

WSI-Konjunkturbericht 2004: Konjunkturelle Erholung makropolitisch beschleunigen

Eckhard Hein,
Bernd Mühlhaupt,
Achim Truger

Auch wenn sich die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr aus der zähen Stagnation seit 2001 zu lösen scheint, sind die Auftriebskräfte wieder stark genug, um die hohe Arbeitslosigkeit zu reduzieren noch hinreichend gefestigt, um einen sich selbst tragenden Aufschwung zu generieren. Das Wachstum wird daher auch im kommenden Jahr kaum mehr als 1,5 % betragen. Deutschland hängt dabei weiterhin am Tropf der Weltkonjunktur. Die Wirtschaftspolitik und die sie unterstützende Mehrheit der wissenschaftlichen Politikberatung scheinen jedoch weiterhin keine Veranlassung zu sehen, vom Kurs der Strukturreformen und der Versuche einer ausgabenseitigen Haushaltskonsolidierung abzugehen. Hiermit wird jedoch das zentrale Problem der deutschen Wirtschaft, das auf einer Binnennachfrageschwäche fußende schwache Wirtschaftswachstum, nicht behoben, sondern vielmehr verstärkt. Mittelfristig droht das Schicksal Japans in der jüngeren Vergangenheit: eine deflationäre Stagnation. Es kommt daher darauf an, die milde Aufwärtsbewegung jetzt durch eine expansivere Geld-, Lohn- und Fiskalpolitik zu verstärken.

1

Einleitung

Die deutsche Wirtschaft scheint in diesem Jahr die seit drei Jahren andauernde Stagnation zu überwinden. Allerdings ist die Erholung zu schwach, um deutliche Spuren am Arbeitsmarkt zu hinterlassen. Die zukünftige Entwicklung ist zudem außerordentlich fragil, da sie aufgrund der vorherrschenden Binnennachfrageschwäche auch weiterhin fast ausschließlich von der absehbar nachlassenden weltwirtschaftlichen Dynamik abhängt. Risiken ergeben sich darüber hinaus durch die Ölpreisentwicklung und durch die Aufwertung des Euro. Dies zeigt eine Analyse der wirtschaftlichen Lage in Deutschland und der Aussichten für das Jahr 2005 im ersten Teil unseres diesjährigen Konjunkturberichts. Deutschlands Wirtschaft löst sich nur sehr schwer aus der seit 2001 andauernden Stagnation und weist, wie schon seit Mitte der 90er Jahre, eine geringere Dynamik als der Rest der Europäischen Währungsunion (EWU) und insbesondere als die USA auf. Wir präsentieren deshalb im zweiten Teil des Konjunkturberichts eine eingehende Analyse der komparativen Wachstumsschwäche der deutschen Wirtschaft und der gespaltenen Konjunkturentwicklung, d.h. der dynamischen Exporte und Exportüberschüsse bei gleichzeitiger Binnennachfrageschwäche. Hierbei steht der Beitrag der Wirtschaftspolitik im Mittelpunkt. Es wird gezeigt, dass die zu

zurückhaltende Lohnentwicklung, die sich insbesondere auf Deutschland negativ auswirkende, wenig wachstumsfreundliche Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie die durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) beschränkte Finanzpolitik eine wesentliche Verantwortung für die unbefriedigende wirtschaftliche Entwicklung hierzulande tragen. Die von den Mehrheiten des Sachverständigenrates und der führenden Forschungsinstitute empfohlene und von der Wirtschaftspolitik weitgehend befolgte Politik der fortgesetzten Strukturreformen am Arbeitsmarkt und bei den sozialen Sicherungssystemen im Zusammenhang mit dem Versuch, die öffentlichen Haushalte ausgabenseitig zu konsolidieren, verstärkt die Ursachen der deutschen Wachstums- und Beschäftigungsmalaise. Wir schlagen daher stattdessen eine beschäftigungs- und wachstumsorientierte Koordination einer expansiveren Geld-, Lohn- und Fiskalpolitik vor.

2

Die wirtschaftliche Lage in Deutschland und die Aussichten für das Jahr 2005

2.1 DIE WIRTSCHAFTLICHE LAGE ENDE 2004

Nach einem deutlichen Wachstum in der ersten Hälfte des Jahres 2004 hat die gesamtwirtschaftliche Produktion in

Deutschland im dritten Quartal praktisch stagniert (+ 0,1 %) (Statistisches Bundesamt 2004a). Maßgeblich dafür war ein negativer Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags (- 1,9 %): Die Exporte gingen etwas zurück (- 1,1 %), und die Importe nahmen kräftig zu (+ 4,3 %). Zwar stockten die Unternehmen erstmals seit über dreieinhalb Jahren ihre Ausrüstungsinvestitionen (+ 4,1 %) und vor allem die Lagerbestände (Wachstumsbeitrag + 1,6 %) kräftig auf, wobei sie offenbar stark auf Importgüter zurückgriffen. Aber die privaten Konsumausgaben stagnierten, und die Bauinvestitionen gingen weiter zurück (- 0,8 %). Per saldo war der positive Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage nur geringfügig größer als der negative Beitrag der Außenwirtschaft. In den drei Quartalen insgesamt übertraf das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) sein entsprechendes Vorjahrsniveau um 1,6 %. Die Zahl der Erwerbstätigen ist zuletzt etwas

Eckhard Hein, Dr., ist Leiter des Referats Allgemeine Wirtschaftspolitik im WSI in der Hans Böckler Stiftung.

e-mail: eckhard-hein@boeckler.de

Bernd Mühlhaupt ist Leiter des Referats Wirtschaftswachstum unter qualitativen und quantitativen Aspekten im WSI in der Hans Böckler Stiftung.

e-mail: bernd-muelhaupt@boeckler.de

Achim Truger, Dr., ist Leiter des Referats Steuer- und Finanzpolitik im WSI in der Hans Böckler Stiftung.

e-mail: achim-truger@boeckler.de

Tabelle 1: Die Eckdaten der Prognosen für Deutschland in den Jahren 2004 und 2005 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in % –

	2003	IMF 15.9.2004		Institute 19.10.2004		EU-Kom. 26.10.2004		SVR 17.11.2004		OECD 30.11.2004	
		2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	– 0,1	2,0 ¹⁾	1,8 ¹⁾	1,8	1,5	1,9	1,5	1,8	1,4	1,7	1,4
Erwerbstätige (Inlandskonzept)	–1,0	– 0,4	0,3	0,2	0,5	0,1	0,8	0,2	0,4	0,2	0,4
Arbeitsproduktivität ²⁾	0,9	2,4 ³⁾	1,5 ³⁾	1,6	1,0	1,8	0,7	1,6	1,0	1,5	1,0
Verbraucherpreise ⁴⁾	1,1	1,8 ⁵⁾	1,3 ⁵⁾	1,6	1,5	1,7 ⁵⁾	1,3 ⁵⁾	1,7	1,6		
Arbeitslose (Mio. Personen)	4.377			4.368	4.334			4.378	4.375		
Arbeitslosenquote ⁷⁾	10,5	9,7 ⁷⁾	9,5 ⁷⁾	10,2 ⁸⁾	10,1 ⁸⁾	9,7 ⁷⁾	10,0 ⁷⁾	10,5	10,5	9,2 ⁹⁾	9,3 ⁹⁾
Lohnstückkosten ¹⁰⁾	0,6	– 0,8 ¹¹⁾	– 0,3 ¹¹⁾	– 1,3	– 0,3	– 1,7	0,2	– 1,2	– 0,2		
Defizitquote ¹²⁾	3,8	3,9	3,3	3,8	3,5	3,9	3,4	3,9	3,5	3,9	3,5

1) Am 2. November hat der Internationale Währungsfonds seine Schätzungen reduziert: 2004 1,9 %, 2005 1,5 %.

2) Erwerbstätigenproduktivität: BIP in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen.

3) Eigene Berechnungen.

4) Verbraucherpreisindex.

5) Harmonisierter Verbraucherpreisindex nach Eurostat.

6) Arbeitslose bezogen auf die zivilen Erwerbspersonen in Prozent.

7) Erwerbslose nach Definition der ILO bezogen auf die zivilen Erwerbspersonen in %.

8) Arbeitslose bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen in %.

9) Standardisiert.

10) Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer in Relation zum realen BIP je Erwerbstätigen.

11) Im verarbeitenden Gewerbe.

12) Finanzierungsdefizit in % des nominalen BIP.

Quelle: IMF (2004), Institute (2004), Europäische Kommission (2004a), SVR (2004), OECD (2004a), eigene Berechnungen.

gestiegen, im dritten Quartal war sie um 0,3 % größer als vor Jahresfrist. Der Zuwachs dürfte auf die verstärkte Inanspruchnahme arbeitsmarktpolitischer Instrumente wie Ich-AGs und Mini-Jobs sowie auf die stärkere Erfassung der geringfügig Beschäftigten zurückzuführen sein (Statistisches Bundesamt 2004b). Die Zahl der Arbeitnehmer blieb jedenfalls auch zuletzt unter ihrem Stand von vor 12 Monaten, und die Zahl der registrierten Arbeitslosen übertraf ihr Vorjahrsniveau um fast 200.000 Personen. Bisher hat der Aufschwung kaum positive Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen (Deutsche Bundesbank 2004, S. 42). Die Inflationsrate lag im November bei 1,8 %. Im Gegensatz zu den Erzeugerpreisen, die in den letzten Monaten etwas stärker gestiegen sind und im Oktober um 3,3 % über ihrem Vorjahrsniveau lagen, zeigt sie bisher nur wenig Reaktion auf die stark gestiegenen Ölpreise.

2.2 DIE PROGNOSEN FÜR 2005

Die aktuellen Prognosen der einschlägigen amtlichen nationalen und supranationalen Institutionen (der Internationale Währungsfonds (IMF), die sechs größten deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute, die EU-Kommission, der Sachverständigenrat (SVR) und die OECD) schätzen das Wirtschaftswachstum im Jahr 2004 auf ca. 1,8 % (Tabelle 1). 2005 soll die deutsche

Wirtschaft nach mehrheitlicher Auffassung kalenderbereinigt in etwa so schnell wachsen wie im Jahr zuvor, was einer von Kalendereinflüssen unbereinigten Wachstumsrate von rund 1,5 % entspricht. Die Beschäftigung wird nur wenig zu- und die Arbeitslosigkeit kaum abnehmen. Die Inflationsrate soll im Jahresdurchschnitt sogar etwas kleiner sein.

Die aus der Schwäche der Inlandsnachfrage resultierende Schlagseite der deutschen Konjunktur dürfte sich nur allmählich zurückbilden. Zwar soll der Wachstumsbeitrag der Binnennachfrage steigen und den Rückgang des Beitrags des Exportüberschusses annähernd ausgleichen, seine Expansion geht aber im Wesentlichen auf die erwartete Belebung der Ausrüstungsinvestitionen zurück, die ihrerseits ein deutliches Wachstum der Ausfuhr (knapp 6 %) zur Voraussetzung hat (Tabelle 2). Der private Verbrauch expandiert weiter stark unterdurchschnittlich. Die deutsche Wirtschaft bleibt folglich stark anfällig für Störungen, die sich negativ auf die Exportentwicklung auswirken. Als besondere Risiken nennen deshalb alle Prognosen die Aufwertung des Euro, eine harte Landung der chinesischen Wirtschaft sowie vor allem den hohen und evtl. noch weiter steigenden Ölpreis, der das Wachstum sowohl der ausländischen Absatzmärkte als auch der Inlandsnachfrage bremsen würde.

Obwohl die Abwärtsrisiken für die Konjunktur an Bedeutung gewonnen haben, liefert keine der Prognosen eine von den 1,5 % deutlich nach unten abweichende Wachstumsschätzung. Es gibt lediglich eine optimistischere Variante. Das DIW sieht in einem Minderheitenvotum im Rahmen der Gemeinschaftsdiagnose eine um einen halben Prozentpunkt größere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate voraus (Institute 2004, S. 662). Hinter dieser Differenz steht ein unterschiedliches Verlaufsszenario. Während die Mehrheit der Institute erwartet, „dass sich die Konjunktur im Jahr 2005 schon wieder abflacht“, geht das DIW von einer leichten Beschleunigung im Verlauf aus.

Als Begründung für seine Prognose eines höheren Wirtschaftswachstums (2 % kalenderunbereinigt) führt das DIW „trotz der sich abschwächenden Weltkonjunktur weiterhin steigende Exporte“ an, die aus der „weiteren Belebung der Konjunktur im Euroraum und einer etwas stärker zunehmenden Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft auf den Weltmärkten“ (Institute 2004, S. 662) folgen sollen. Die bessere Entwicklung der Exporte führt insbesondere über eine kräftigere Belebung der Investitionstätigkeit zu einem deutlich größeren Wachstum der Binnennachfrage. Im Ergebnis fällt der Rückgang des außenwirtschaftlichen Wachstumsbeitrags hier etwas weniger stark aus als bei den anderen

Tabelle 2: Die Entwicklung der Verwendungsaggregate in Deutschland in den Jahren 2003 sowie 2004 und 2005 (Prognosen) – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in % –

2003	IMF 15.9.2004		Institute 19.10.2004		EU-Kom. 26.10.2004		SVR 17.11.2004		OECD ¹⁾ 30.11.2004		
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	
Private Konsumausgaben	0,0	0,1	1,2	0,0	0,8	0,1	1,1	-0,0	0,7	-0,7	0,8
Staatl. Konsumausgaben	0,1	0,2	0,7	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	-0,0	0,1	0,0
Anlageinvestitionen	-2,2	-0,9	2,6	-1,0	1,5	-1,0	2,3	-1,1	1,0	-2,0	0,6
– Ausrüstungen u. sonst. Anlagen	-0,9			-0,2	4,2	-0,1 ²⁾	6,6 ²⁾	-0,2	4,0	0,0 ²⁾	3,4 ²⁾
– Bauten	-3,2	-	-	-1,7	-0,8	-2,2	-1,9	-1,9	-1,6	-3,7	-2,0
Inlandsnachfrage	0,5	-0,1	1,4	0,3	1,0	0,1	1,2	0,2	0,8	0,3	0,9
Exporte	1,8	10,7	6,3	10,2	5,9	10,5	6,8	10,3	5,9	8,1	5,7
Importe	4,0	6,5	6,1	6,7	5,4	6,6	7,1	6,8	5,1	6,4	4,9
Bruttoinlandsprodukt	-0,1	2,0	1,8	1,8	1,5	1,9	1,5	1,8	1,4	1,2	1,4

1) Kalenderbereinigt.

2) Nur Ausrüstungen.

3) Eigene Berechnungen.

Quelle: IMF (2004); Institute (2004); Europäische Kommission (2004a); SVR (2004); OECD (2004a); eigene Berechnungen.

Tabelle 3: Aktuelle Prognosen für das Wirtschaftswachstum in der Weltwirtschaft, in den Industrieländern insgesamt, in den USA, in Japan und im Euroraum sowie für das Wachstum des Welthandelsvolumens in den Jahren 2004 und 2005 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in % –

2003 ¹⁾	IMF 15.9.2004		Institute 19.10.2004		EU-Kom. 26.10.2004		SVR 17.11.2004		OECD 30.11.2004	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Weltwirtschaft	3,9	5,0	4,3			5,0	4,2	5,0		
– Industrieländer	2,1	3,6	2,9	3,5	2,7	3,5	2,6	3,4	3,6 ²⁾	2,9 ²⁾
– USA	3,0	4,3	3,5	4,4	3,4	4,4	3,0	4,4	3,3	4,4
– China	9,0	7,5	9,0	8,0	9,2	8,2	9,2	8,0		
– Japan	2,5	4,4	2,3	4,3	2,2	4,2	2,1	4,2	2,3	4,0
– Euroraum	0,5	2,2	2,2	1,9	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	1,8
Welthandel	5,1	8,8	7,2	9,0	7,5	9,9	8,1	8,8	7,0	9,5

1) Zahlen laut IMF.

2) OECD-Länder insgesamt.

Quellen: IMF (2004); Institute (2004); Europäische Kommission (2004a); SVR (2004); OECD (2004a).

Prognosen, und er wird anders als dort durch den Anstieg des Beitrags der Binnennachfrage deutlich überkompensiert.

2.3 DIE EINSCHÄTZUNG DES WSI

Die Schlüsselfrage für das Wirtschaftswachstum im Jahr 2005 ist die weitere Entwicklung des Exports. Sie hängt ab vom Wachstum der Absatzmärkte (approximiert durch den Welthandel) und der Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen (Tabelle 4).

Das Wachstum des Welthandels ist korreliert mit dem Wachstum der Weltproduktion. Das Hauptproblem sind hier die Ölpreise. Ihr kräftiger Anstieg drückt auf die Weltwirtschaft. Als Daumenregel für das Ausmaß der dämpfenden Wirkung kann gelten: Ein Anstieg des Ölpreises um 10 % hat einen Rückgang des Wirtschaftswachstums um 0,1 Prozentpunkte und eine Erhöhung der Inflationsrate um 0,1

Prozentpunkte zur Folge.¹ Die Ergebnisse sind in den Prognosen berücksichtigt. Die Entwicklung der Ölpreise selbst ist ebenso wie die der Wechselkurse nicht Gegenstand bedingter Prognosen. Sie gehören zu den Rahmenbedingungen, die als Annahmen gesetzt werden. Da sich diese Bedingungen in der Regel im Zeitablauf ändern, sind sie allerdings nicht frei von prognostischen Elementen. Eine Prognose, die auf unrealistischen Annahmen beruht, liefert keine brauchbaren Ergebnisse. Insofern sind die Annahmen von Prognosen prinzipiell durchaus diskussionswürdig. Im Fall der Ölpreise entzieht sich die weitere Entwicklung jedoch einer fundierten Einschätzung. Insbesondere die Angebotsseite ist seriös nicht kalkulierbar. Die Plausibilität der entsprechenden in den Prognosen gesetzten Annahmen ist deshalb sinnvoll nicht zu hinterfragen.

Von großer Bedeutung für das globale Wachstum ist weiterhin die Entwicklung der US-Wirtschaft. Die Prognosen sehen

hier in großer Einmütigkeit eine Abschwächung des Wachstums um lediglich rund 1 Prozentpunkt voraus (Tabelle 3). Hier sind Zweifel angebracht. Sie beziehen sich insbesondere auf den Privaten Verbrauch. Die Sparquote ist im dritten Quartal praktisch auf Null gesunken.² Damit gewinnt die weitere Entwicklung der Beschäftigung noch stärker an Bedeutung als zuvor. In den Sommermonaten waren die

1) Institute (2004, S. 631f.): Ein nachhaltiger Anstieg des Ölpreises um 10 % würde das reale BIP im Verlauf von zwei Jahren in den USA um etwa 1/4 % und im Euroraum um etwa 0,2 % mindern. Europäische Kommission (2004, S. 13): Ein anhaltender Anstieg der Ölpreise um 25 % in \$/b hat einen negativen Wachstumseffekt von 0,3 Prozentpunkten im ersten und von 0,1 Prozentpunkten im zweiten Jahr zur Folge. SVR (2004, S. 196): Der angenommene Ölpreisanstieg von 50 % seit II/2003 dürfte im Maximum eine konjunkturelle Dämpfung (BIP) um etwa 0,5 Prozentpunkte im kommenden Jahr zur Folge haben; Inflationsanstieg in ähnlicher Größenordnung.

2) Sie lag bei 0,5 % (BEA 2004, S. 17).

entsprechenden Daten durchweg enttäuschend. Erst für Oktober wurde ein auch unter Berücksichtigung von Sondereffekten starker Zuwachs gemeldet. Ob damit ein Trend zu anhaltend höheren Beschäftigungszuwächsen in den kommenden Monaten eingeleitet wurde, ist derzeit nicht erkennbar. Die Skepsis wird dadurch gestärkt, dass die langfristigen Zinsen in den USA deutlich zu steigen begonnen haben und unserer Einschätzung nach weiter steigen werden. Sie beeinträchtigen nicht nur die Investitionstätigkeit und damit mittelbar die Beschäftigung, sondern direkt auch den Privatverbrauch. Zur Vorsicht mahnen auch die Rückgänge bei den von der OECD veröffentlichten Indikatoren für das Vertrauen sowohl der Unternehmen als auch der Verbraucher (OECD 2004b). In der Summe scheinen uns die Prognosen für das Wachstum der US-Wirtschaft recht optimistisch zu sein.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen auf den Weltmärkten wird sowohl von der relativen Kostenentwicklung als auch von der Entwicklung des Wechselkurses der heimischen Währung bestimmt. Von den Kosten her hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen seit Mitte der 90er Jahre unbestreitbar erheblich verbessert. Das belegen u.a. internationale Vergleiche der Lohnstückkostenentwicklung (Abschnitt 3.1).

Anders sieht es auf der Währungsseite aus. Von Anfang 2002 bis zum dritten Quartal 2004 hat der Euro gegenüber dem US-Dollar um 39 % aufgewertet, der nominale effektive Wechselkurs des Euro ist in diesem Zeitraum um fast 20 % gestiegen, und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft hat sich – gemessen am Indikator der deutschen Bundesbank gegen 19 Industrieländer auf Basis der Preisdeflatoren des Gesamtabsatzes – um 5 % verschlechtert (Deutsche Bundesbank 2004, S. 75*).

Ein Blick auf die Entwicklung des Jahres 2004 könnte vermuten lassen, dass die deutsche Wirtschaft auch größere Euro-Aufwertungen ohne spürbare negative Effekte verkraftet. Immerhin haben die Exporte in 2004 mit über 10 % stärker zugenommen als der Welthandel, der um rund 9 % gewachsen ist. Die deutschen Unternehmen haben also Marktanteile hinzugewonnen. Eine solche Vermutung ginge in dersen an der Realität vorbei, denn der größte Teil der bilateralen Aufwertung hatte sich bereits in der Zeit von Anfang 2002

bis zum Frühjahr 2003 vollzogen (+ 30 %). Danach verlief die Aufwertung wesentlich moderater, abgesehen von einer stärkeren Aufwärtsbewegung im Winterhalbjahr 2003/2004, die auf ein knappes halbes Jahr beschränkt war, ein Zeitraum, den vorsichtige Unternehmen üblicherweise durch Sicherungsgeschäfte überbrücken. Es ist deshalb anzunehmen, dass der weitaus größte Teil der Aufwertung bereits im Jahresergebnis 2003 verarbeitet wurde. Die Zunahme des deutschen Exports blieb damals mit 1,8 % deutlich hinter dem Wachstum des Welthandels (5 %) zurück. Diese Interpretation steht durchaus im Einklang mit den Berechnungen des SVR, die rund ein Jahr als Zeitspanne zwischen dem Beginn einer unerwarteten dauerhaften Aufwertung und ihrem maximalen Effekt auf den Export ergeben (SVR 2004, S. 801f.).

Der Blick zurück auf das Jahr 2004 ist also nicht geeignet, die Befürchtung über künftige aufwertungsbedingte Verluste beim Exportwachstum zu zerstreuen. Das gilt umso mehr, als sich die Wechselkursentwicklung des Jahres 2005 nach unserer Einschätzung deutlich von der des Vorjahrs unterscheiden wird. Obwohl der US-Dollar-Euro-Wechselkurs und seine Veränderungen üblicherweise nicht prognostiziert, sondern als Annahmen gesetzt werden, nicht zuletzt weil es keine überzeugende Prognosemethode gibt (OECD 2004c), wird im Folgenden ein Ausblick formuliert.

Nach unserer Einschätzung wird der US-Dollar-Euro-Wechselkurs seinem mittelfristigen Aufwärtstrend ohne große zwischenzeitliche Abweichungen folgen und Ende 2005 bei etwas über 1,40 \$/€ liegen. Dies aus folgenden Gründen:

– Die Märkte glauben nicht an die Ernsthaftigkeit des Bemühens der Bush-Administration, das Haushaltsdefizit zu reduzieren. Der Plan, das Defizit in neun Jahren zu halbieren, wird als zu wenig ehrgeizig angesehen und die Erreichung selbst dieses Ziels in Frage gestellt.

– Anders als 2004 ist nicht mit dem Aufkommen von Erwartungen eines relativ schnelleren Wachstums der US-Wirtschaft zu rechnen. Die Wachstumsdifferenz zwischen den USA und Euroland wird sich im Gegenteil verringern.

– Das Bestreben von Notenbanken mit überwiegend in US-Bonds gehaltenen Devisenreserven nach Diversifizierung wird zunehmen. Es gehen bereits Gerüchte um,

dass Indien und auch Russland planen, ihre Anlagen in Euro aufzustocken bzw. sogar entsprechende Umschichtungen vorzunehmen.

– Unterstellt wird schließlich, dass sich China und damit auch die ostasiatischen Schwellenländer, die ihre Währungen mehr oder weniger fest an den US-Dollar gebunden haben, auf absehbare Zeit nicht zu einer spürbaren Aufwertung werden drängen lassen.

Ein Wechselkurs von etwa 1,43 \$/€ entspricht einer Aufwertung gegenüber dem Stand vom dritten Quartal 2004 um 17 %. Sie wird negativ auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft auf den Absatzmärkten außerhalb des „erweiterten“ Euroraums durchschlagen³, sodass die deutschen Unternehmen hier merklich an Marktanteilen verlieren werden.

Ganz anders ist die Wettbewerbssituation der deutschen Wirtschaft innerhalb des Euroraums, auf den 43 % der deutschen Exporte entfallen. Hier hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in den vergangenen Jahren stark verbessert. Die relativen gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten sind seit 1995 fast stetig kräftig gesunken (insgesamt um fast 20 %), und die relativen Lohnstückkosten in der Industrie sind seit Ende 2001 deutlich zurückgegangen (um gut 6 %) (Europäische Kommission 2004b). Der Rückgang hat sich jeweils bis zuletzt fortgesetzt. Auf diesen Absatzmärkten werden die deutschen Unternehmen weiter Anteile hinzugewinnen.

Die Frage ist allerdings, wie stark diese Märkte wachsen werden. Die Prognosen sagen wiederum in großer Übereinstimmung eine im Vergleich zum Vorjahr gleich bleibende Zunahme des BIP von 2 % im Euroraum voraus. Getragen wird es vor allem von der Binnennachfrage, wobei die Investitionen mit rund 3,5 % am stärksten wachsen sollen. Aber auch der Außenbeitrag soll einen positiven Wachstumsbeitrag leisten. Hier sind Fragezeichen angebracht. Denn gegenüber den wichtigsten Handelspartnerländern außerhalb des Euroraums hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit

³ Laut SVR hat ein unerwarteter dauerhafter Anstieg des US-Dollar-Euro-Kurses von 10 % eine Dämpfung des Wirtschaftswachstums um knapp 0,5 Prozentpunkte zur Folge (SVR 2004, S. 801).

Tabelle 4: Die Annahmen der Prognosen

	IMF 15. 9. 2004		Institute 19. 10. 2004		EU-Kom. 26. 10. 2004		SVR 17. 11. 2004		OECD 30. 11. 2004	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Welthandel ¹⁾	8,8	7,2	9	7,5	9,9	8,1	8,8	7,0		
USA BIP ¹⁾	4,3	3,5	4,4	3,4	4,4	3,0	4,4	3,3		
Euroraum BIP ¹⁾	2,2	2,2	1,9	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0		
Rohölpreis (Brent) in \$/b	37,25 \$/b		37 \$/b bis Ende 2005 entspr. ca. 43 \$/b im JD		2004: 39,3 \$/b 2005: 45,1 \$/b		42 \$/b ²⁾		Realer Preis unverändert gegen- über Stand vom 18.11.2004	
Wechselkurs	Realer eff. WK unverändert auf Niveau von Juli 2004		1,22 \$/€		1,23 \$/€	1,24 \$/€	1,27 €/\$		1,30 \$/€	
Leitzinsen der EZB bzw. Kurzfristzinsen	6-Monats LIBOR 2004: 2,2 % 2005: 2,8 %		+ 0,25 PP im Frühjahr 2005				Weiterhin expansive Geldpolitik		3-Monats FIBOR 2004: 2,1 % 2005: 2,65 %	
Finanzpolitik	Umsetzung gepl. Maßnahmen		Keine zusätzliche Restriktion				Umsetzung gepl. Maßnahmen		Umsetzung gepl. Maßnahmen	
Tariflöhne ¹⁾	1,5		1,8				1,3		1,3	

1) Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

2) Mittelwert aus Preisen für Brent, WTI und Dubai.

Quelle: IMF (2004); Institute (2004); Europäische Kommission (2004a); SVR (2004); OECD (2004a).

keit – anders als in Deutschland – seit Anfang 2002 fast stetig verschlechtert. Sowohl die auf der Basis der Gesamtwirtschaft berechneten als auch die auf die Industrie bezogenen relativen Lohnstückkosten sind gestiegen (Europäische Kommission 2004b). Der Euroraum insgesamt hat die Abwertung des US-Dollar erheblich schlechter verkraftet als die deutsche Wirtschaft. Deshalb ist es bei Eintreffen unserer Prognose für den US-Dollar-Euro-Wechselkurs sehr wahrscheinlich, dass der Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft negativ ausfallen wird, was überproportional negative Folgen für das Wachstum insgesamt hätte.

Die einschlägigen Indikatoren für die künftige Entwicklung des Euroraums geben widersprüchliche Signale. Die von der OECD veröffentlichten Vertrauensindizes sowohl der Unternehmen als auch der Konsumenten sind bis zuletzt weiter gestiegen (OECD 2004d). Dagegen haben sich die über die nächsten sechs Monate erstreckenden Erwartungen der Unternehmen, die im Rahmen des ifo World Economic Survey befragt werden (ifo Institut 2004), zuletzt merklich eingetrübt. Auch der von Reuters errechnete Einkaufsmanagerindex, der ein guter Indikator für das Wirtschaftswachstum ist, ist in den letzten Monaten deutlich gefallen; er liegt allerdings noch über der Marke von 50 Indexpunkten, der Marke, die Expansion anzeigen (EZB 2004, S.46). Zusammengenommen lässt dies die Wachstumsprognosen für den

Euroraum ebenfalls als recht optimistisch erscheinen.

Alles in allem führen uns die genannten Gründe zu der Einschätzung, dass sowohl die deutschen Exporte als auch das BIP in Deutschland in 2005 höchstens mit der von der Mehrheit der Prognosen geschätzten Rate von knapp 1,5 % wachsen werden.

3

Wirtschaftspolitik, Wachstum und Beschäftigung

3.1 GESPALTENE KONJUNKTUR IN DEUTSCHLAND – DER BEITRAG DER WIRTSCHAFTSPOLITIK

Trotz der leichten konjunkturellen Beschleunigung in diesem Jahr und der erwarteten, wenn auch mit erheblichen Risiken verbundenen Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung im kommenden Jahr löst sich die deutsche Wirtschaft nur schwer aus der seit 2001 andauernden Stagnation. Im Vergleich zum Durchschnitt der EWU und insbesondere verglichen mit den USA wird Deutschland auch 2004 und 2005 eine geringere Dynamik aufweisen und damit die seit längerem vorherrschende Tendenz nicht durchbrechen. Wie schon seit Mitte der 90er Jahre bleibt nämlich auch seit dem Wachstumseinbruch 2001 das reale BIP-Wachstum in Deutschland hinter dem EWU-Durchschnitt und insbe-

sondere hinter dem der USA zurück (Tabelle 5).⁴ Die Arbeitslosenquote liegt im Durchschnitt des genannten Zeitraums daher deutlich über der in den USA und hat mittlerweile das Niveau der EWU erreicht. Die Inflationsrate in Deutschland ist dabei in der EWU weit unterdurchschnittlich und bleibt ebenfalls deutlich hinter der in den USA zurück. Nur der deutliche Anstieg der Energiepreise hat in diesem Jahr verhindert, dass die deutsche Inflationsrate wieder in die Nähe von 1 % gefallen ist, d.h. auf den Wert, der von der Europäischen Zentralbank im Rahmen ihrer geldpolitische Strategie für den gesamten Euroraum als Sicherheitsmarge gegen Deflation betrachtet wird (EZB 2003).

Als wesentliche Ursache der unzureichenden deutschen Wachstumsdynamik gilt in fast allen Analysen die fehlende Binnennachfrage. Während die Erholung in den USA seit 2001 nur durch die dortige Binnennachfrage getragen wurde und auch die EWU als Ganzes ihr bescheideneres Wachstum wesentlich auf die Inlandsnachfrage stützte, ging in Deutschland von der Binnennachfrage im Durchschnitt der vergangenen Jahre ein deutlich negativer Wachstumsbeitrag aus (Tabelle 5). Nur die boomenden Exporte und die – bei gleich-

⁴ Zu den Ursachen der langfristigen deutschen Wachstums- und Beschäftigungsschwäche vgl. den WSI Konjunkturbericht 2003 (Bartsch et al. 2003) sowie ausführlich Hein/Truger (2005).

zeitig anziehenden Importen – realisierten Exportüberschüsse haben in den vergangenen Jahren verhindert, dass Deutschland in eine tiefe Rezession abstürzte. Und die anhaltenden Exportüberschüsse sind es ja auch, auf die sich die Wachstumshoffnungen für das kommende Jahr gründen.

Wie mittlerweile auch der SVR (2004, S. 459ff.) in seinem jüngsten Gutachten anerkennt, hat der „Standort Deutschland“ keine Probleme, im internationalen Wettbewerb in einer zunehmend globalisierten Welt zu bestehen. Die deutsche Wirtschaft weist eine hohe preislche und nicht-preislche Wettbewerbsfähigkeit auf internationalen Märkten auf – nur so sind die auf Rekordniveau angestiegenen Exportüberschüsse zu erklären. Auch die von interessierter Seite postulierte Tendenz zu einer „Basarökonomie“, die vor dem Hintergrund überhöhter inländischer Lohnkosten nur noch billige Vorleistungen aus dem Ausland importiere und diese mit nur geringer inländischer Wertschöpfung wieder exportiere und so ihre internationalen Marktanteile erhöhe, hält laut SVR (2004, S. 467ff.) keiner ernsthaften wissenschaftlichen Überprüfung stand.⁵ Den Protagonisten dieser Hypothese hätte dieses schon allein daran auffallen können, dass die deutschen Exporterfolge sich nicht nur in steigenden internationalen Marktanteilen, sondern auch in steigenden Exportüberschüssen zeigen, die bekanntlich Teil der heimischen Wertschöpfung sind. Steigende Importanteile an dem Wert der Exporte bei gleichzeitig steigenden Exportüberschüssen sind demnach als „Ausdruck des Nutzens der Vorteile der internationalen Arbeitsteilung (zu) interpretieren“ (SVR 2004, S. 459).

Die hohe deutsche Exportdynamik und die erzielten Exportüberschüsse waren jedoch in der Vergangenheit nicht hinreichend und werden auch zukünftig nicht ausreichen, um einen nachhaltigen, beschäftigungssteigernden Aufschwung zu generieren. Sie sind vielmehr zumindest teilweise auch ein Reflex der binnennirtschaftlichen Schwäche und ihrer wirtschaftspolitischen Ursachen. Das zentrale Problem der deutschen Wirtschaft bleibt also die unzureichende Entwicklung der Binnennachfrage, die u. E. wesentlich durch eine wachstumsfeindliche Ausrichtung der Makropolitiken verursacht wird.

Wie Tabelle 6 zeigt, bekämpfte die Geldpolitik in den USA den Wachstumseinbruch zu Beginn des Jahrzehnts weitaus ex-

Tabelle 5: Reales BIP-Wachstum, Wachstumsbeiträge von Inlandsnachfrage und Außenbeitrag, Arbeitslosenquote und Inflationsrate in Deutschland, der EWU und den USA – jährlicher Durchschnitt 2001–2004¹⁾ –

	Deutschland	EWU	USA
BIP Wachstumsrate (real) (%)	0,50	1,17	2,62
Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage (Prozentpunkte)	-0,31	1,12	2,95
Wachstumsbeitrag des Außenbeitrages (Prozentpunkte)	0,81	0,05	-0,34
Arbeitslosenquote (%)	8,24	8,47	5,51
Inflationsrate (HVPI) (%)	1,36	2,10	2,24

1) Für 2004 wurden hier jeweils die von der OECD (2004) erwarteten Werte unterstellt.
Quelle: OECD (2004); eigene Berechnungen.

Tabelle 6: Indikatoren für die Ausrichtung von Geld-, Lohn- und Fiskalpolitik in Deutschland, der EWU und den USA – jährlicher Durchschnitt, 2001–2004¹⁾ –

	Deutschland	EWU	USA
Geldpolitik			
Kurzfristiger Realzinssatz (%)	1,55	0,81	-0,24
Veränderung des kurzfristigen Realzinssatzes (Prozentpunkte)	-0,61	-0,56	-1,02
Langfristiger Realzinssatz (%)	3,06	2,43	2,29
Langfristiger Realzinssatz minus reale BIP-Wachstumsrate (Prozentpunkte)	2,56	1,26	-0,33
Lohnpolitik			
Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer (%)	1,18	2,59	3,46
Lohnstückkostenwachstum (%)	0,44	2,01	0,41
Arbeitseinkommensquote (%, auf BIP zu Faktorkosten)	66,58	66,95	67,20
Veränderung der Arbeitseinkommensquote (Prozentpunkte)	-0,67	-0,23	-0,72
Fiskalpolitik			
Veränderung des strukturellen Saldo der öffentlichen Haushalte (Prozentpunkte)	-0,11	-0,04	-1,44
Veränderung des Output Gaps (Prozentpunkte)	-1,01	-0,84	-0,56
Jahre mit prozyklischer Fiskalpolitik (-: Abschwung verstärkend, +: Aufschwung verstärkend)	2003 (-), 2004 (-)	2003 (-), 2004 (-)	2004 (+)
Anteil der realen öffentlichen Investitionen am realen BIP (%)	1,75	2,47	3,20

1) Für 2004 wurden hier jeweils die von der Europäischen Kommission (2004) bzw. der OECD (2004) erwarteten Werte unterstellt.

Quelle: Europäische Kommission (2004); OECD (2004); eigene Berechnungen.

pansiver als die Geldpolitik in der EWU. Wie wir schon im WSI-Konjunkturbericht des vergangenen Jahres ausführlich dargestellt haben (Bartsch et al. 2003), reagierte die EZB im Jahr 2001 später und weniger deutlich auf den Konjunkturteinbruch als die Federal Reserve, die US-amerikanische Zentralbank. Bezogen auf den Zeitraum 2001 bis 2004 setzte die Federal Reserve mit ihrer Leitzinspolitik einen im Durchschnitt leicht negativen kurzfristigen Realzins durch und senkte diesen damit um durchschnittlich einen Prozentpunkt pro Jahr. In der EWU hingegen blieb der kurzfristige Realzins im Durchschnitt der Jahre 2001 bis 2004 deutlich positiv und der jährliche

Rückgang betrug auch nur etwas mehr als einen halben Prozentpunkt. Deutschland wies zwar einen ähnlichen Rückgang der kurzfristigen Realzinsen auf, diese liegen wegen der im Euroraum einheitlichen Nominalzinsen und der deutlich unterdurchschnittlichen deutschen Inflationsrate aber um einen dreiviertel Prozentpunkt über dem EWU-Durchschnitt.

Ein ähnliches Bild wie bei den kurzfristigen Realzinsen ergibt sich bei Betrach-

⁵ Zur Unhaltbarkeit der „Basarökonomie“-Hypothese s. auch Behncke/Horn (2004).

tung der langfristigen Realzinsen und der Zins-Wachstums-Differenzen. Die USA haben seit dem Wachstumseinbruch im Jahr 2001 im Vergleich zur EWU und zu Deutschland auch die niedrigsten Realzinsen – wenn auch mit einem geringeren Abstand als bei den kurzfristigen Realzinsen. Weitauß bedeutender jedoch ist, dass die Differenz zwischen langfristigem Realzinsatz und realer BIP-Wachstumsrate im Durchschnitt der Jahre leicht negativ und damit die Wirkung der langfristigen Realzinsen deutlich wachstumsfreundlicher war als in der EWU, wo diese Differenz deutlich positiv ist. Deutschland weist wegen der geringeren BIP-Wachstumsrate und der geringeren Inflationsrate hier wieder einen noch schlechteren Wert auf als der EWU-Durchschnitt.

Auch wenn es infolge des Einbruchs im Jahr 2001 also auch in Deutschland zu einem Rückgang der kurzfristigen und langfristigen Realzinsen gekommen ist und diese zur Zeit auf einem historisch sehr niedrigen Niveau liegen, so muss jedoch gleichzeitig konstatiert werden, dass deutsche Konsumenten und Investoren mit deutlich höheren Realzinsen als im EWU-Durchschnitt und als in den USA konfrontiert sind und die Zins-Wachstums-Relation in Deutschland weitauß wachstumsfeindlicher ist als in den Vergleichsländern. Die verspätete und unzureichende Reaktion der EZB auf den Wachstumseinbruch hat sich damit auf die größte Volkswirtschaft innerhalb des Euroraums besonders negativ ausgewirkt und erheblich zu der zähen Stagnation der letzten Jahre beigetragen.

Wesentliche Grundlage der im internationalen Vergleich weit unterdurchschnittlichen Inflationsentwicklung in Deutschland ist die Entwicklung der Arbeitskosten

und der Lohnstückkosten.⁶ So beläuft sich die Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im Durchschnitt der Jahre 2001 bis 2004 in Deutschland auf weniger als die Hälfte der EWU-Wachstumsrate und nur auf etwas mehr als ein Drittel der US-Wachstumsrate. Das Lohnstückkostenwachstum bleibt gegenüber dem EWU-Durchschnitt noch deutlicher zurück (und liegt etwa auf dem Niveau der USA, die ein anhaltend höheres Wachstum der Arbeitsproduktivität aufwiesen). Bei kostenorientierter Preissetzung auf imperfekten Gütermärkten verbessert das unterdurchschnittliche Lohnstückkostenwachstum zwar die preisliche Wettbewerbsfähigkeit inländischer Produzenten auf internationalen Märkten und hat so einerseits zu den hohen deutschen Exportüberschüssen insbesondere gegenüber dem Rest des Euroraums beigetragen. Andererseits bedeutet eine unterdurchschnittliche Inflationsrate in einem einheitlichen Währungsraum mit einheitlichen Nominalzinsen aber eben auch höhere Realzinsen und die damit verbundenen dämpfenden Effekte auf inländischen Konsum und Investitionen in Deutschland.

Das im Euroraum deutlich unterdurchschnittliche deutsche Lohn- und Lohnstückkostenwachstum ist dabei nur zum Teil auf zu moderate Tariflohnsteigerungen zurückzuführen (Tabelle 7). Zwar blieben bereits auch diese seit 2001, wie in der Tendenz seit Mitte der 90er Jahre, hinter dem Verteilungsspielraum aus langfristigem Arbeitsproduktivitätswachstum plus Zielinflationsrate der EZB zurück. Die Bruttolöhne und Gehälter bzw. die Arbeitnehmerentgelte, jeweils je Arbeitnehmerstunde, stiegen jedoch seit 2002 noch weniger an als die Tariflöhne und schöpften den Verteilungsspielraum daher noch weniger

aus. Die zu moderate Tariflohnentwicklung und die negative Lohndrift bringt dabei neben der Verhandlungsschwäche der Gewerkschaften auch grundlegende Verschiebungen in dem deutschen Tarifvertragssystem zum Ausdruck (ausführlicher: Hein et al. 2004). Hierzu zählen ein Rückgang der Tarifbindung der Betriebe, ein zunehmendes Unterlaufen von Tarifvereinbarungen trotz formaler Bindung, die zunehmende Inanspruchnahme von Härtefall- und Öffnungsklauseln in den Tarifverträgen, die unter bestimmten Bedingungen eine Abweichung nach unten erlauben sowie insbesondere der Abbau von übertariflichen Leistungen, der häufig im Rahmen sogenannter „betrieblicher Bündnisse für Arbeit“ stattfindet. Bei faktisch stagnierenden Effektivlöhnen und Arbeitnehmerentgelten und gleichzeitig wieder anziehendem Produktivitätswachstum ergibt sich in Deutschland in diesem Jahr und voraussichtlich auch im kommenden Jahr ein negatives Lohnstückkostenwachstum. Von der Lohnentwicklung geht daher gegenwärtig nicht nur ein disinflationärer, sondern sogar ein deflationärer Druck auf das Preisniveau aus. Sollte dieser Druck anhalten, so werden die Gefahren einer deflationären Stagnation, wie Japan sie bis in die jüngste Vergangenheit erlebt hat, auch in Deutschland wieder zunehmen.

Von der zu moderaten Lohnentwicklung wird jedoch nicht nur ein deflationärer Druck auf die Preise ausgeübt. Veränderungen der Lohnstückkosten werden aufgrund bestimmter Preisrigiditäten von den Unternehmen nur unvollständig an die Güterpreise weitergegeben. Aus diesem Grund hat eine zu moderate Lohnentwicklung gleichzeitig auch negative Wirkungen auf die Arbeitseinkommensquote (Tabelle 6). So ist die Arbeitseinkommensquote in Deutschland in den vergangenen vier Jahren im Schnitt um jeweils knapp 0,7 Prozentpunkte besonders ausgeprägt zurückgegangen. Der deutlichste Rückgang mit 2 Prozentpunkten ist dabei im Jahr 2004 erfolgt. Die deutsche Arbeitseinkommensquote liegt deshalb mittlerweile unter dem Wert der EWU und dem der USA. Die zu moderate Lohnentwicklung hat in Deutschland daher in den letzten Jahren

Tabelle 7: Tariflöhne, Effektivlöhne, Arbeitnehmerentgelt, Lohnstückkosten und Konsumentenpreise in Deutschland – jährliche Wachstumsraten, 2001–2004 –

	2001	2002	2003	2004
1. Tariflohn auf Stundenbasis (%)	2,0	2,7	2,0	1,3 ¹⁾
2. Bruttolöhne und Gehälter je Arbeitnehmerstunde (%)	2,7	2,1	1,2	0 ²⁾
3. Lohndrift (1-2) (Prozentpunkte)	+0,7	-0,6	-0,8	-1,3
4. Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (%)	2,4	2,1	1,6	0 ²⁾
5. Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigenstunde (%)	1,3	1,5	0,7	1,3 ³⁾
6. Lohnstückkosten (4-5) (Prozentpunkte)	1,1	0,6	0,9	-1,3
7. Inflationsrate (privater Konsum) (%)	2,0	1,4	1,1	1,6 ³⁾

1) Schätzung auf Grundlage der Werte für die ersten drei Quartale der Deutschen Bundesbank (2004). 2) Schätzung auf Grundlage der Werte für das erste Halbjahr des Statistischen Bundesamtes (2004). 3) Schätzung der Institute (2004)

Quelle: Deutsche Bundesbank (2004); Institute (2004); Statistische Bundesamt (2004); eigene Berechnungen.

6 Zum Zusammenhang von Lohnentwicklung und Inflationsrate in Deutschland und der EWU ausführlicher: Hein et al. (2004).

auch zu einer Schwächung der überwiegend aus Lohneinkommen gespeisten konsumtiven Nachfrage und damit auch auf diesem Wege zur allseits beklagten Binnennachfrageschwäche beigetragen.

Auch die Finanzpolitik war in Deutschland absolut und im internationalen Vergleich besonders restriktiv ausgerichtet. Dies zeigt sich gegenüber den USA bereits sehr deutlich in den aggregierten Kennziffern zum strukturellen Haushaltsdefizit. In dem letztlich erfolglosen Bestreben, den SWP einzuhalten, wurde das strukturelle Defizit trotz einer deutlichen Verschlechterung des Output Gaps im Durchschnitt der Jahre 2001 bis 2004 kaum verändert und um nur 0,11 Prozentpunkte pro Jahr erhöht, während die Zunahme um immerhin 1,44 Prozentpunkte pro Jahr in den USA das energische konjunkturpolitische Gegensteuern der dortigen Fiskalpolitik verdeutlicht. Zudem agierte die deutsche Fiskalpolitik 2003 und 2004 zweimal prozyklisch restriktiv, indem sie das strukturelle Defizit trotz Verschärfung der Konjunkturkrise reduzierte. Auch die US-Politik reagierte 2004 prozyklisch, dort allerdings, indem sie den beginnenden Aufschwung (Abnahme des Output Gaps) nochmals durch einen konjunkturrellen Impuls unterstützte. Schließlich war auch die reale öffentliche Investitionsquote, d.h. der Anteil der realen öffentlichen Investitionen am BIP, als Indikator für die langfristige Wachstumsorientierung der Fiskalpolitik, mit 1,75 % in Deutschland gegenüber 3,2 % in den USA auf einem extrem niedrigen Niveau.

Weniger eindeutig als im Vergleich mit den USA fällt das Bild anhand der aggregierten Indikatoren für den Vergleich mit der EWU aus. In der EWU als Ganzes war die Finanzpolitik mit einer Zunahme der strukturellen Defizitquote um 0,04 Prozentpunkte – wenn auch bei etwas schwächerem konjunkturrellem Einbruch – sogar noch etwas weniger expansiv als in Deutschland ausgerichtet und das restriktive, Krisen verschärfende Handeln in den Jahren 2003 und 2004 war dort ebenfalls zu beobachten. Allerdings lag die reale öffentliche Investitionsquote mit 2,47 % des BIP weit oberhalb des deutschen Wertes. Dass die deutsche Finanzpolitik trotzdem erheblich restriktiver als in der EWU insgesamt ausgerichtet war, wird erst deutlich, wenn man sich die Entwicklung der öffentlichen Ausgaben etwas näher ansieht.

Tabelle 8: Wachstumsraten realer Komponenten der gesamtstaatlichen Ausgaben und der realen laufenden Einnahmen in Deutschland, der EWU und den USA – jährlicher Durchschnitt 2001 bis 2004, in % –

	Deutschland	EWU	USA
Staatskonsum ¹⁾	0,9	2,2	3,2
öffentliche Investitionen ²⁾	-4,2	1,4	3,3
Subventionen ³⁾	-6,0	-1,2	1,1
Sozialtransfers ³⁾	1,5	2,0	5,5
Zinsausgaben ³⁾	-1,5	-3,0	-4,7
Gesamtausgaben ^{3) 4)}	0,3	1,4	3,3
laufende Einnahmen ³⁾	-1,1	0,3	-1,4

1) Deflationiert mit dem Deflator des Staatskonsums. 2) Deflationiert mit dem Deflator der öffentlichen Investitionen. 3) Deflationiert mit dem (harmonisierten) Konsumentenpreisindex. 4) Bereinigt um Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen.

Quelle: OECD (2004); eigene Berechnungen.

Tabelle 8 zeigt die durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten zentraler realer gesamtstaatlicher Ausgabenkomponenten für Deutschland, die EWU und die USA. Die deutschen Wachstumsraten bleiben mit Ausnahme derjenigen der Zinsausgaben dramatisch sowohl hinter den Werten für die USA als auch für die EWU zurück. Mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von nur 0,26 % stagnierten die Gesamtausgaben in Deutschland real nahezu, während sie mit 1,36 % in der EWU und sogar 3,34 % in den USA deutlich zulegten. Insbesondere die unter Wachstumsge- sichtspunkten zentralen öffentlichen Investitionen entwickelten sich katastrophal in Deutschland. Während sie in der EWU leicht und in den USA sogar deutlich zunahmen, schrumpften sie in Deutschland um über 4 % jährlich. Und entgegen dem in der Öffentlichkeit häufig erweckten Ein- druck wuchsen selbst die Sozialtransfers – trotz eines deutlich stärkeren Konjunktur- einbruchs – mit nur 1,5 % pro Jahr sehr viel moderater als in der EWU mit fast 2 % und vor allem in den USA mit 5,5 %.

Diese Daten zeigen sehr deutlich, dass die deutsche Finanzpolitik trotz der Stagnation auf einen drastischen ausgabenseitigen Konsolidierungskurs eingeschwenkt ist, der wesentlich mit für die anhaltende Schwäche der Binnennachfrage verant- wortlich zu machen ist. Dass eine Verrin- geringung des deutschen Budgetdefizits den- noch nicht gelungen ist, hat eindeutig ein- nahmenseitige Gründe, wie die durch- schnittliche Wachstumsrate der laufenden Staatseinnahmen anzeigt. Das negative Einnahmenwachstum in Deutschland ist dabei einerseits durch konjunkturbedingte Einnahmenausfälle, andererseits aber auch durch die deutlichen Steuersenkungen der Bundesregierung in den Jahren 2001 und

2004 im Rahmen der Steuerreform 2000 bedingt (ausführlich: Truger 2004).⁷

Fasst man zusammen, so tragen die Geld-, Lohn- und Fiskalpolitik in Deutschland und Europa eine erhebliche Mitver- antwortung für die allseits beklagte gespal- tene Konjunkturzentwicklung in diesem Land. Eine übermäßig zurückhaltende Lohnentwicklung unterstützt zwar die überragende Exportperformance der deut- schen Wirtschaft, die hiermit verbundene unterdurchschnittliche Inflationsrate sorgt aber auch dafür, dass sich die wenig wach- stumsfreundliche Zinspolitik der EZB beson- ders negativ auf Deutschland auswirkt. Der mit der moderaten Lohnentwicklung verbundene Rückgang der Arbeitseinkom- mensquote trägt weiter zur Binnennach- frageschwäche bei. Und auch von der Fiskalpolitik kommt keine Entlastung. In dem letztlich erfolglosen Bemühen, den SWP einzuhalten, wurde die Konjunktur destabili- siert und durch Kürzungen der öffent-

7 Dies lässt sich streng genommen nicht aus den in Tabelle 2.4 dargestellten realen Wachstumsraten ablesen. Die Hypothese bestätigt sich jedoch, wenn man die durchschnittliche nominale Wachstumsrate der Gesamtausgaben und der laufenden Einnahmen dem nominalen BIP-Wachstum von 2001 bis 2004 gegenüberstellt. Mit 1,6 % blieb das Gesamtausgabenwachstum in Deutschland hinter dem nominalen BIP-Wachstum von 1,7 % zurück; die Ausgaben entwickelten sich also sehr moderat. Die Einnahmen blieben mit einer nomi- nalen Wachstumsrate von nur 0,3 % dagegen sehr deutlich hinter dem nominalen BIP zurück. In der EWU nahmen die Gesamtausgaben dagegen etwas stärker als das nominale BIP zu, während die Einnahmen viel weniger stark hinterher hinkten. In den USA schließlich wuchsen die Einnahmen sehr viel langsamer und die Ausgaben deutlich stärker als das nominale BIP – Zeichen der einnahmen- wie ausgabenseitig expansiven Fiskalpolitik in den USA.

lichen Investitionen das Potenzialwachstum geschmälert.

3.2 INSTITUTE, SVR, BUNDESREGIERUNG: VERNACHLÄSSIGUNG DER BINNENNACHFRAGESCHWÄCHE

Die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung setzt in einer Phase binnennwirtschaftlicher Nachfrageschwäche und zögerlicher gesamtwirtschaftlicher Erholung weiter auf Haushaltskonsolidierung durch Ausgabenbeschränkungen sowie auf Strukturreformen am Arbeitsmarkt und bei den sozialen Sicherungssystemen. Kern dieser Strukturreformen sind die Hartz-Gesetze und die Agenda 2010. Die Hartz-Gesetze beinhalteten bisher die Einrichtung von Personal-Service-Agenturen, die Förderung von Existenzgründungen (Ich-AGs), die Neuregelung der Mini-Jobs, die so genannten Job-Floater (Kapital für Arbeit) sowie den Umbau der Bundesanstalt für Arbeit. Zum 1.1.2005 kommt die Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe zum Arbeitslosengeld II auf dem Niveau der Sozialhilfe, eine drastische Kürzung der Laufzeit von Arbeitslosengeld sowie eine Verschärfung der Zumutbarkeitsregeln für die Arbeitsaufnahme hinzu. Die Absenkung des Arbeitslosengeldes II auf Sozialhilfenebene sowie die Kürzung der Bezugszeit von Arbeitslosengeld sind dabei Kernelemente der Agenda 2010. Diese umfasst zudem die Herausnahme des Krankengeldes und des Zahnersatzes aus der paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung zum 1.7.2005, die eine zusätzliche Beitragsbelastung der Versicherten um 0,45 Prozentpunkte bei gleichzeitiger Entlastung der Arbeitgeber in gleicher Höhe bedeutet. Hinzu kommen Einsparungen bei der gesetzlichen Rentenversicherung, um so den Beitragssatz bis 2030 unter 22 % zu halten.

Erklärtes Ziel der Strukturreformen ist neben der Entriegelung des Arbeitsmarktes die Senkung der Lohnnebenkosten, deren Anstieg weiterhin in großer Übereinstimmung von der Wirtschaftspolitik zum Krisenverursacher stilisiert wird. Hierbei wird souverän missachtet, dass die Lohnstückkosten, in denen die Lohnnebenkosten bereits berücksichtigt sind, in Deutschland seit Mitte der 90er Jahre weit weniger ansteigen als im internationalen Vergleich und in den Jahren 2004 und 2005 sogar sinken werden. Steigende Lohnnebenkosten haben also keineswegs zu dem in Arbeits-

marktmodellen erwarteten steigenden Lohndruck geführt, der dann zulasten der Beschäftigung gehen kann. Im Gegenteil, Deutschland leidet zurzeit nicht unter einem inflationären, sondern unter einem deflationären Lohndruck, wie bereits gezeigt wurde.

Die bisherigen Ergebnisse der Arbeitsmarktreformen werden sowohl von den Instituten (2004, S. 672f.) als auch vom SVR (2004, S. 679ff.) wegen der hiermit verbundenen Mitnahme- und Verdrängungseffekte sehr nüchtern beurteilt. So ist bei den etwa 165.000 Ich-Ags (Institute 2004, S. 672) unklar, wie viele hiervon nach Auslaufen der Förderung am Markt bestehen werden. Die Einrichtung von etwa 1.200.000 Mini-Jobs (Institute 2004, S. 672) hat keinen nennenswerten Einfluss auf die Zahl der Arbeitslosen gehabt, da die zusätzlich Beschäftigten überwiegend aus der Stillen Reserve kamen. Zudem wurde hierdurch die Umwandlung von sozialversicherungspflichtigen Vollzeitstellen in weitgehend sozialversicherungsfreie geringfügige Beschäftigungsverhältnisse forciert und damit die Finanzierungsbasis der sozialen Sicherungssysteme weiter untergraben. Und auch von der Einrichtung von Ein-Euro-Jobs für Bezieher von Arbeitslosengeld II wird sowohl von den Instituten als auch vom SVR eine Verdrängung von Beschäftigungsverhältnissen auf dem ersten Arbeitsmarkt erwartet.

Die Erfolglosigkeit der bisherigen Politik der Strukturreformen und der Versuche einer ausgabenseitigen Haushaltkonsolidierung hindert die Mehrheiten in den Gutachten der Institute (2004, S. 672f.) und des SVR (2004, S. 679ff.) jedoch nicht daran,⁸ eine höhere Dosis dieser Politik zu empfehlen und eine Flankierung durch die aus den Gutachten der vergangenen Jahre bekannten Empfehlungen weiterer Lohnzurückhaltung und -differenzierung sowie weiterer Ausgabenkürzungen in den öffentlichen Haushalten zu fordern. Für die Mehrheit der Institute (2004, S. 673f.) reicht mittlerweile ein Zurückbleiben der Reallohnentwicklung hinter der um die sogenannte „Entlassungsproduktivität“ bereinigten Zunahme der Arbeitsproduktivität nicht mehr aus,⁹ um die Beschäftigung aufzubauen. Die Unternehmen würden nämlich zum einen zunehmend heimische Vorprodukte durch importierte Vorleistungen substituieren, wodurch hier inländische Arbeitsplätze verloren gingen, die bei einem durch inflexible Arbeits-

märkte behinderten Strukturwandel in anderen Bereichen nicht schnell genug kompensiert würden. Zum anderen würde eine zurückhaltende Lohnentwicklung die Unternehmen nur dann zu zusätzlicher Arbeitsnachfrage veranlassen, wenn sie auch für die Zukunft eine solche erwarten könnten. Neben einer unter dem Trendwachstum der Arbeitsproduktivität verbleibenden Reallohnentwicklung als notwendiger, jedoch nicht hinreichender Bedingung werden daher die altbekannten Forderungen nach betrieblichen Öffnungsklauseln ohne Zustimmungsvorbehalt der Tarifparteien, Reduzierung des Abgabenkeils zwecks Senkung des vermeintlichen Kostendrucks sowie weiterem Abbau des Kündigungsschutzes gestellt.

Der SVR (2004, S. 472ff.) widerlegt zwar die von der Institute-Mehrheit (2004) reproduzierte gängige Behauptung, Deutschland würde aufgrund zu hoher Löhne Arbeitsplätze im internationalen Wettbewerb verlieren, und liefert zudem überzeugende makropolitische Gründe für die gespaltene Konjunktur und die deutsche Binnennachfrageschwäche, insbesondere die ambivalente Wirkung der durch die Lohnzurückhaltung gegebenen realen Abwertung auf Exporte und Binnennachfrage (z. B. SVR 2004, S. 10ff.). In souveräner Missachtung der eigenen Analyse-Ergebnisse setzt die Mehrheit des SVR (2004, S. 679ff.) – aus Gewohnheit? – jedoch wieder auf den bekannten Kanon wirtschaftspolitischer Empfehlungen: Fortsetzung der hinter dem Produktivitätswachstum zurückbleibenden Reallohnentwicklung, stärkere Spreizung der Lohnstruktur im unteren Bereich, weitere Flexibilisierung der Arbeitszeit sowie Absenkung des Regelsatzes für arbeitsfähige Sozialhilfe- bzw. zukünftige Arbeitslosengeld II-Bezieher bei gleichzeitiger Verbesserung der anrechnungsfreien Zuverdienstmöglichkeiten.

Wie schon in den letzten beiden Jahren ist die finanzpolitische Diskussion auf die Frage fixiert, ob es der deutschen Finanzpolitik gelingen wird, die Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes von 3 % des

⁸ Im Gutachten der Institute (2004) wird dieser Ausrichtung vom DIW widersprochen, im Gutachten des SVR (2004) vertritt Peter Bofinger eine abweichende Meinung.

⁹ Zur Kritik an dem Konzept eines um die „Entlassungsproduktivität“ bereinigten Verteilungsspielraums zur Beurteilung der Beschäftigungswirkung der Lohnentwicklung vgl. Horn/Logeay (2005).

BIP für das gesamtstaatliche Haushaltssdefizit im nächsten Jahr einzuhalten. Daneben wird auf Bundesebene verstärkt diskutiert, ob sich die Bundesregierung in diesem Jahr und gegebenenfalls 2005 auf die Ausnahmeregelung von Art. 115 GG, wonach die Nettokreditaufnahme des Bundes die Höhe seiner Investitionsausgaben nur zur Abwehr eines gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichtes übersteigen darf, wird berufen können. An der diesbezüglichen Dominanz von harten Sparappellen in der Debatte hat sich im Jahr 2004 wenig geändert, ebenso wenig an der restriktiven Ausrichtung der deutschen Finanzpolitik im nächsten Jahr. Immerhin lassen sich – mit großer Mühe – einige vorsichtig positiv zu deutende Anzeichen sowohl bezüglich der tatsächlichen Finanzpolitik als auch der Bewertung durch den SVR ausmachen.

Ähnlich wie 2004 wird der finanzpolitische Kurs der Bundesregierung und der anderen Gebietskörperschaften auch 2005 restriktiv bleiben: Die erheblichen Steuer- und Abgabensenkungen von insgesamt etwa 9 Mrd. € durch die letzte Stufe der Steuerreform 2000, das Alterseinkünftegesetz und Senkungen der Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung werden genau wie 2004 durch den Abbau von Steuervergünstigungen, Steuererhöhungen an anderer Stelle, vor allem aber durch Ausgabenkürzungen bei weitem überkompenziert. Insgesamt ist dadurch mit einem negativen diskretionären strukturellen Impuls von etwa 8 Mrd. € oder fast 0,4 % des BIP durch die Finanzpolitik zu rechnen. Zumindest unter konjunkturellen Gesichtspunkten ist positiv zu bewerten, dass die Bundesregierung auf die nochmalige Verschlechterung der Einnahmenentwicklung nur marginal durch weitere Kürzungen reagieren und die Verfassungsmäßigkeit des Haushalts wie die Einhaltung der 3 %-Grenze im Wesentlichen über Privatisierungserlöse erreichen will. Gleichwohl wird die Politik der ausgabenseitigen Haushaltkskonsolidierung weiterhin die Binnennachfrage schwächen und damit die stagnativen Grundtendenzen verstetigen.

Die Position der Mehrheit des SVR (2004, S. 733ff.) zur Finanzpolitik fällt in diesem Jahr erstaunlich gemäßigt aus. So wird das Dilemma der Finanzpolitik, zwischen schwächerer Konsolidierung und möglicherweise negativen Effekten für die Binnennachfrage abwägen zu müssen, offen angesprochen (SVR 2004, S. 734). Auch

wird ausdrücklich anerkannt, dass die Finanzpolitik 2004 und 2005 im Zeichen ausgabenseitiger Konsolidierung steht und dass dem Konsolidierungserfolg mit den Steuersenkungen einnahmenseitige Maßnahmen entgegenstehen (SVR 2004, S. 737). Auch wird erneut die wichtige Rolle der automatischen Stabilisatoren erwähnt. Sogar die wachstumspolitische Begründung, öffentliche Investitionen über Kredite zu finanzieren wird grundsätzlich nachvollzogen (SVR 2004, S. 746). Inkonsistentweise ändern diese Einsichten dann aber nichts an den finanzpolitischen Empfehlungen des SVR. Wie im Vorjahr plädiert er dafür, durch weiter gehenden Abbau von Steuervergünstigungen sowie durch eine weitere Nullrunde im öffentlichen Dienst die Einhaltung der 3 %-Grenze des SWP im nächsten Jahr zu gewährleisten.

Im Gegensatz zur Mehrheit des SVR ist die finanzpolitische Position der Mehrheit der Institute im Herbstgutachten gleichermaßen frei von neuen Einsichten wie von neuen Empfehlungen (Institute 2004, S. 674ff.). Ohne näher auf die von ihnen selbst festgestellte Restriktivität der Finanzpolitik und das extrem geringe Ausgabenwachstum in 2004 und 2005 einzugehen, kritisiert die Mehrheit der Institute die angeblich zu geringen Konsolidierungsanstrengungen und fordert dazu auf, alle Anstrengungen zu unternehmen, um 2005 die Defizitquote von 3 % nicht zu überschreiten. Sie plädiert daher – allerdings noch in Unkenntnis der Privatisierungspläne der Bundesregierung – für ein weiteres Sparpaket in Höhe von mindestens 12 Mrd. € und damit implizit für einen Rückgang der nominalen Staatsausgaben in Höhe von ca. 0,6 %. Mittelfristig spricht sie sich für einen entschiedenen Subventionsabbau in einem Volumen von mindestens 75 Mrd. €, den Einsatz der frei werdenden Mittel für öffentliche Investitionen sowie gleichzeitig für weitere Steuertarifsenkungen aus. Damit scheint der Mehrheit der Institute mehr denn je das Gespür für finanzpolitisch bewältigbare Anpassungsprozesse abhanden gekommen zu sein.

Die Geldpolitik wird sowohl von den Instituten (2004, S. 668ff.) als auch vom SVR (2004, S. 440f.) als angemessen bzw. leicht expansiv beurteilt. Anlass zu Kritik an der EZB bestehe also nicht. Begründet wird diese Sichtweise entweder damit, dass die Zinssätze im historischen Vergleich außerordentlich niedrig seien oder aber damit, dass sie bei Heranziehung von Taylor-

Regeln als durchaus expansiv und damit in der gegenwärtigen Situation konjunkturgerecht charakterisiert werden müssten. Nun sagt aber die Höhe der Zinssätze im historischen Vergleich nichts über die Konjunktur- oder Wachstumsfreundlichkeit der Geldpolitik aus. Hierzu müssen die Zinssätze in Beziehung zu den Gewinn- oder Wachstumserwartungen gesetzt werden. Zieht man dieses Kriterium heran, so haben wir bereits ausgeführt, dass die Wirkungen der EZB-Politik auf den Euroraum und insbesondere auf Deutschland als deutlich restriktiver beurteilt werden müssen als die Wirkungen der Geldpolitik in den USA. Und auch gegenüber der Heranziehung von Taylor-Regeln zur Beurteilung der Geldpolitik ist eine gewisse Skepsis angebracht. Diese Taylor-Regeln enthalten nämlich bereits das u. E. für einen solch heterogenen Währungsraum wie die EWU zu restriktive Inflationsziel der EZB – als „Inflation mittelfristig unter, jedoch nahe 2 %“ (EZB 2003, S. 89) – und die in der EZB-Strategie zum Ausdruck kommende zu moderate Annahme über das von der Geldpolitik angeblich unabhängige Potenzialwachstum von 2 % - 2,5 %. Zudem ist unklar, ob der in einer Taylor-Regel zugrunde gelegte gleichgewichtige Realzins tatsächlich unabhängig vom monetären Zins ist, der entscheidend von der Geldpolitik beeinflusst wird.

Vor dem Hintergrund der soweit skizzierten Ausrichtung der tatsächlichen Wirtschaftspolitik und dem von Institute- und SVR-Mehrheiten weiterhin empfohlenen wirtschaftspolitischen Kurs machen Politik und wissenschaftliche Politikberatung eine nachhaltige Erholung der deutschen Wirtschaft ausschließlich von einer florierenden Weltkonjunktur abhängig, wesentlich getragen von der Entwicklung in den USA. Für Deutschland und Europa wird weiterhin die vom WSI schon in der Vergangenheit beklagte Rolle des konjunkturpolitischen Trittbrettfahrers vorgesehen (Bartsch et al. 2002, 2003). Die Fortsetzung der Politik struktureller Reformen soll dieses Trittbrettfahren offenbar noch effektiver machen, indem die sowieso schon hervorragende internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft weiter verbessert wird. Mit dieser in der Bundesrepublik verfolgten und damit auch die EWU dominierenden Politikausrichtung wird nicht nur die konjunkturelle Erholung und die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und Europa beeinträchtigt

– diese Politik bedeutet auch ein immer größeres Risiko für die Weltwirtschaft. Solange Europa nicht willens ist, die USA als Konjunkturlokomotive zu entlasten, werden sich die weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und die Risiken für die Welt-Konjunktur, die sich durch eine weitere Abwertung des US-Dollars ergeben, daher weiter verstärken.

3.3 KONJUNKTURELLE ERHOLUNG MAKROPOLITISCH BESCHLEUNIGEN

Eine beschäftigungspolitisch erfolgreiche Strategie muss die Ursachen für die gespaltene Konjunkturentwicklung und die Binnennachfrageschwäche in Deutschland endlich in Angriff nehmen. Die Wirtschaftspolitik sollte daher die außenwirtschaftlich getragene konjunkturelle Erholung durch eine koordinierte Makropolitik unterstützen, um so in Deutschland und Europa eine stärkere Wachstumsdynamik zu erzeugen und die Arbeitslosigkeit langfristig deutlich zu senken. Koordinierte Makropolitik setzt hierbei gleichzeitig an der Angebots- und der Nachfrageseite an, ist mittel- bis langfristig orientiert und ermöglicht gleichzeitig einen hohen Beschäftigungsgrad bei angemessenem Wirtschaftswachstum und geringer Inflation (ausführlich: Hein/Truger (2002)).

Lohnpolitik

Im Rahmen einer koordinierten Makropolitik kommt der Lohnpolitik die Aufgabe zu, durch ein Nominallohnwachstum gemäß der Summe aus langfristigem gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der EZB erstens über eine Stabilisierung des Lohnstückkostenwachstums zu einer Stabilisierung der Preisentwicklung beizutragen. Die Einhaltung dieser Nominallohnregel vermeidet sowohl gesamtwirtschaftlich schädliche Inflationsspiralen als auch kumulative Disinflations- bzw. Deflationsprozesse. Die Lohnpolitik liefert daher den nominalen Anker in dieser wirtschaftspolitischen Strategie. Zweitens wird durch eine solche Lohnpolitik auch in etwa eine Konstanz der funktionalen Einkommensverteilung und damit ein gleichmäßiges Wachstum von Produktion und Konsumnachfrage garantiert. Wie oben gezeigt, konnte die deutsche Lohnpolitik diese Rolle in der Vergangenheit nur unzureichend ausfüllen: Weder die Tariflohn- und noch viel weniger die Effektivlohnentwicklung waren in der Lage,

den Verteilungsspielraum auszuschöpfen. Das Lohnstückkostenwachstum war im internationalen Vergleich weit unterdurchschnittlich und wird in den Jahren 2004 und 2005 sogar negativ sein. Die Umsetzung der oben skizzierten Arbeitsmarkt- und Sozialreformen wird den Druck auf die Nominallöhne und damit auf die Lohnstückkosten weiter verstärken. Wenn diese Entwicklung nicht gestoppt werden kann, wird die Binnennachfrageschwäche in Deutschland lohnseitig zementiert und die Deflationsgefahren werden wieder zunehmen. In einer solchen Situation sollte die Tarifpolitik alle Anstrengungen unternehmen, um einer weiteren Dezentralisierung und Fragmentierung der Lohnverhandlungen und einer zunehmenden Orientierung der Lohnfindung an betrieblichen Bedingungen entgegenzuwirken. Sie wird hierfür aber die Unterstützung der Wirtschaftspolitik benötigen: Dies schließt den Verzicht auf weitere Deregulierungen des Arbeitsmarktes und auf Absenkungen der Lohnersatzleistungen genauso ein wie effektive Regelungen für eine Mindestentlohnung. Zudem wird die Tarifpolitik erst dann wieder mehr Handlungsspielraum gewinnen, wenn sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt deutlich entspannt. Zwecks Wahrnehmung ihrer stabilisierenden Rolle ist die Lohnpolitik also auch auf die Unterstützung einer beschäftigungsorientierten Geld- und Fiskalpolitik angewiesen.

Geldpolitik

Die Geldpolitik nimmt im Kontext einer koordinierten Makropolitik auch Verantwortung für Wachstum und Beschäftigung wahr, insbesondere dann, wenn von der Lohnentwicklung oder der Fiskalpolitik kein Inflationsdruck ausgeht. Hierbei sind Wirkungsasymmetrien und -verzögerungen zu berücksichtigen. Insbesondere einem sich ankündigenden Abschwung ist deshalb rechtzeitig mit Zinssatzsenkungen zu begegnen. Es darf nicht erst dann reagiert werden, wenn der Abschwung sich tatsächlich manifestiert. Wir plädieren zudem weiterhin dafür, dass die EZB ihre geldpolitische Strategie grundlegender als zuletzt im Mai 2003 dahingehend verändert, dass sie ihr Inflationsziel erhöht, um so dem Umstand Rechnung zu tragen, dass sich die Mitgliedsländer der EWU auf unterschiedlichen langfristigen Wachstumspfaden mit entsprechend differenzierten Inflationsraten bewegen. Hiermit würde den langsam wachsenden Ländern mit ge-

ringen Inflationsraten, wie insbesondere Deutschland, eine regelmäßig auftretende Deflationsgefahr erspart bleiben und ein größerer Spielraum für eine konjunkturelle Erholung eröffnet werden. Das Inflationsziel sollte zudem nicht nur als mittelfristiges Ziel formuliert, sondern auch als solches verfolgt werden, um die Wirkungen von Angebotsschocks (z. B. Energiepreiserhöhungen) auslaufen zu lassen und erst dann einzugreifen, wenn hierdurch eine kumulative Preis-Lohn-Preis-Spirale angestoßen wird. Darüber hinaus sollte die EZB das Wachstums- und Beschäftigungsziel stärker im Auge haben und von Zeit zu Zeit das Wachstumspotenzial des Euroraums durch eine kontrollierte geldpolitische Expansion testen, wie dies die Federal Reserve in der zweiten Hälfte der 90er Jahre in den USA demonstriert hat (Allsopp 2002). Eine solche Politik trägt dem Umstand Rechnung, dass das Potenzialwachstum bzw. die NAIRU (Inflationsstabile Arbeitslosenquote) keine exogen gegebenen Größen sind, sondern von der tatsächlichen, auch von der Geldpolitik beeinflussten BIP- und Beschäftigungsentwicklung mitbestimmt werden (Hein 2004).

Für das kommende Jahr steht die EZB in der Verantwortung, die konjunkturelle Erholung in Europa geldpolitisch zu unterstützen. Angesichts einer weiteren Aufwertung des Euro, langfristigen Inflationserwartungen von unter 2 % und einer absehbar stabilisatorientierten Lohnpolitik sind weit und breit keine Gefahren einer akzelerierenden Inflation ersichtlich. Die Auswirkungen steigender Ölpreise auf den HVPI (Harmonisierter Verbraucherpreis-Index) sind hinzunehmen, da von der Lohnentwicklung keine Zweitrundeneffekte drohen. Die EZB sollte deshalb angeglichen sich eintrübender Wachstumsausichten für den Euroraum den Leitzinssatz noch einmal deutlich senken, um so einerseits den Aufwertungsdruck auf den Euro zu mindern und gleichzeitig auch für Deutschland einen leicht negativen kurzfristigen Realzins herzustellen. Sie könnte so einen Beitrag dazu leisten, dass es in der größten Ökonomie der EWU zu einer nachhaltigen Erholung kommen kann und die Deflationsgefahren hier nicht zu einer bitteren Realität werden.

Finanzpolitik

Im Rahmen einer koordinierten Makropolitik kommt der Finanzpolitik erstens die Aufgabe zu, kurzfristig die Stabilisierung

der Konjunktur zu unterstützen. Zweitens soll sie durch öffentliche Investitionen in Infrastruktur, Humankapital sowie Forschung und Entwicklung mittel- bis langfristig die gesamtwirtschaftliche Produktivität und damit das Wachstum steigern. Die Konjunkturstabilisierung sollte aufgrund der Probleme diskretionärer Steuerung primär durch die automatischen Stabilisatoren, d.h. die Hinnahme konjunkturbedingter Einnahmeminderungen/-erhöhungen und Mehr-/Minderausgaben im Konjunkturabschwung bzw. -aufschwung erfolgen. Die öffentlichen Investitionen können aus Gründen der Generationengerechtigkeit zumindest zum Teil kreditfinanziert werden, solange dadurch nicht die langfristige Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen gefährdet wird.

In der gegenwärtigen, weiterhin prekären gesamtwirtschaftlichen Situation bedeutet dies, wie schon im Vorjahr, konkret eine Aufgabe des restriktiven fiskalpolitischen Kurses und des Versuchs, durch weitere Sparpakete das gesamtstaatliche Budgetdefizit auf unter 3 % des BIP zu bringen. Bei grundsätzlicher Akzeptanz des Ziels der Haushaltskonsolidierung schlägt das WSI weiterhin einen nachfrageschönden mittelfristigen Konsolidierungskurs mittels eines vorgegebenen begrenzenden Pfades für die Staatsausgaben vor (Bartsch et al. 2002, S. 701ff., Bartsch et al. 2003, S. 706ff.; Eicker-Wolf/Truger 2003), wie er in den 90er Jahren erfolgreich in den USA praktiziert wurde (Horn/Scheremet 1999; Priewe 2001). Der Ausgabenpfad sollte sich auf die vom Staat tatsächlich kontrollierbaren konjunkturunabhängigen Staatsausgaben beziehen, die nominal mit 3 % in etwa mit dem nominalen BIP-Trendwachstums wachsen sollten. Die konjunkturabhängigen Staatsausgaben (im Wesentlichen Sozialtransfers) können dann je nach Konjunkturlage um diesen Pfad herum schwanken. Dadurch wird in der gegenwärtigen, noch labilen Aufschwungphase eine zu restriktive Finanz-

politik vermieden, während es in einer längeren Aufschwungphase automatisch aufgrund konjunkturbedingt steigender Steuereinnahmen zu einer Konsolidierung kommt. Unabhängig vom Ausgabenpfad sollten darüber hinaus die öffentlichen Investitionen schrittweise auf das Niveau des EU-Durchschnitts von etwa 2,5 % des BIP aufgestockt werden. Es sei erneut darauf hingewiesen, dass diese Strategie nicht im Gegensatz zu einem Abbau unerwünschter Subventionen steht: Bei gegebenem Gesamtausgabenwachstum würden die frei werdenden Mittel nicht zur Finanzierung wenig effektiver Steuersenkungsprogramme oder zur Haushaltskonsolidierung, sondern zur gesellschaftspolitisch erwünschten und wachstumsstärkenden Umschichtung von Staatsausgaben eingesetzt.

Die hier vorgeschlagene finanzpolitische Strategie steht in deutlichem Gegensatz zu den derzeitigen Anforderungen des SWP, da Deutschland damit im Jahr 2005 die 3 %-Marke klar überschreiten würde. Daher steht eine entsprechende Modifikation des SWP auf europäischer Ebene nach wie vor auf der Agenda (Hein/Truger 2004).

4 Fazit

Nach drei beschäftigungs-, sozial- und finanzpolitisch sehr schmerzlichen Stagnationsjahren hat sich die deutsche Wirtschaft 2004 konjunktuell leicht belebt. Der Aufschwung wird jedoch auch im folgenden Jahr fragil bleiben, da er weiterhin auf einer gespaltenen Konjunktur beruht. Während die Exportwirtschaft floriert, kommt es seit vier Jahren in Folge nicht zu einer Erholung der Binnennachfrage. Die Ursachen für diese eklatante Binnennachfrageschwäche sind im Wesentlichen in einem insgesamt restriktiven, makropolitischen Umfeld auf

europäischer Ebene (Geldpolitik der EZB, finanzpolitische Fesseln des SWP) und darüber hinaus Krisen verschärfenden Entwicklungen in der deutschen Makropolitik (restriktive Finanzpolitik, systematische Unterausschöpfung des Verteilungsspielraums in der Lohnpolitik) zu suchen. Voraussetzung für ein Anspringen der Binnkonjunktur und damit einen nachhaltigen Aufschwung mit deutlichem Abbau der Arbeitslosigkeit ist unserer Ursachenanalyse folgend ein Umsteuern, bei dem es in Deutschland wie Europa zu einer expansiven, zwischen der Lohn-, Geld- und Finanzpolitik koordinierten Makropolitik kommt. Auf europäischer Ebene muss die EZB bei nicht vorhandenen Inflationsgefahren ihre Verantwortung für die wirtschaftliche Entwicklung in der EWU endlich wahrnehmen, und die Finanzpolitik muss von den Fesseln des SWP befreit werden.

Für die nationale Wirtschaftspolitik in Deutschland bedeutet es erstens in der Finanzpolitik ein Ende der Strategie der strikten defizitorientierten Haushaltkonsolidierung in konjunktuell labilen Phasen. Stattdessen sollte eine zeitlich gestrecktere, mittelfristige Konsolidierungsstrategie mittels einer verbindlichen Festlegung von Ausgabenpfaden für konjunkturabhängige Ausgaben und deutlich erhöhte öffentliche Investitionen treten. Es bedeutet zweitens aber auch eine Abkehr von der mit der Agenda 2010 eingeleiteten Politik der weiteren Deregulierung des Arbeitsmarktes, die die in Zeiten hoher Arbeitslosigkeit ohnehin geschwächte Lohnpolitik noch weiter unter Druck setzt und damit disinflationäre und letztlich deflationäre Tendenzen bewirkt. Kommt es zu keinem Umsteuern, wird die deutsche Wirtschaft auf absehbare Zeit in ihrer seit über zehn Jahren beobachtbaren stagnativen Grundtendenz verharren und beim nächsten außenwirtschaftlich verursachten Abschwung möglicherweise in eine Phase der offenen Deflation eintreten.

LITERATUR

- Allsopp, C.** (2002): The Future of Macroeconomic Policy in the European Union, Bank of England, External MPC Unit, Discussion Paper 7
- Bartsch, K. et al.** (2002): WSI-Konjunkturbericht 2002: Makroökonomische Verantwortung wahrnehmen!, in: WSI Mitteilungen 12, S. 691–705
- Bartsch, K. et al.** (2003): WSI Konjunkturbericht 2003: Mit koordinierter Makropolitik gegen die Stagnation!, in: WSI Mitteilungen 12, S. 695–711
- BEA** (2004): Bureau of Economic Analysis: Latest NIPA Tables for GDP, Dezember, Personal Income and its Disposition, <http://www.bea.gov/bea/dn/dpga.pdf>.
- Behncke, S., Horn, G. A.** (2004): Deutschland ist keine Basarökonomie, in: DIW Wochenbericht 40, S. 583–589
- Deutsche Bundesbank** (2004): Monatsbericht November.
- Eicker-Wolf, K./Truger, A.** (2003): Alternativen zum Sparen in der Krise – für eine nachfrageschonende Konsolidierungspolitik, in: WSI Mitteilungen 6, S. 344–352
- Europäische Kommission** (2004): Annual Macroeconomic Database, October 2004, http://europa.eu.int/comm/economy/finance/indicators/annual_macro_economic_database/ameco_en.htm
- Europäische Kommission** (2004a): Economic Forecasts, Autumn, http://europa.eu.int/comm/economy/finance/publications/european_economy/2004/ee504en.pdf
- Europäische Kommission** (2004b): Price and Cost Competitiveness, European Commission, Third quarter, <http://europa.eu.int/comm/economy/finance/publications/price-cost-competitiveness/2004/techannex.pdf>
- EZB** (2003): Ergebnis der von der EZB durchgeföhrten Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie, Monatsbericht, Juni, S. 87–102
- EZB** (2004): Monatsbericht, November
- Hein, E.** (2004): Die NAIRU – eine post-keynesianische Interpretation, in: Intervention. Zeitschrift für Ökonomie 1, S. 43–66.
- Hein, E./Schulzen, T./Truger, A.** (2004): Lohnentwicklung und Deflationsgefahren in Deutschland und Europa, in: PROKLA. Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft 134, S. 61–83
- Hein, E./Truger, A.** (Hrsg.) (2002): Moderne Wirtschaftspolitik = Koordinierte Makropolitik, Argumente aus den WSI Mitteilungen, Marburg
- Hein, E./Truger, A.** (2004): Makroökonomische Koordinierung als wirtschaftspolitisches Konzept. Voraussetzungen und Möglichkeiten in der EWU, in: Hein, E. et al. (Hrsg.): Europas Wirtschaft gestalten. Makroökonomische Koordinierung und die Rolle der Gewerkschaften, Hamburg, S. 15–50
- Hein, E./Truger, A.** (2005): What ever happened to Germany? Is the decline of the former European key currency country caused by structural sclerosis or by macroeconomic mismanagement?, in: International Review of Applied Economics, im Erscheinen
- Horn, G. A./Scheremet, W.** (1999): Erfolgreiche Konsolidierung des amerikanischen Staatshaushalts – ein Beispiel für Europa?, in: DIW-Wochenbericht 12
- ifo institut** (2004): Ifo World Economic Climate for the Euro Area, <http://www.cesifo.de/pls/cesifo/app/CESifoFrameSet.SwitchFrame?factor=8&page=/link/esilIndex.htm>.
- IMF** (2004): World Economic Outlook, September, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2004/02/index.htm>.
- Institute** (2004): Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2004, in: DIW Wochenbericht 43, S. 629–682
- OECD** (2004): Economic Outlook 75, Daten auf CD-ROM
- OECD** (2004a): OECD Economic Outlook 76, Preliminary Edition, November, http://www.oecd.org/document/18/0,2340,en_2649_201185_20347538_1_1_1,00.html
- OECD** (2004b): OECD Main Economic Indicators (MEI), Business and Consumer Indicators Euroarea, <http://www.oecd.org/dataoecd/50/22/33670954.xls>
- OECD** (2004c): EO Sources – On policy assumptions, Exchange rates, http://www.oecd.org/document/40/0,2340,en_2649_34573_1850792_1_1_1,00.html
- OECD** (2004d): OECD Economic Outlook 76, Handout given to journalists, <http://www.oecd.org/dataoecd/21/13/33975094.pdf>
- Priewe, J.** (2001): Vom Defizit zum Überschuss. US-Fiskalpolitik in den 90er Jahren, in: Heise, A. (Hrsg.): USA – Modellfall der New Economy?, Marburg, S. 103–130
- Statistisches Bundesamt** (2004): Fachserie 18, Reihe 1.3, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Konten und Standardtabellen, Wiesbaden
- Statistisches Bundesamt** (2004a): Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2004, Pressemitteilung vom 23. November, http://www.oecd.org/document/18/0,2340,en_2649_201185_20347538_1_1_1,00.html
- Statistisches Bundesamt** (2004b): Erwerbstätige 3. Quartal 2004: Branchen entwickelten sich unterschiedlich, Pressemitteilung vom 19. November 2004, <http://www.destatis.de/presse/deutsch/pm2004/p4910031.htm>
- SVR** (2004): Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2004, Erfolge im Ausland – Herausforderungen im Inland, <http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/>
- Truger, A.** (2004): Rot-grüne Steuerreformen, Finanzpolitik und makroökonomische Performance – was ist schief gelaufen?, in: Hein, E./Heise, A./Truger, A. (Hrsg.): Finanzpolitik in der Kontroverse, Marburg, S. 169–208

ZUSAMMENFASSUNGEN

HEIN, ECKHARD/ MÜLHAUPT, BERND/ TRUGER, ACHIM

WSI-Konjunkturbericht 2004: *Konjunkturelle Erholung makropolitisch beschleunigen* in WSI-Mitteilungen 12/2004, Seiten....

Neben der Analyse der wirtschaftlichen Lage und der Aussichten für das kommende Jahr beschäftigt sich der WSI-Konjunkturbericht ausführlich mit den Ursachen der gespaltenen Konjunkturentwicklung der letzten vier Jahre. Auch wenn sich die deutsche Wirtschaft nach drei beschäftigungs-, sozial- und finanzpolitisch schmerzlichen Stagnationsjahren 2004 konjunktuell leicht erholt hat, wird der Aufschwung auch im folgenden Jahr fragil bleiben, da er weiterhin ausschließlich außenwirtschaftlich getragen wird, während die Binnennachfrage stagniert. Die Ursachen für die eklatante Binnennachfrageschwäche sind im Wesentlichen in einem insgesamt restriktiven makropolitischen Umfeld auf europäischer Ebene (Geldpolitik der Europäischen Zentralbank, finanzpolitische Fesseln des Stabilitäts- und Wachstumspakts) und darüber hinaus Krisen verschärfenden Entwicklungen in der deutschen Makropolitik (restriktive Finanzpolitik, systematische Unteraus schöpfung des Verteilungsspielraums in der Lohnpolitik) zu suchen. Voraussetzung für ein Anspringen der Binnenkonjunktur und damit einen nachhaltigen Aufschwung mit deutlichem Abbau der Arbeitslosigkeit ist demzufolge ein Umsteuern, bei dem es in Deutschland wie Europa zu einer expansiven, zwischen der Lohn-, Geld- und Finanzpolitik koordinierten Makropolitik kommt. Wird ein solches Umsteuern versäumt, so wird die deutsche Wirtschaft auf absehbare Zeit in ihrer seit über zehn Jahren beobachtbaren stagnativen Grundtendenz verharren und beim nächsten außenwirtschaftlich verursachten Abschwung möglicherweise in eine Phase der offenen Deflation eintreten.