

RENAISSANCE DER ANTIZYKLISCHEN BUDGETPOLITIK?

SIND DIE NEOKONSERVATIVEN HEIMLICHE KEYNESIANER?

GUNTHER TICHY

Amerikanische Ökonomen und Politiker predigen seit einem Vierteljahrhundert Monetarismus, regelgebundene Politik und Marktautomatismen und propagieren diese Konzepte weltweit, betrieben jedoch selbst eine eher keynesianische Politik: Schon Reagan belebte die amerikanische Konjunktur mittels Steuersenkungen, die zu Budgetdefiziten von bis zu 6 % des Brutto-Inlandsprodukts (BIP) führten. Selbst im Durchschnitt der letzten drei Jahre ließen die USA bei einer Wachstumsrate von $3\frac{1}{4}\%$ ein Budgetdefizit von $4\frac{1}{2}\%$ des BIP zu, also weit jenseits der Maastricht-Grenze; die EU-Kommission und die EZB hingegen störte (im selben Zeitraum) ein Budgetdefizit von $2\frac{3}{4}\%$ bei einer Wachstumsrate von gerade 1 %; auch die Leitzinssätze sind in den USA weniger als halb so hoch wie in Europa. Ist es eine Bestätigung der Wirksamkeit solch „keynesianischer“ Politik, dass die USA in den letzten drei Jahren gut dreimal so rasch wuchsen wie die EU, und die Arbeitslosenquote bloß $5\frac{1}{2}\%$ statt $7\frac{3}{4}\%$ betrug? JEL N° E 63

Amerikanische Ökonomen und Politiker predigen seit einem Vierteljahrhundert Monetarismus, regelgebundene Politik und Marktautomatismen und propagieren diese Konzepte weltweit, betrieben jedoch selbst eine eher keynesianische Politik: Schon Reagan belebte die amerikanische Konjunktur mittels Steuersenkungen, die zu Budgetdefiziten von bis zu 6 % des Brutto-Inlandsprodukts (BIP) führten.¹ Auch seither werden Rezessionen in den USA mit massiven Budgetdefiziten und Zinssenkungen bekämpft, wogegen die EU-Staaten unter dem selbstaufgelegten Zwang der Maastricht-Kriterien und einer hochkonservativen Zentralbankpolitik auch in der Rezession am Vorrang von Budgetsanierung und (relativer) Hochzinspolitik festhalten. Selbst im Durchschnitt der letzten drei Jahre ließen die USA bei einer Wachstumsrate von $3\frac{1}{4}\%$ ein Budgetdefizit von $4\frac{1}{2}\%$ des BIP zu, also weit jenseits der Maastricht-Grenze; die EU-Kommission und die EZB hingegen störte (im selben Zeitraum) ein Budgetdefizit von $2\frac{3}{4}\%$ bei einer Wachstumsrate von gerade 1 %; auch die Leitzinssätze sind in den USA weniger als halb so hoch wie in Europa. Ist es eine Bestätigung der Wirksamkeit solch „keynesianischer“ Politik, dass die USA in den letzten drei Jahren gut dreimal so rasch wuchsen wie die EU, und die Arbeitslosenquote bloß $5\frac{1}{2}\%$ statt $7\frac{3}{4}\%$ betrug?

Andererseits zeigen sich in den USA auch ‚keynesianische Begleiterscheinungen‘ der expansiven Politik. Die Europäer wären wohl zu Recht entsetzt, wenn ihre Konjunkturpolitik das Budgetdefizit auf 5 % des BIP (USA 2003 und wohl auch 2004) steigen ließe, ohne jedes Anzeichen einer Tendenz zur Verringerung, die Nachfrage das Leistungsbilanzdefizit auf zuletzt über 5 % des BIP hinauftrieb und zu einer massiven Abwertung der Währung führte (der Dollar notiert derzeit um 10 % niedriger als 2003 und 20 % niedriger als 2002). Doch das amerikanische Wachstum wird durch alle diese Begleiterscheinungen offenbar nicht beeinträchtigt: Alles spricht dafür, dass es heuer wie auch nächstes Jahr doppelt so hoch bleiben wird wie in Europa. Das ist überraschend; denn nach den herrschenden, und vor allem in den USA dominierenden, neoklassischen Theorieansätzen müsste die ‚keynesianische‘ Konjunkturpolitik in den USA das Wachstum drücken, der europäische Sanierungskurs

¹ Dass Reagan die Steuern senkte um die Staatsquote zu senken und glaubte, durch die Steuersenkungen das Wachstum so sehr zu fördern, dass das Budgetdefizit sogar kleiner und nicht größer werde, ist eine Bestätigung, keine Widerlegung obiger These.

hingegen Vertrauen schaffen und das Wachstum stimulieren; tatsächlich ist genau das Gegenteil der Fall. Die alte Frage der Wirksamkeit antizyklischer Budgetpolitik stellt sich daher von neuem.

1. Antizyklische Budgetpolitik im Lichte der Theorie

Bekanntlich waren die sechziger Jahre die Hochzeit der Konjunkturpolitik: Man hielt sie für so erfolgreich, dass man fragte: "Is the business cycle obsolete?" (Bronfenbrenner, 1969), worauf der deutsche Wirtschaftsminister Schiller selbstbewusst antworten konnte: „Konjunktur ist nicht unser Schicksal, Konjunktur ist unser Wille.“ In den siebziger Jahren funktionierte diese Konjunktursteuerung nicht mehr so richtig, und das Pendel schlug in die andere Richtung aus: Die antizyklische Politik wurde als keynesianischer Irrweg verteufelt; jeder Politiker prätendierte nun, das immer schon gewusst zu haben, und die (neoklassische) Theorie lieferte die mikroökonomische Fundierung des Steuerungsversagens. Was war passiert?

Keynes erlebte in den dreißiger Jahren ein nachfragebedingtes Unterbeschäftigungsgleichgewicht, das durch Marktkräfte nicht überwunden werden konnte. Unter dieser Voraussetzung diagnostizierte er, dass zusätzliche Staatsausgaben in diesem Fall nicht bloß selbst zusätzliche Nachfrage schaffen würden; in einer zweiten Runde würde weitere Nachfrage entstehen, wenn die in der ersten Runde erzielten Einkommen ausgegeben werden; das führte abermals zu zusätzlichen Einkommen, die in einer dritten abermals ausgegeben würden, usw. Aus Staatsausgaben von 1 Mrd. € entsteht demzufolge letztlich Nachfrage von vielleicht 3 Mrd. €, die Staatsausgaben haben somit einen Multiplikatoreffekt von 3. Anders als Keynes erlebten die *neoklassischen Autoren* nicht die Weltwirtschaftskrise sondern das strukturkonstante Vollbeschäftigungswachstum der sechziger Jahre. Daraus schlossen sie, dass der Marktautomatismus volle Kapazitätsauslastung und damit Vollbeschäftigung sichere, da jede Störung durch unmittelbare Anpassung an das Gleichgewicht sehr rasch überwunden würde. Expansive Politik könne daher bloß zu Überauslastung, d. h. zu Preissteigerungen führen, nicht aber zu realer Expansion. Die Wirtschaftssubjekte - in theoriegemäßer Terminologie: die „agents“ - wüssten das nach neoklassischer Ansicht auch sehr genau, sie hätten rationale Erwartungen. Unter diesen Voraussetzungen ist expansive Budgetpolitik schädlich, da sie nicht bloß nicht expansiv sondern auf zwei Wegen sogar restriktiv wirkt,² über den Konsum wie über die Investitionen. Sie begründen das folgendermaßen:

Der *Konsum* sinkt nach neoklassischer Ansicht als Folge eines Budgetdefizits infolge der zentralen Bedeutung der Erwartungen: Die Konsumenten wissen annahmegemäß, dass die zusätzlichen Staatsausgaben durch zusätzliche Schulden finanziert werden müssen, und erwarten für die Zukunft steigende Steuern als Folge des Schuldendienstes. Unter bestimmten Annahmen³ sorgen sie für diese künftige Belastung durch zusätzliches Sparen vor (Sachverständigenrat, 1981; Fels and Fröhlich, 1986, S. 184f).⁴ Damit wird die expansive Wirkung des Budgetdefizits auf-

² Mit anderen Worten: Der Multiplikator beträgt nach neoklassischer Ansicht nicht einmal 1 (Nachfragesteigerung geringer als die zusätzlichen Staatsausgaben), z. T. ist er sogar *negativ* (die zusätzlichen Staatsausgaben verringern das BIP).

³ Diese sogenannte „Ricardo Äquivalenz“ (die Ricardo zu Unrecht zugeschrieben wird - Tichy 1995, S. 222) erfordert vor allem rationale Erwartungen, perfekte Kapitalmärkte, unendliche Lebensdauer der Konsumenten und das Fehlen von Verteilungseffekten; implizit gehen alle diese Überlegungen überdies davon aus, dass Staatsausgaben selbst keine Erträge abwerfen.

⁴ Diese Ansicht wird in der Literatur vielfach als "German view" bezeichnet.

gehoben. Giavazzi and Pagano (1990) konnten einen solchen Effekt in einer vielzitierten Arbeit für Dänemark, nicht jedoch für Irland empirisch nachweisen. Weitere restriktive Wirkungen eines Budgetdefizits ergeben sich aus neokonservativer Sicht daraus, dass Steuern grundsätzlich verzerrend wirken, die Wirtschaftsleistung durch höhere Besteuerung somit gesenkt wird, wodurch die Steuerlast auf die angespart werden muß, weiter steigt. Der restriktive Nettoeffekt des Budgetdefizits kann in Situationen des „fiscal stress“, bei hoher Staatsverschuldung, weiter steigen (Perotti, 1999).

Die *Investitionen* werden durch ein Budgetdefizit gemäß neoklassischer Theorie auf zweifache Weise beeinträchtigt: Erstens über den Zinssatz, den die Budgetfinanzierung hinauftreibt, wodurch private Investitionen unwirtschaftlich werden.⁵ Zweitens sinken die Investitionen aus neoklassischer Sicht, weil das Budgetdefizit die Beschäftigung und in weiterer Folge die Reallöhne erhöht, wodurch die Unternehmergewinne gedrückt werden (Alesina et al, 2002). Ein dritter restriktiver Effekt geht von der oben erwähnten Erwartung höherer Steuern aus, die natürlich nicht bloß für die Konsumenten sondern auch für die Unternehmer angenommen wird.⁶

Das neoklassische Konzept wendet sich aus allen diesen Gründen nicht bloß gegen Konjunkturpolitik mittels Staatsausgaben und -einnahmen, es beschränkt auch die Geldpolitik strikt auf die Verhinderung von Inflation - einerseits weil mit einem Instrument jeweils nur ein Ziel verfolgt werden kann (Tichy, 1995, S. 132f), andererseits aber auch, weil Konjunktursteuerung annahmegemäß, infolge der raschen automatischen Anpassung an das Vollbeschäftigungsgleichgewicht, gar nicht erforderlich ist. Insofern besteht im neoklassischen Konzept auch kein Bedarf an einer Koordination von Geld- und Budgetpolitik.⁷

Gibt es empirische Evidenz für die Relevanz der neoklassischen Empfehlungen? Wirken Budgetdefizite tatsächlich restriktiv, wie das die EU-Kommission und die Europäische Zentralbank - neoklassischer Theorie und der „German view“ folgend - annehmen? Und wirkt e contrario die Politik der „Budgetsanierung“, d. h. der Reduzierung der Budgetdefizite, nicht sogar expansiv?

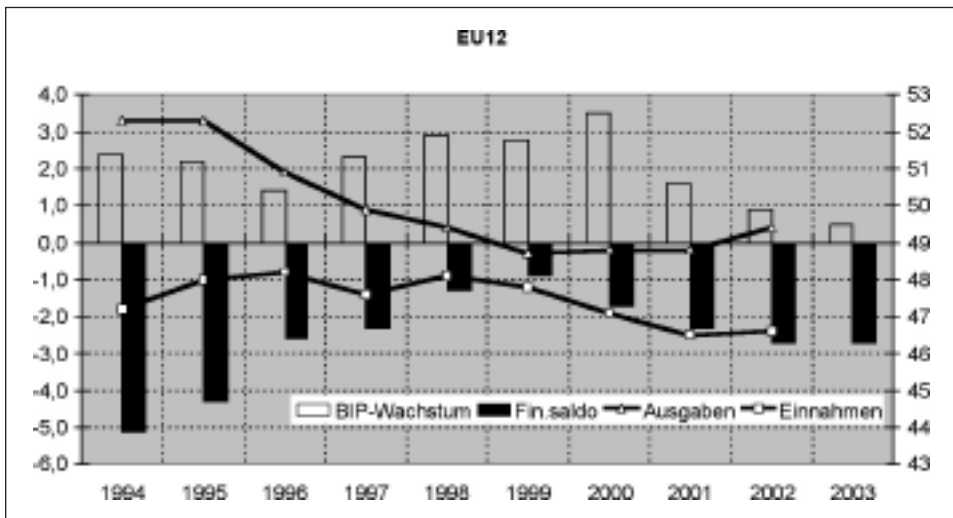
2. Antizyklische Budgetpolitik im Lichte der Empirie

Ein erstes Indiz gegen die Relevanz neoklassischer Wirkungsmechanismen ist die Entwicklung der Haushaltssparquote. Das zentrale Argument der Neoklassik, mit dem die Wirksamkeit expansiver Budgetpolitik bestritten wird, ist ja deren Konterkarierung durch zusätzliches Sparen der Haushalte als Vorsorge für die aus ihr resultierenden Steuererhöhungen; hohe Budgetdefizite müssten demgemäß die Haushaltssparquote deutlich steigen lassen. Tatsächlich gingen die hohen Budgetdefizite in den USA jedoch mit dramatisch *niedriger und weiter sinkender* Sparquote und dementsprechend hoher Konsumneigung einher: die Budgetsanierungsversuche der EU waren umgekehrt mit *hoher*

⁵ Dafür muss natürlich angenommen werden, dass die Geldpolitik nicht gleichfalls expansiv wirkt, also letztlich ein Konflikt zwischen expansiver Fiskal- und restriktiver Geldpolitik besteht.

⁶ Es soll nochmals betont werden, dass der eine Ansatz nicht „richtiger“ ist als der andere - von manchen Übertreibungen in den Annahmen abgesehen; beide spiegeln die Gegebenheiten der jeweiligen Zeit: der keynesianische die Krisenlage der dreißiger Jahre, der neoklassische die Vollbeschäftigung der Sechziger; als problematisch erwies sich nicht die Theorie sondern die jeweilige Anwendung: Keynesianische Politik in der Vollbeschäftigungssituation der sechziger Jahre, und neoklassische Politik in der Wachstumsschwäche unserer Zeit. Allerdings zeigt die Wirtschaftsgeschichte, dass „keynesianische“ Perioden häufiger sind und zumeist länger anhalten als „neoklassische“.

⁷ Tatsächlich wirken beide jedoch i.d.R. zusammen - derzeit in den USA expansiv, in der EU restriktiv - sodass eine Trennung der jeweiligen Wirksamkeit bloß unter recht einschränkenden Annahmen möglich ist.



Übersicht 1: Budget und Wirtschaftswachstum EU12

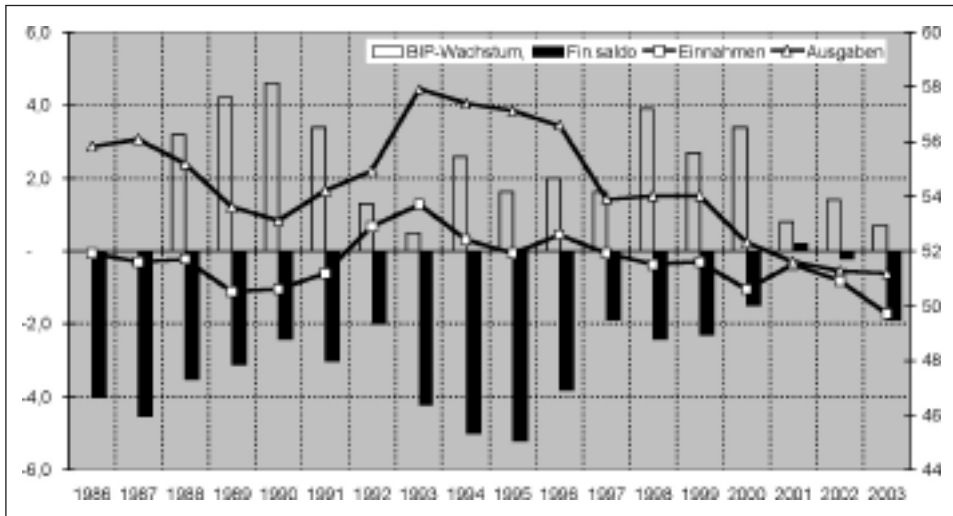
und steigender Sparquote verbunden⁸ - genau das Gegenteil von dem, was gemäß neoklassischer Theorie zu erwarten gewesen wäre.

Die EU-Kommission überzeugte das wenig. Obwohl schon zwei Jahre zuvor eine von ihr beauftragte Studie eher keynesianische als neoklassische Wirkungen budgetpolitischer Maßnahmen - und jedenfalls keine expansiven Wirkungen - gefunden hatte (v. Hagen et al. 2001), stellte die Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen ihren Mitarbeitern abermals die Frage, ob Budgetsanierung nicht vielleicht doch *expansiv* wirken könne: „Can fiscal consolidations be expansionary in the EU?“ (Giudice et al. 2003).⁹ Die Mitarbeiter studierten die Literatur und untersuchten alle Budgetsanierungen der Mitgliedsstaaten zwischen 1970 und 2002, mussten die Frage jedoch letztlich *negativ* beantworten, auch wenn sie das sehr vorsichtig formulierten. So heben sie im „abstract“ bloß hervor, dass „... roughly half of the episodes of financial consolidations ... have been followed by an acceleration of growth“, was eine wenigstens neutrale Wirkung erwarten ließe. Im Text hingegen müssen sie zugeben: „Results show that fiscal consolidations have in general a *negative*, albeit small, impact multiplier as would be predicted by standard theory in the Keynesian tradition“ (Giudice et al. 2003, S. 2; meine Hervorhebung, G.T.)¹⁰. Bloß etwas mehr als ein Fünftel der „reinen“ Budget-Konsolidierungen wirkten expansiv, und selbst weniger als die Hälfte derer, die von der Geldpolitik unterstützt wurden. Der Budgetmultiplikator lag entgegen den Annahmen der Neoklassik *über 1*, obwohl die Konsolidierungs-Episoden in den einzelnen EU-Ländern isoliert untersucht wurden, sodass die Verstärkungseffekte vernachlässigt wurden, die von gleich-

⁸ Relativierend könnte eingewendet werden, dass das auf die Geldpolitik zurückzuführen wäre, in Europa überdies auf die offensichtliche Verunsicherung (Tichy 2003); beides trifft allerdings nicht das neoklassische Argument, demzufolge die Verschuldungsbereitschaft sinken müsste.

⁹ Auch die Europäische Zentralbank hält nach wie vor unbeirrt an der „German view“ fest, an der expansiven Wirkung von Budgetkonsolidierungen, und an der Richtigkeit und Nützlichkeit der Maastricht-Regeln (Issing 2004).

¹⁰ Das ist nicht zuletzt deswegen bemerkenswert, weil die Simulationen mit dem QUEST-Modell der EU durchgeführt wurden, das sehr wohl neoklassische Elemente enthält.



Übersicht 2: Budget und Wirtschaftswachstum Österreich

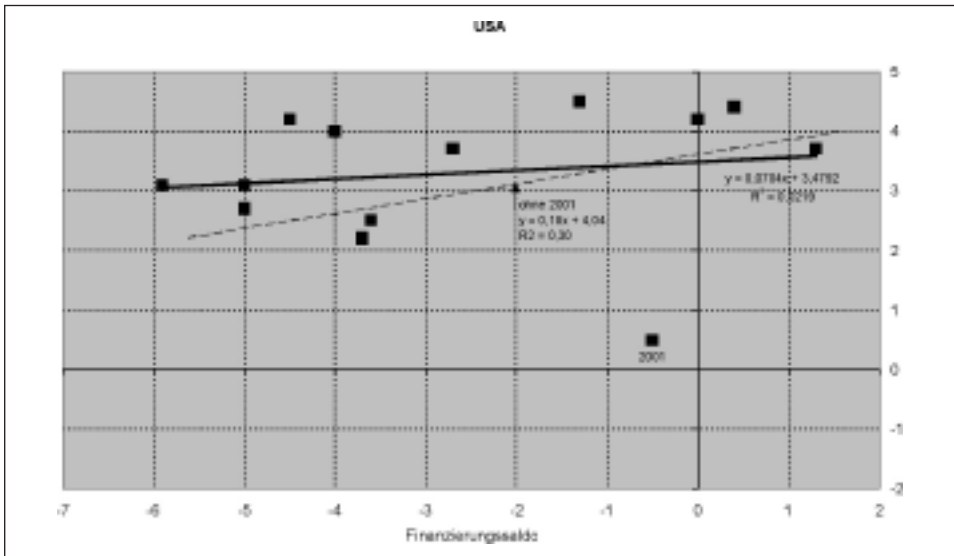
zeitigen Konsolidierungsversuchen in mehreren Ländern - in den meisten Fällen eigentlich in der gesamten EU zugleich - ausgehen.

Trotz dieser Evidenz drängt die EU-Kommission bzw. der Econfin-Rat die Mitgliedstaaten unter Berufung auf den Stabilitätspakt, der Budgetkonsolidierung gegenüber einer Konjunkturbelebung Vorrang zu geben. Wenn sich der Finanzierungssaldo der *Euro-Länder* zumeist dennoch antizyklisch bewegt, geht das teils darauf zurück, dass sich die Länder nicht an die EU-Vorschriften halten, teils auf die Reaktion der Einnahmen: Wie Übersicht 1 zeigt, entwickelte sich die Einnahmenquote zumindest bis 1999 antizyklisch; seither sank sie unter dem Eindruck der schlechten Kapazitätsauslastung und der hohen Arbeitslosigkeit. Dadurch konnte, trotz der bis 1999 um 3 Prozentpunkte sinkenden Ausgabenquote, der Finanzierungssaldo der Länder der Eurozone nicht nachhaltig reduziert werden. Wie die Entwicklung in den einzelnen Staaten zeigt, setzt eine nachhaltige Reduzierung der Budgetdefizite rascheres Wachstum voraus, das wiederum ohne expansive Budgetpolitik kaum erreicht werden kann.

Österreich hatte schon in den Jahren 1993 bis 1997 seine Staatsausgabenquote um 4 Prozentpunkte gesenkt und den Finanzierungssaldo trotz sinkender Einnahmenquote auf rund 2 % des BIP verringert (siehe Übersicht 2). Die Regierung, die ihr Amt im Frühjahr 2000 antrat, legte der EU-Kommission im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zunächst eine Verringerung des Finanzierungssaldos bis 2003 auf 1,3 % des BIP vor. Die Kommission bzw. der Econfin-Rat betrachtete das als zu wenig ambitioniert, sodass als neues Ziel ein ausgeglichener Haushalt bis 2002 vereinbart wurde. Insofern war die wachstumsdämpfende restriktive Politik von der EU erzwungen; dass der ausgeglichene Haushalt bereits 2001 erreicht wurde, geht auf die Vorziehung von Steuerzahlungen im Ausmaß von über 1 1/2 Mrd. € infolge der Einführung der Anspruchsverzinsung¹¹ zurück.

Der Versuch einer (prozyklischen) „Budgetsanierung“ in der Periode 2000-2003 zeigte auch in *Österreich* „keynesianische“ Folgen: Insgesamt sank in dieser Periode die Einnahmenquote um 0,1 und

¹¹ Zinszahlungen auf die noch nicht bescheidmäßig festgestellte Steuerschuld.



Übersicht 3: Konjunktur und Finanzierungssaldo USA 1992-2003

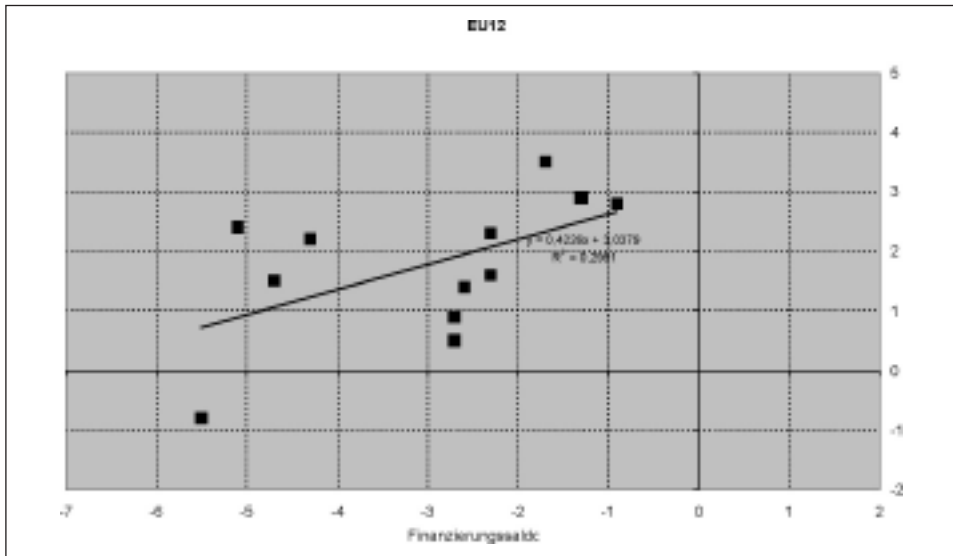
die Ausgabenquote um 1,8 Prozentpunkte, wovon knapp $1\frac{1}{2}$ Prozentpunkte auf die Maßnahmenpakete zurückzuführen sind (Breuss et al, 2004, S. 567). Entgegen neoklassischen Erwartungen stieg die Sparquote um 1 Prozentpunkt, der Konsum schrumpfte um fast $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte. Gemeinsam mit einem Rückgang der Investitionen um 1 Prozentpunkt bewirkte das einen Wachstumsverlust von $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt und 6600 weniger Beschäftigte.

Die empirische Evidenz spricht somit deutlich dafür, dass die *restriktive* Budget- und Geldpolitik in Europa wachstums- und beschäftigungsdämpfend gewirkt hat, und für die USA lassen sich keine Argumente gegen eine markant wachstums- und beschäftigungsfördernde Wirkung der expansiven Konjunkturpolitik finden. Nicht bloß die Investitionen sondern vor allem der private Konsum wurden durch sie merklich angeregt, die Sparquote sank drastisch.¹² In Europa hat der Versuch einer Budgetsanierung mittels restriktiver Politik einzelne Staaten sogar in einen Teufelskreis gedrängt: Stagnierendes Wachstum, daraus folgend niedrige oder gar sinkende Steuereinnahmen und nachhaltige Budgetdefizite. Überdies dürften die wechselnd erfolgreichen Versuche vieler Regierungen, die Staats- und vor allem die Sozialausgaben zu beschränken, das ohnedies mangelnde Vertrauen in die Politik (Tichy, 2003) weiter reduziert haben: Gerade in den europäischen Staaten mit den höchsten Budgetdefiziten ist das Vertrauen in die Politik besonders gering.¹³

Sosehr allerdings die „keynesianische“ Politik zum Wachstum der *amerikanischen* Wirtschaft beigetragen hat, sosehr ist diese jetzt mit den ‚keynesianischen‘ Folgen konfrontiert: Die kräftige Nachfrage hat das Leistungsbilanzdefizit auf $5\frac{1}{4}$ % des Brutto-Nationalprodukts emporschnellen lassen und zu einer merklichen Abwertung des Dollar geführt, die zwar positiv auf die Exporte, über Ver-

¹² Nach den letztverfügbaren Zahlen lösten die privaten Haushalte in den USA 2002 Ersparnisse auf; ihr Finanzierungsdefizit (Überschuss der Verschuldung über die Ersparnis) machte $2\frac{1}{2}$ % des Brutto-Inlandsprodukts aus; im Euroraum hatten die Haushalte hingegen einen - konsumdämpfenden - Finanzierungsüberschuss von 4 % des BIP.

¹³ In Deutschland vertrauen bloß 6 % der Bevölkerung den Politikern, in Italien 9 %, in Frankreich 12 %; im westeuropäischen Durchschnitt sind es 15 %, in den USA 17 % (GfK 2004).



Übersicht 4: Konjunktur und Finanzierungssaldo EU12 1992-2003

teuerung der Importe aber negativ auf die Realeinkommen wirkt. Das extrem hohe Budgetdefizit¹⁴ erweist sich als schwer reduzierbar, und die konjunkturbedingt unvermeidlicherweise steigenden Zinsen können die hohe Verschuldung der Konsumenten rasch zum Problem werden lassen. Insofern gilt festzuhalten: Die günstigere Entwicklung der USA ist zum nicht geringen Teil Folge ihrer expansiveren Geld- und Budgetpolitik, doch der Umstieg von expansiv zu restriktiv - eines der Grundprobleme jeder keynesianischen Politik - muss dort erst gelingen.

Die Folgeprobleme der amerikanischen Konjunkturpolitik ergeben sich vor allem aus ihren Übertreibungen. Die dem Maastricht-Pakt zugrundeliegende Vorstellung eines mittelfristig ausgeglichenen Budgets mag zu restriktiv sein, und erst recht ein Maximalwert des Defizits von 3 % des BIP. Der amerikanischen Politik der Jahre 1992 bis 2003 lag jedoch - wie Übersicht 3 erkennen lässt - die Vorstellung zugrunde, dass das Budget erst bei einer Wachstumsrate von $3\frac{1}{2}$ bis 4 % ausgeglichen sein soll; überdies zeigt der flache Anstieg der Regressionsgeraden, dass Budgetdefizite auch in Jahren mit hohen Wachstumsraten in Kauf genommen werden, dass die amerikanischen Budgetdefizite somit eher strukturell zu sehen sind, denn als Resultat einer ambitionierten Konjunkturpolitik. Die gegenwärtigen Budgetprobleme der USA sind somit nicht „Folgeprobleme keynesianischer Politik“ sondern Strukturprobleme: Das US-Budgetdefizit war im Zeitraum 1992-2003 mit $2\frac{3}{4}$ % des BIP (Euroraum 3 %) bei einer durchschnittlichen Wachstumsrate von $3\frac{1}{4}$ % (Euroraum $1\frac{3}{4}$ %) während der ganzen Periode zu hoch - ob gute oder schlechte Konjunktur.

Im Euroraum war die *tatsächlich verfolgte*, von der Kommission als viel zu expansiv angesehen, Budgetpolitik in einem gewissen Sinn konjunkturgerechter als die amerikanische: Sie reagierte stärker auf die Wachstumsschwankungen (die Regressionsgerade in Übersicht 4 ist steiler) und impliziert einen ausgeglichenen Finanzierungssaldo bei einer Wachstumsrate von etwa 3 %. Die tatsächlich verfolgte Budgetpolitik im Euroraum beinhaltete allerdings in einem Drittel der Fälle

¹⁴ Das 1,7-fache der Maastricht-Obergrenze und das 1,4-fache des vielkritisierten deutschen Defizits!

auch Finanzierungssalden über 3 %, z.T. sogar weit darüber; wären die Länder den Vorstellungen der Kommission gefolgt, hätten also Salden über 3 % nicht zugelassen, wäre das europäische Wachstum noch geringer ausgefallen. Die zyklische Komponente der europäischen Budgetpolitik hätte allerdings deutlicher ausfallen müssen: Niedrigere Defizite bei hohen und größere - also Maastrichtwidrige - bei niedrigen Wachstumsraten.

Insgesamt bestätigt die empirische Evidenz somit keineswegs die neoklassischen Vorstellungen einer Unwirksamkeit konjunkturpolitischer Maßnahmen, nicht einmal auf nationalstaatlicher Ebene. Somit stellt sich die Frage, wieso die Konjunkturpolitik in den letzten zwei Jahrzehnten in Verruf gekommen ist.

3. Warum ist die antizyklische Budgetpolitik in Verruf geraten?

Einer der Gründe für die Ablehnung antizyklischer Budgetpolitik ist sicherlich die Beobachtung, dass sie in expansiver Richtung technisch und politisch leicht durchgesetzt werden kann, die *Rückführung der Budgetdefizite* in Zeiten guter Konjunktur aber zumeist sehr schwer fällt; die gegenwärtigen amerikanischen Budgetprobleme sind sicherlich zum nicht geringen Teil darauf zurückzuführen. Viel wichtiger aber ist die *Trivialisierung der Konzepte*, und zwar keineswegs bloß in der tagespolitischen Diskussion: Die Begriffe neoklassisch wie keynesianisch sind zu billigen, ideologiegeladenen Schlagwörtern verkommen. Neoklassisch wird mit Markteuphorie, Industrieinteressen, Standortsicherung und Sozialabbau assoziiert bzw. auch bewusst gleichgesetzt, keynesianisch mit deficit spending, zusätzlichen Staatsausgaben als einzige, geradezu Pawlow'sche Reaktion auf Arbeitslosigkeit, sowie mit überbordenden Staatsschulden. Tatsächlich hielt Keynes deficit spending jedoch keineswegs für die Standardantwort auf *jedes* ökonomische Problem. Seine Rezepte bezogen sich auf das Hauptproblem seiner Zeit, die Gefahr von Unterbeschäftigungsgleichgewichten, von länger anhaltender *Unterauslastung* der personellen und maschinellen Kapazitäten *aus Mangel an Nachfrage*; er betonte - wie erwähnt -, dass in solchen Fällen die Marktkräfte nicht oder bloß über eine langanhaltende Krise zur Vollaustattung der Kapazitäten zurückführen, und dass Budgetpolitik in solchen Fällen im allgemeinen effektiver wirkt als Geldpolitik. Natürlich wusste auch Keynes, dass deficit spending bei Vollaustattung der Kapazitäten kontraproduktiv ist, und dass es gegen andere als Nachfragebedingte Ursachen der Arbeitslosigkeit, also strukturelle, saisonale oder lohnbedingte, wirkungslos ist.¹⁵ Insofern hatten die neoklassischen Autoren recht, als sie sich gegen die übertriebene und falsche Anwendung „keynesianischer“ Konjunkturpolitik in den sechziger Jahren wandten; auch erwies sich die vorne erwähnte *Euphorie der Feinsteuerung* ebenso als Irrweg wie die Hoffnung, den Wachstumstrend durch expansive Geld- und Fiskalpolitik heben zu können. Noch mehr als die falsche Anwendung trug jedoch die *zunehmende Offenheit der Volkswirtschaften* zum Bedeutungsverlust der Konjunkturpolitik bei. Zu Keynes' Zeiten, und auch noch in den sechziger Jahren, waren die Volkswirtschaften weitgehend geschlossen, d. h. wenig auslandsabhängig; zusätzliche Staatsausgaben wurden im Inland voll wirksam und lösten einen Multiplikatorprozess weiterer

¹⁵ Die Bedeutung sogenannter Hochlohn-Arbeitslosigkeit wird allerdings i.d.R. erheblich überschätzt; die Wettbewerbsfähigkeit und damit die Beschäftigung der Industrieländer beruht nicht auf niedrigen Löhnen sondern auf einer entsprechenden Angebotsstruktur hochqualifizierter Produkte und Spezialitäten. Das zeigt sich schon daran, dass Hochlohnländer, wie etwa Deutschland, eine positive Leistungsbilanz haben, international also durchaus wettbewerbsfähig sind, wogegen der umfangreiche Niedriglohnssektor und die jahrelange Stagnation der Arbeitseinkommen in den USA unangenehme Leistungsbilanzdefizite und eine Abwertung des Dollars nicht verhindern konnten.

Sekundärausgaben aus. Man konnte mit einem Multiplikator in Größenordnung von etwa 3 rechnen. Solange aber 1 Mrd. zusätzlicher Staatsausgaben das Brutto-Nationalprodukt um 3 Mrd. steigen ließ, finanzierte sich das Defizit durch die höheren Staatseinnahmen weitgehend selbst (bei einer Steuerquote von einem Drittel zur Gänze). Heute sind die europäischen Volkswirtschaften jedoch offen, intensiv mit dem Ausland verflochten. Ein erheblicher Teil der zusätzlichen Ausgaben fließt ins Ausland ab, belebt also die Konjunktur der Handelspartner anstatt der eigenen; der (nationale) Multiplikator ist klein geworden,¹⁶ d. h. das eigene Land profitiert nur noch wenig von den zusätzlichen Staatsausgaben, muss aber den daraus resultierenden Schuldendienst zur Gänze tragen. *Nationale* Budgetpolitik hat somit an Wirksamkeit erheblich eingebüsst, und die Geldpolitik ist als *nationale* Konjunkturpolitik wegen der Offenheit der Geld- und Kapitalmärkte und des weitgehend einheitlichen europäischen Zinsniveaus schon vor der Einführung des Euro zur Gänze ausgefallen.

Zu den Problemen der geringen nationalen Wirksamkeit der Konjunkturpolitik kommen natürlich noch deren traditionelle Probleme: etwa dass die Staatsausgaben auf wenige Bereiche konzentriert sind und daher bloß selektiv wirken, zumeist eine lange Planungsphase haben, die zuletzt durch die Prüfung ihrer Umweltverträglichkeit noch verlängert wurde; dass die Folgen einer Senkung der Staatseinnahmen zur Konjunkturbelebung gerade in Rezessionsphasen durch Unsicherheitsbedingtes Sparen vielfach kompensiert werden, etc.

4. Ein Plädoyer für eine europäische Konjunkturpolitik

Theoretische Überlegungen wie die empirische Evidenz sprechen dafür, dass die Marktkräfte nicht ausreichen, Nachfrageausfälle rasch und problemlos auszugleichen, dass Phasen der Unterauslastung der menschlichen und maschinellen Kapazitäten relativ lange anhalten können. Sie zeigen auch, dass Maßnahmen der Budgetpolitik grundsätzlich wirksam sind. Die Effektivität *nationaler* Konjunktursteuerung hat allerdings als Folge der Offenheit der Volkswirtschaften und des daraus resultierenden kleinen Multiplikators erheblich abgenommen. Daraus kann jedoch kein Verzicht auf Konjunkturpolitik abgeleitet werden, sondern bloß ein Verzicht auf *nationale* Konjunkturpolitik. Die EU als Ganzes hat - anders als die einzelnen Mitgliedsstaaten - eher den Charakter einer geschlossenen Volkswirtschaft: Der Warenhandel (mit Nicht-EU-Staaten) macht weniger als ein Zehntel ihrer Wirtschaftsleistung aus, der Dienstleistungshandel noch viel weniger. Das gibt der EU - als weitgehend geschlossenem - Wirtschaftsblock die Möglichkeit, sich auf *supranationaler* Ebene das meiste von der Steuerkapazität zurückzuholen, die auf *nationaler* Ebene verloren gegangen ist. Da die Geldpolitik wegen der US-Geld- und Kapitalmarktdominanz und des Erfordernisses der Wechselkurs-/Zahlungsbilanzsteuerung selbst dann beschränkt wäre, wenn die Europäische Zentralbank ihre Preisstabilitätsfixierung aufgäbe, kommt einer supranational koordinierten Budgetpolitik besondere Bedeutung zu. Die Kommission bzw. der Econfin-Rat haben auf diesem Gebiet daher wichtige Aufgaben. Ihre bisherige Tätigkeit - Maastricht-Regeln und Versuche zu deren Durchsetzung - erwies sich jedoch als kontraproduktiv, Konjunkturverschärfend statt -mildernd. Die Maastricht-Regeln sind nicht bloß handwerklich verpfuscht, sie sind auch politisch eine Fehlkalkulation und können bloß noch aus ideologischen Gründen verteidigt werden:

¹⁶ Der nationale Multiplikator ist - wie die a. a. O. zitierte Arbeit von Giudice et al. (2003) zeigt - auf wenig über 1 gesunken, d.h. die Wirkung ist positiv, aber schwach.

- Sie sind *handwerklich* verpfuscht, weil nie ein Budgetsaldo sondern bestenfalls die Ausgaben als Ziel- wie als Steuerungsgröße herangezogen werden dürfen; denn erstens wird der Saldo auch durch die Einnahmen bestimmt, die sich als konjunkturabhängige - endogene - Größe der Steuerung weitgehend entziehen, und zweitens erzwingt die Konzentration auf den Saldo eine Kompensation konjunkturbedingter Einnahmefälle, also eine prozyklische Politik (siehe dazu auch v. Hagen et al. 2001, S. 71f).
- Die Maastricht-Regeln waren aber auch *politisch* eine Fehlkalkulation: Deutschland wollte mit ihrer Hilfe eine besonders stabilitätsorientierte Politik der EU erzwingen; tatsächlich erwies sich jedoch nicht mangelnde Preisstabilität sondern - nicht zuletzt als Folge dieser Regeln - mangelnde Binnennachfrage und Arbeitslosigkeit als das zentrale Problem der EU, und noch mehr der Euro-Zone. Dass Deutschland unter den von ihm oktroyierten Regeln selbst am meisten leidet, ist wohl mehr als eine Ironie der Geschichte.
- Die Maastricht-Regeln werden inzwischen bloß noch aus *ideologischen Gründen* verteidigt, und zwar von den Hard-Core-Neoklassikern, die Staatsaktivitäten als solche für schlecht halten, und für die daher jede Reduzierung der Staatstätigkeit Ziel an sich ist.

Die Betonung der unverzeihlichen Mängel der Maastricht-Regeln bedeutet keineswegs, dass Beschränkungen der nationalen Budgetpolitiken grundsätzlich abzulehnen wären. Nicht bloß die amerikanische Erfahrung zeigt, dass ein gewisser Zwang zur Rückführung der Defizite durch institutionelle Grenzen erforderlich ist, weil die Politik restriktive Maßnahmen nicht oder jedenfalls nicht rasch genug trifft. Eine derartige Regel müsste allerdings bei den Ausgaben oder Schulden, keinesfalls bei irgendeinem Saldo, ansetzen; sie muss so konzipiert sein, dass sie das Wirken der automatischen Stabilisatoren aktiviert, nicht verhindert. Wichtiger noch als solche *passiven* Regeln, sind jedoch *aktive* Maßnahmen zur darüber hinausgehenden effizienten Koordinierung der Konjunkturpolitik der Mitgliedsstaaten. Nur wenn der überwiegende Teil von ihnen gleichgerichtete Maßnahmen setzt, kann der Multiplikator Größenordnungen erreichen, die eine Selbstfinanzierung der Konjunkturprogramme und damit deren optimale Wirkung sicherstellen. Supranationale (Infrastruktur-)Programme, wie sie derzeit eher diskutiert als vollzogen werden, können stets bloß ein Tropfen auf dem heißen Stein sein, infolge des beschränkten EU-Budgets, aber auch infolge der besonders komplexen und langwierigen Planung solcher Projekte. Auf nationaler Ebene erscheint es sehr viel leichter, Projekte vorzuziehen oder aufzuschieben. Eine einfache Milchmädchenrechnung lässt erkennen, dass bei einer Staatsausgabenquote von bloß 40 % und einem Multiplikator von bloß 2 (beides Untergrenzen) eine 1 %-ige Erhöhung der Staatsausgaben die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte steigen lassen würde - aus der Sicht unserer gegenwärtigen Lage ein Wunschtraum!

Literatur

- Alesina, A.S. et al. (2002), Fiscal policy, profits and investment, *American Economic Review* 92, 571-89.
- Breuss, F. et al. (2004), Makroökonomische Evaluierung der Fiskalpolitik 2000 bis 2004, *Monatsberichte des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung* 77(7), 557-71.
- Bronfenbrenner, M. ed. (1969), *Is the business cycle obsolete?* New York: Wiley.
- Fels, G./Fröhlich H.P. (1986), Germany and the World economy: a German view, *Economic Policy* 4, 178-95.
- GfK (2004), *Ad Hoc Research Worldwide*
- Giavazzi, F./Pagano M. (1990), Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries, *NBER Macroeconomics Annual* 5, 72-111.

- Giudice, G. et al. (2003)*, Can fiscal consolidations be expansionary in the EU? Ex-post evidence and ex ante analysis, European Commission, Economic Papers 195.
- Hagen, v. J. et al. (2001)*, Budgetary consolidation in EMU, European Commission, Economic Papers 148.
- Issing, O. (2004)*, The stability and growth pact: The appropriate fiscal framework for EMU, International Economics and Economic Policy 1, 9-13.
- Perotti, R. (1999)*, Fiscal policy and bad and good times, *Quarterly Journal of Economics* 114, 1399-1436.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (1981), *Vor Kurskorrekturen. Zur finanzpolitischen und währungspolitischen Situation im Sommer 1981*.
- Tichy, G. (1995)*, *Konjunkturpolitik. Quantitative Stabilisierungspolitik bei Unsicherheit*, Berlin et al: Springer.
- Tichy, G. (2003)*, Die Risikogesellschaft - Ein vernachlässigtes Konzept in der europäischen Stagnationsdiskussion, *ITA manu:script*, ITA-03-02, November.

Abstract

Renaissance of Anti-cyclical Budget Policies? Are the Neoconservatives Keynesians in Disguise?

Since the early eighties American economists and politicians preach Monetarist views, rule based policies and the automatism of free markets. They propagate these concepts all over the world. Interestingly the Americans themselves apply rather Keynesian policies. The Reagan government already allowed for budget deficits of up to 6% of GDP in order to enhance temporary growth. During the last three years the US allowed for an average budget deficit of 4.5% of GDP while growing at a pace of 3.25%. The EU Commission and the ECB criticised a budget deficit of 2.75% within the EU while growing at a pace of a mere 1%. US interest rates are half the interest rate of the EU. Do these numbers reflect the effectiveness of Keynesian policy, since the US grew three times as fast as the EU and the US unemployment rate was 5.5% compared to 7.75% in the EU?

