch ist der optimale Zeitpunkt für den Wechsel des finanzpolitischen Kurses klar bestimmt. Die Konsolidierung sollte unmittelbar eingeleitet werden, nachdem der Tiefpunkt der Rezession überwunden ist. Dabei kann die Rückführung der nachfragefördernden Maßnahmen auch schrittweise erfolgen, um konjunkturelle Rückschläge zu vermeiden. Erst kurz vor oder gar auf dem Höhepunkt des Booms mit dem Sparkurs zu beginnen, ist zu spät, da dann zwangsläufig in den bald folgenden Abschwung hinein konsolidiert werden muss. In der Praxis ist dieser Zeitpunkt allerdings schwer bestimmbar. Neben dem Prognoseproblem entstehen zusätzliche Schwierigkeiten durch die Partikularinteressen einzelner Gruppen. Zudem besteht gegenwärtig das Problem, dass Rezessionen, die durch eine Finanzmarktkrise ausgelöst werden, meist länger anhalten und mit schwerwiegenderen Wachstumseinbrüchen verbunden sind als Rezessionen durch andere Ursachen (Cerra/Saxena, 2008; Teulings/Zubanov, 2010). Ungeachtet dessen ist es wichtig, rechtzeitig die Konsolidierung einzuleiten. In der Vergangenheit wurde dies nicht getan. Meist wurde mit dem Argument, die Konjunktur sei noch zu anfällig, die expansive Fiskalpolitik zu lange fortgeführt. Dies hat zu einer deutlichen Asymmetrie zwischen expansiven und kontraktiven Phasen geführt. Dadurch ist allein im Zeitraum 1992 bis 2000 in Deutschland und im Durchschnitt der EU-15-Länder die Staatsverschuldung in Relation zum BIP um 9 bis 10 Prozentpunkte angestiegen (Balassone/Francesco, 2004).

Zurzeit deuten die Konjunkturprognosen darauf hin, dass in Deutschland auch im Jahr 2011 die konjunkturelle Erholung anhalten wird. Daher sollte mit dem Abbau der Ver-

schuldung begonnen werden, zumal die EU-Kommission ein Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits gegen Deutschland eingeleitet hat und bereits für 2011 erste Konsolidierungserfolge einfordert (BMF, 2009). Im Ausland wird die Konjunktur aber zum Teil noch deutlich schlechter verlaufen. Dies hat dort zu Vorbehalten gegenüber einer kontraktiven deutschen Fiskalpolitik geführt. Die Auswirkungen deutscher Konjunkturprogramme auf das Ausland können als sehr gering eingeschätzt werden. Der SVR hat für die Länder des Euroraums im Durchschnitt einen Multiplikatorwert von rund 0,15 für zusätzliche deutsche Staatsausgaben und von rund 0,05 für Steuersenkungen ermittelt (SVR, 2010, Ziffer 196 ff. und Abb. 28). Frühere Untersuchungen ließen diese Ergebnisse erwarten (Bénassy-Quéré/Cimadomo, 2006). Dort sind die Multiplikatoren zum Teil sogar negativ. Dies gilt zum Beispiel für die Wirkung von deutschen Steuersenkungen auf Spanien und die Wirkung von Ausgabenerhöhungen auf Frankreich. Eine expansive, nachfragesteigernde Fiskalpolitik Deutschlands führte dort sogar zu einem niedrigeren BIP (Bénassy-Quéré/Cimadomo, 2006). Vor diesem Hintergrund kann und sollte der für 2011 eingeschlagene Konsolidierungskurs beibehalten werden.

Literatur

Badinger, Harald, 2008, Cyclical Fiscal Policy, Output Volatility, and Economic Growth, CESifo Working Paper, Nr. 2268, München

Balassone, Fabrizio / Francese, Maura, 2004, Cyclical Asymmetry in Fiscal Policy, Debt Accumulation and the Treaty of Maastricht, Banca d'Italia, Temi di discussione del Servizio Studi, Nr. 531, Rom

Baldacci, Emanuele / Gupta, Sanjeev / Mulas-Granados, Carlos, 2009, How Effective Is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises?, IMF Working Paper, WP/09/160, Washington, D.C.

Barabas, György / Döhrn, Roland / Gebhardt Heinz / Schmidt, Thorsten, 2009, Was bringt das Konjunkturpaket II?, in: Wirtschaftsdienst, Bd. 89, Heft 2, S. 28–32

Baungsgaard, Thomas / Symanski, Steven A., 2009, Automatic Fiscal Stabilizers, IMF Staff Position Note SPN/09/23, Washington, D.C.

Bénassy-Quéré, Agnès / Cimadomo, Jacopo, 2006, Changing Patterns of Domestic and Cross-Border Fiscal Policy Multipliers in Europe and the US, CEPII Working Paper, Nr. 2006–24, Paris

BMF – Bundesministerium der Finanzen, 2009, EU eröffnet Defizitverfahren gegen Deutschland, Mitteilung v. 12.11.2009, Berlin

Brunila, Anne / Buti, Marco / Veld, Jan in't, 2002, Fiscal Policy in Europe: How Effective Are Automatic Stabilizers?, Europäische Kommission (Hrsg.), European economy, Economic Papers, Nr. 177, Brüssel

- Brusselen, Patrick van, 2009, Fiscal Stabilisation Plans and the Outlook for the World Economy: Do Counter-Cyclical Fiscal Measures Offer any Hope of Recovery for the World Economy? An Evaluation of Fiscal Policy Effectiveness in the Face of a Global Recession, ENEPRI Working Paper, Nr. 55, Brüssel
- Cerra, Valerie / Saxena, Sweta Chaman, 2008, Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery, in: American Economic Review, Vol. 98, Nr. 1, S. 439–457
- Cimadomo, Jacopo, 2008, Fiscal Policy in Real Time, European Central Bank Working Paper, Nr. 919, Frankfurt am Main
- Cogan, John F. / Cwik, Tobias / Taylor, John B. / Wieland, Volker, 2009, New Keynesian versus Old Keynesian Government Spending Multipliers, URL: <http://siepr.stanford.edu/system/files/shared/pubs/08-30.pdf> [Stand: 2010–11]
- Council of the European Union, 2008, Brussels European Council 11 and 12 December 2008, Presidency Conclusions, 17271/1/08 REV 1, Brüssel
- Debrun, Xavier / Pisani-Ferry, Jean / Sapir, André, 2008, Government Size and Output Volatility: Should we Forsake Automatic Stabilization?, Europäische Kommission (Hrsg.), European economy, Economic papers, Nr. 316, Brüssel
- Deroose, Servaas / Larch, Martin / Schaechter, Andrea, 2008, Constricted, Lame and Pro-cyclical? Fiscal Policy in the Euro Area Revisited, Europäische Kommission (Hrsg.), European Economy, Economic Papers, Nr. 353, Brüssel
- Dolls, Mathias / Fuest, Clemens / Peichl, Andreas, 2009, Automatic Stabilizers and Economic Crisis: US vs. Europe, IZA Discussion Paper, Nr. 4310, Bonn
- ECB – European Central Bank, 2009, in: Monthly Bulletin, März, Frankfurt am Main, S. 75–82
- ECB – European Central Bank, 2010, in: Monthly Bulletin, Juli, Frankfurt am Main, S. 67–83
- Elmendorf, Douglas W. / Furman, Jason, 2008, If, When, How: A Primer on Fiscal Stimulus, The Hamilton project, Strategy Paper, Brookings Institution, Washington D.C.
- European Commission, 2009, Impact of the Current Economic and Financial Crisis on Potential Output, Occasional Paper, Nr. 49, Brüssel
- European Commission, 2010, Public Finances in EMU, European Economy, Nr. 4, Brüssel
- Freedman, Charles / Kumhof, Michael / Laxton, Douglas / Lee, Jaewoo, 2009, The Case for Global Fiscal Stimulus, IMF Staff Position Note SPN/09/03, Washington D.C.
- Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2010, Erholung setzt sich fort – Risiken bleiben groß, URL: http://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/konjunkturprognosen/konjunkt/2010/gd_2010-1.pdf [Stand:2010–11]
- Haugh, David / Ollivaud, Patrice / Turner, David S., 2009, The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries, OECD Working Paper, Nr. 683, Paris
- Hemming, Richard / Kell, Michael / Mahfouz, Selma, 2008, The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity – A Review of the Literature, IMF Working Paper, WP/02/208, Washington, D.C.
- HM Treasury, 2003, Fiscal Stabilisation and EMU, Discussion Paper, London
- IMF – International Monetary Fund, 2008, Financial Stress, Downturns, and Recoveries, World Economic Outlook, Oktober, Washington D.C.

McDermott, C. John / Wescott, Robert F., 1996, An empirical analysis of fiscal adjustments, IMF Working Paper, Nr. 59, Washington D.C.

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development, 2009, Economic Outlook March 2009, Interim Report, Paris

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development, 2010, Economic Outlook, Nr. 87, Vol. 1, Statistical Annex, Paris

Perotti, Roberto, 2002, Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries, European Central Bank Working Paper, Nr. 168, Frankfurt am Main

Reinhart, Carmen M. / Rogoff, Kenneth S., 2009, Growth in a Time of Debt, NBER Working Paper, Nr. 15639, Washington D.C.

Riet, Ad van, 2010, Euro Area Fiscal Policies and the Crisis, European Central Bank, Occasional Paper, Nr. 109, Frankfurt am Main

Romer, Christina / Bernstein, Jared, 2009, The Job Impact of the American Recovery and Reinvestment Plan, URL: http://www.economy.com/mark-zandi/documents/The_Job_Impact_of_the_American_Recovery_and_Reinvestment_Plan.pdf [Stand: 2010–11]

Schiller, Karl, 1986, Die Grenzen der Wirtschaftspolitik, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 201/1, S. 1–11

Spilimbergo, Antonio / Symansky, Steve / Schindler, Martin, 2009, Fiscal Multipliers, IMF Staff Position Note SPN/09/11, Washington D.C.

Spilimbergo, Antonio / Symansky, Steve / Blanchard, Olivier / Cottarelli, Carlo, 2008, Fiscal Policy for the Crisis, IMF Staff Position Note SPN/08/01, Washington, D.C.

SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2002, 20 Punkte für Beschäftigung und Wachstum, Wiesbaden

SVR, 2008, Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken, Wiesbaden

SVR, 2010, Chancen für einen stabilen Aufschwung, Wiesbaden

Teulings, Coen N. / Zubanov, Nick, 2010, Is Economic Recovery a Myth? Robust Estimation of Impulse Responses, CESifo Working Paper, Nr. 3027, München

The Effects of Fiscal Stimulus Packages

The global recession in the wake of the financial and economic crisis has led most governments worldwide to pass fiscal stimulus packages in order to overcome the crisis. Based on past experiences scepticism about the effectiveness of such programs was widespread, however. Economists were in general convinced that automatic stabilizers should play the main role on the way back to economic recovery. One reason for their argument was that they considered the multipliers of an expansive fiscal policy to be rather weak so that, theoretically, recovery programs would only have small effects. A second reason was that in the past fiscal stimulus packages have often not been up to the fundamental challenges they are supposed to tackle. Nevertheless, empirical evidence shows that the recent recovery programs did help in overcoming the crisis. Pursuing policies should, however, keep the limitations of this tool in mind. In Germany, current growth rates clearly indicate that the government should end the recovery programs and focus on austerity measures instead.