

## Auf einen Blick

- Die bedeutsamste Herausforderung für die Wirtschaftspolitik bleibt auch für 2014 die nachhaltige Überwindung der Krise des Euroraums. Nachdem die Geldpolitik am Ende ihrer konventionellen Möglichkeiten angelangt ist, ist nun die Fiskalpolitik im Euroraum insgesamt gefordert, expansive Impulse zu geben. Das sollte insbesondere über höhere öffentliche Investitionen geschehen.
- Einigen sich die Regierungen auf die Einrichtung eines temporären Schuldentilgungsfonds könnte die Geldpolitik zu massiven unkonventionellen Maßnahmen wie einer Angleichung der Renditen auf Staatsanleihen durch gezielte Aufkäufe übergehen. Damit würde das Zinsniveau in den Krisenländern deutlich sinken und die Wirtschaft angeregt.
- Der Koalitionsvertrag geht im Hinblick auf seine Vereinbarungen für den Arbeitsmarkt in die richtige Richtung. Die rentenpolitischen Vorhaben sind aber Flickwerk, die das Grundproblem einer zu starken Senkung des Rentenniveaus mit seinen weitreichenden Folgen für ein erhöhtes Armutsrisiko künftiger Rentengenerationen nicht lösen können.

## Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2014

Weichen für die Zukunft stellen

Gustav A. Horn, Alexander Herzog-Stein,  
Ansgar Rannenberg, Katja Rietzler,  
Silke Tober, Rudolf Zwiener



Videostatement:  
Gustav A. Horn zur  
Wirtschaftspolitik 2014  
<http://bit.ly/1kFXIgv>



## Inhaltsverzeichnis

Ende der einseitigen Krisenbekämpfung? .....	2
Infobox 1: Modellsimulationen einer alternativen Wirtschaftspolitik .....	4
Infobox 2: Simulation einer Investitionsoffensive .....	5
Mittelfristige Unterschreitung des Inflationsziels: Was tun, EZB? ...	7
Geldpolitische Herausforderung: Disinflation bei niedrigen Zinsen .....	8
Steigende Realzinsen und schrumpfendes Kreditvolumen .....	9
Verbleibende geldpolitische Optionen .....	10
Geldpolitik und Hysterese .....	11
Finanzpolitik: Deutliche Mehrausgaben .....	12
Finanzierung der Maßnahmen unklar .....	14
Investitionsstau bleibt bestehen .....	15
Richtige arbeitsmarktpolitische Weichenstellungen .....	15
Literaturverzeichnis .....	18

## Ende der einseitigen Krisenbekämpfung?

Im Jahr 2014 werden der Euroraum und auch Deutschland in ein etwas ruhigeres konjunkturelles Fahrwasser gleiten (IMK Arbeitskreis Konjunktur 2013). Die Rezession im Euroraum klingt allmählich ab, da die Krisenländer ohne zusätzliche Sparauflagen einen Bodensatz im wirtschaftlichen Schrumpfungsprozess erreicht haben. Zugleich erholt sich aufgrund leicht verbesserter weltwirtschaftlicher Rahmenbedingungen und der allmählich anziehenden Investitionsneigung die Wirtschaft in den übrigen Mitgliedstaaten, darunter Deutschland, in schleppendem Tempo. Das BIP wird 2014 im Euroraum um 0,8 % und in Deutschland um 1,2 % zunehmen.

Vor diesem Hintergrund hat die Wirtschaftspolitik in Europa und auch in Deutschland die Chance, die Weichen zu stellen, um die Krise im Euroraum nachhaltig zu überwinden. Dies sollte das wichtigste Thema der Wirtschaftspolitik 2014 auch für die neue Bundesregierung in Deutschland sein.

Es hat sich mittlerweile in aller Deutlichkeit gezeigt, dass Austeritätspolitik – wie sie in den Krisenländern betrieben wurde – de facto gescheitert ist (IMK Arbeitskreis Konjunktur 2013 und ECLM, IMK, OFCE 2013). Die Hoffnung, dass durch wettbewerbssteigernde „Strukturreformen“ die Krise eingedämmt und überwunden werden kann, war von Anfang an zum Scheitern verurteilt. Selbst in Modellansätzen mit intertemporaler Optimierung, die primär angebotsdeterminiert sind und daher zumindest auf lange Sicht einen deutlich positiven Effekt von angebotsseitigen Strukturreformen ausweisen, stellt sich auf kurze Sicht unter den Rahmenbedingungen der Krise des Euroraums eine gravierende wirtschaftliche Schwäche ein (Eggertson et al. 2013). Mit einem fiskalischen Restriktionskurs und einer Geldpolitik, die den Leitzins in die Nähe der Nulllinie gesenkt hat, wird der private Sektor nicht mehr zu einer nennenswerten Kompensation von wirtschaftspolitischen Belastungen in der Lage sein.

Dabei basiert der eingeschlagene Weg auf den scheinbar fundierten Erkenntnissen des europäischen Mainstream in der Makroökonomie. Demnach hätten die öffentlichen Haushalte vor allem durch Kürzungen auf der Ausgabenseite, darunter auch Lohn- und Gehaltskürzungen der öffentlich Bediensteten, saniert werden sollen. Gleichzeitig sollten die Lohnkürzungen – forciert durch dezentralisierte Lohnverhandlungen – die internationale Wettbewerbsfähigkeit dieser Volkswirtschaften steigern. Zwar haben sowohl die EU-Kommission als auch IWF und EZB vorhergesehen, dass die

se Politik verbesserter Angebotsbedingungen zu Lasten der Binnennachfrage gehen und damit die Wirtschaftsaktivität bremsen würde. Aber sie unterstellten, dass zugleich kompensierende Bewegungen in Gang kämen.

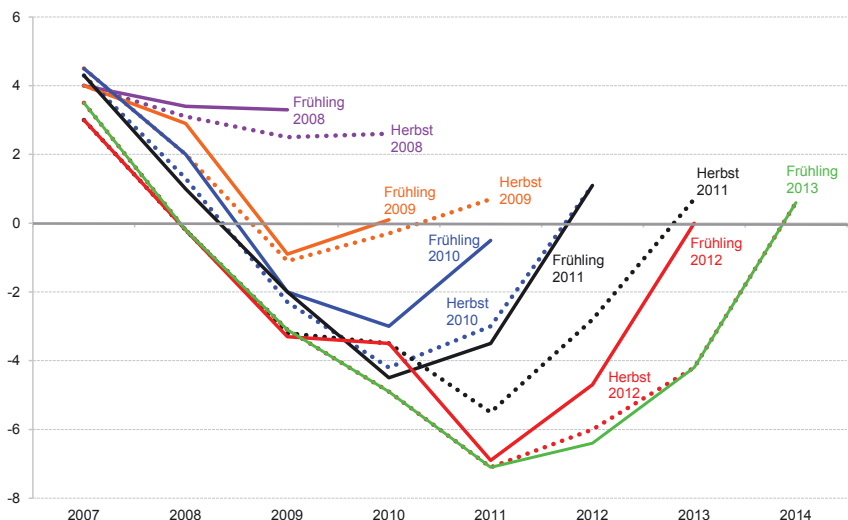
Zum einen erwarteten sie, dass die privaten Haushalte ihren Konsum nur deutlich unterproportional zurücknehmen würden; sie würden den restriktiven wirtschaftspolitischen Impuls also zu einem gewissen Grad abfedern. Der Grund für dieses Verhalten liegt in ihren vermeintlich robusten Einkommenserwartungen, da diese nicht nur auf den aktuell erzielten Einkünften beruhten, sondern auch in hohem Maß auf den zukünftigen (Eggertson et al. 2013). Da mit den eingeschlagenen Maßnahmen Besserung zu erwarten sei, würden sie folglich ihren Konsum trotz aktuell niedriger Einkommen bei höherer Arbeitslosigkeit nur relativ leicht senken.

Eine ähnliche Reaktion wurde von den Unternehmen erwartet. Gerade die privaten Investitionen sollten in einem Umfeld verbesserter Angebotsbedingungen als Anker gegen einen allzu tiefen Absturz der Wirtschaft dienen. Dabei sollte die Aussicht auf höhere Renditen, vor allem durch verbesserte Exportmöglichkeiten, die Investitionsneigung stimulieren.

All dies ist nicht eingetreten. Stattdessen sind die betroffenen Volkswirtschaften unter dem Druck der Austeritätspolitik eingebrochen (Horn et al. 2013). Wie wenig dies erwartet worden war, zeigen die systematischen Prognoseirrtümer der EU-Kommission für Griechenland (Abbildung 1). War 2009 zunächst nur eine kleine Delle als Folge der Austeritätspolitik erwartet worden, musste die Kommission Halbjahr um Halbjahr erkennen, dass sie den Einbruch aufgrund ihrer Annahmen über robuste Einkommens- und Gewinnerwartungen massiv unterschätzt hatte. Zugleich wurde mit jeder Revision nach unten die erwartete Erholung für das jeweils kommende Jahr umso stärker. Hierin spiegelt sich die unerschütterliche Überzeugung wider, dass sich der private Sektor bald aus sich heraus stabilisieren würde. Dies zeigt, dass sich die EU-Kommission mit ihrer Einschätzung über die Auswirkungen der von ihr mitvertretene(n) Politikstrategie fortwährend im Konflikt mit der Realität befindet. Dies ist mittlerweile auch das Ergebnis anderer Untersuchungen (Blanchard und Leigh 2013).

Das Scheitern dieses Ansatzes war vorhersehbar. Denn die Annahme robuster Einkommens- und Gewinnerwartungen vor dem Hintergrund einer Austeritätspolitik ist schlicht falsch. Es ist seit der Großen Depression bekannt, dass sich die Einkommens- und Gewinnerwartungen gerade in schweren Krisen prozyklisch verhalten (Keynes 1936).

### Griechenland: BIP-Prognosen der EU Kommission im Zeitverlauf



Quelle: EU-Kommission.



Sie stabilisieren also nicht, sondern tragen vielmehr zur weiteren Destabilisierung bei.

Eine restriktive Finanzpolitik führt für sich genommen unbestritten zu einer verminderten gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Die strittige Frage ist, ob die Robustheit der Erwartungen im privaten Sektor ausreicht, um diese Wirkung mindestens teilweise aufzufangen. Die neueren Forschungsergebnisse (Semmler und Semmler 2013, Gechert und Mentges 2013, Gechert und Will 2012, Blanchard und Leigh 2013; ECLM, IMK, OFCE 2012) legen den Schluss nahe, dass die Antwort vom Gesamtzustand der Volkswirtschaft abhängt. Grob formuliert kann festgehalten werden, dass die Erwartungen umso eher einbrechen, je schlechter es einer Volkswirtschaft ohnehin geht. Das heißt, bei einem leicht gebremsten Expansionstempo einer Volkswirtschaft kann man noch von einer stabilisierenden Reaktion des privaten Sektors ausgehen, da dieser damit rechnet, dass die Schwierigkeiten bald überwunden sind. Im Fall einer harten Bremsung wie in den Krisenländern ist aber das Gegenteil richtig. Ein starker Nachfrageausfall, wie er durch die massiven Sparmaßnahmen induziert wurde, lässt auch die Erwartungen von privaten Haushalten und Unternehmen einbrechen und führt damit zu einem wirtschaftlichen Einbruch, der sogar über den ursprünglichen restriktiven Impuls durch den Staat hinausgeht. Damit bricht nicht nur das BIP ein und die Arbeitslosigkeit schnell nach oben; zudem steigen auch die Staatschulden, da der Verlust an Steuereinnahmen durch die Krise den ursprünglichen Spareffekt dominiert. Dies erklärt denn auch

die Prognoseirrtümer der EU-Kommission hinsichtlich der Defizitentwicklung.

Die meisten aktuellen Prognosen gehen davon aus, dass die Rezession im Euroraum in diesem Jahr enden wird (ECLM, IMK, OFCE 2013 und IMK Arbeitskreis Konjunktur 2013). Die Krise ist allerdings noch nicht überwunden. Seit deutlich wurde, dass die Austeritätspolitik nicht die gewünschte oder erwartete Wirkung zeigt, wurden die Sparanstrengungen vermindert. Dies dürfte die weitere Destabilisierung gestoppt haben, ohne aber gleichzeitig eine durchgreifende Belebung in den Krisenländern auslösen zu können (ECLM, IMK, OFCE 2013). Dazu bedarf es einer Flankierung der restriktiv wirkenden Angebotspolitik durch eine expansiv wirkende Nachfragepolitik (Herzog-Stein et al. 2013).

Um die Krise im Euroraum nachhaltig zu überwinden wäre also einerseits ein abgeschwächter Restriktionskurs in den Krisenländern erforderlich. Insbesondere sollte auf weitere Lohnkürzungen verzichtet werden, die die Erwartungen der privaten Haushalte in besonders starker Weise destabilisieren und ernste Deflationsrisiken heraufbeschwören. Andererseits ist eine expansivere Nachfragepolitik im Euroraum insgesamt unumgänglich.

Die Geldpolitik ist mit einem Leitzins von nahe Null längst an den Grenzen ihrer konventionellen Möglichkeiten angelangt. Die Debatte über Negativzinsen zeigt dies deutlich. Allein auf sich gestellt wird die Geldpolitik aber auch durch unkonventionelle Maßnahmen keine Belebung im Euroraum erreichen. Sie muss durch einen unmittelbaren Nachfrageimpuls flankiert werden. Derzeit scheint

## Modellsimulationen einer alternativen Wirtschaftspolitik

Im Folgenden werden die Auswirkungen einer alternativen Politik auf Wachstum und Beschäftigung mit Hilfe des IMK-Modells (Rietzler 2012)

quantifiziert.<sup>1</sup> Dabei wird als Basisszenario eine Simulation der tatsächlichen Entwicklung zwischen 1999 und 2011 verwendet. In dieser sind alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, wie sie tatsächlich durchgeführt wurden, enthalten. In einem Alternativszenario werden dann die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen einer anderen Lohn-, Finanz- und Sozialpolitik untersucht und mit dem Basisszenario verglichen.

Wären die nominalen Bruttolöhne (pro Kopf) in Deutschland seit Beginn der EWU um knapp 3 % pro Jahr gestiegen, und damit deutlich stärker als geschehen, dann wäre das Lohnniveau pro Kopf bis 2011 um gut 19 % höher ausgefallen. Die dadurch induzierten Preissteigerungen hätten zwar einen Teil der Nominallohnsteigerungen real nicht wirksam werden lassen. Dennoch hätten die Reallöhne im Alternativszenario um jährlich fast 1½ % zugelegt, erheblich mehr als der tatsächliche Anstieg von gerade einmal einem halben Prozentpunkt pro Jahr. Insgesamt hätte allein dies zu einem besseren Binnenwachstum und damit einem ausgeglicheneren Wachstumspfad geführt.

Zusätzlich wird in dem Alternativszenario auf die Steuer- und Beitragssenkungen der Jahre 2000 bis 2005 verzichtet. Stattdessen legt der öffentliche Konsum stetig knapp unterhalb des nominalen Wachstums des Bruttoinlandsprodukts zu. Da in der Vergangenheit in Deutschland die öffentlichen Investitionen zurückgefahren wurden und sich so ein erheblicher Investitionsstau gebildet hat, werden die öffentlichen Investitionen im Alternativszenario deutlich stärker erhöht.

Dieses finanzpolitische Verhalten wird im Folgenden in vereinfachter Weise im Modell abgebildet. Zentrale Punkte der Steuerreformen wie die Senkungen der direkten Steuern vor allem in den Jahren 2001 und 2004 und die Reduzierung des Staatsverbrauchs ab 2003 werden im Alternativszenario einfach ausgesetzt.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Vgl. auch: Herzog-Stein et al. (2013).

<sup>2</sup> Für die Modellsimulationen werden die Berechnungen der Stärke der Steuersenkungen in den Jahren 2001 bis 2005 gemäß Truger (2009), Tabelle 3.1, zugrunde gelegt.

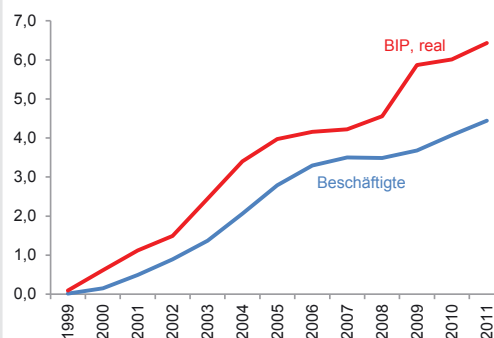
Im sozialpolitischen Bereich werden die Beitragsätze zur Sozialversicherung von Arbeitgebern und Arbeitnehmern auf dem Niveau von 1999 eingefroren. Die rechnerischen Mehreinnahmen, die durch den Verzicht auf die Beitragssatzsenkungen entstehen, werden für Erhöhungen der öffentlichen Transfers verwendet. Damit wird ein großer Teil der damaligen Sozialkürzungen nicht durchgeführt. Gleichzeitig wird die subventionierte Riester-Rente nicht eingeführt, und die Sparquote der privaten Haushalte steigt daher nicht so stark an. Als Simulationsvorgabe wurde die Sparquote um einen halben Prozentpunkt reduziert (Logeay et al. 2009).

Verglichen mit der tatsächlichen durchgeführten Wirtschaftspolitik ist das Wirtschaftswachstum bei diesem stetigen öffentlichen Ausgabenwachstum deutlich höher – um zusätzlich 6 Prozentpunkte bis zum Ende des Simulationszeitraums –, ohne dass sich das öffentliche Defizit erhöht. Angesichts des höheren realen und nominalen Wirtschaftswachstums fällt die Staatsschuldenquote sogar deutlich niedriger aus, und zwar um über 10 Prozentpunkte. Der Beschäftigungsgewinn beträgt nach 13 Jahren rund eineinhalb Millionen Personen und der hohe Außenbeitrag Deutschlands halbiert sich (Abbildung K1).

ABBILDUNG K1

### Alternative Lohn-, Finanz- und Sozialpolitik

Abweichungen in % gegenüber Status quo



Quellen: Simulationen mit dem IMK Konjunkturmodell; Destatis (Daten).



die Wirtschaftspolitik im Euroraum in dieser Hinsicht immer noch ausschließlich auf die inhärenten Stabilisierungskräfte des Marktes und das außereuropäische Ausland zu vertrauen. Ersteres ist, wie oben dargelegt, unter den gegenwärtigen Umständen vergeblich, Letzteres riskant. Zum einen dürfte die zu erwartende weltwirtschaftliche Belebung nicht ausreichen. Zum anderen ist die Hoffnung auf Handelsüberschüsse mit dem außereuropäischen Ausland mit der Gefahr verbunden, dass der Euro aufwertet. Dieser Prozess hat schon eingesetzt und droht den Gewinn an Wettbewerbsfähigkeit, den die Krisenländer unter großen Opfern erreicht haben, im Handel mit den außereuropäischen Ländern wieder zunichte zu machen.

Es führt daher kein Weg an einer fiskalpolitischen Stimulanz der Binnenwirtschaft im Euroraum vorbei. Diese kann allerdings wegen der vertraglichen (Fiskalpakt) und rechtlichen Beschränkungen (Schuldenbremse) nur begrenzt ausfallen und muss finanziert sein. Sie muss zudem von jenen Mitgliedstaaten ausgehen, die nicht in einer Krise sind. Hier ist vor allem Deutschland gefragt. Von den im Rahmen der Koalitionsvereinbarungen geplanten Beschlüsse sind solche Impulse bestenfalls im Ansatz zu erwarten. Zwar könnten die Vereinbarungen zum Arbeitsmarkt über durch sie induzierte höhere Lohnsteigerungen einen aus europäischer Sicht insgesamt wichtigen Beitrag dazu leisten, in Zukunft Ungleichgewichte innerhalb des Euroraums zu vermeiden. Aber dies dürfte sich erst auf mittlere Sicht einstellen.

Dabei hat Deutschland an sich ein starkes Eigeninteresse an einem signifikanten expansiven Impuls. Diesen könnte die Wirtschaftspolitik sogar allein mit nationalen Maßnahmen erreichen. Hierzu können neben fiskalischen Impulsen eben auch höhere Lohnsteigerungen beitragen, wie eine Simulation umfassender Impulse im Rahmen des IMK-Modells zeigt (Infobox 1). Dabei könnte über den gesamten Simulationszeitraum gerechnet ein um 6 Prozentpunkte höheres BIP und bis zu 1,5 Mill. zusätzliche Arbeitsplätze entstehen (Herzog-Stein et al. 2013). Auch würde das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht hierdurch signifikant zurückgeführt.

Denkbar wäre jedoch auch ein koordiniertes Vorgehen im gesamten Euroraum. Wenn alle Länder des Euroraums auf absehbare Zeit ihre Investitionen um rund 1,5 % des BIP erhöhen würden (Infobox 2), könnte das BIP im Euroraum um bis zu reichlich 4 % gesteigert und die Arbeitslosenquote im Euroraum um nahezu 6 Prozentpunkte gesenkt werden (ECLM, IMK, OFCE 2013). Diese Ergebnisse erhält man sogar im Rahmen eines Gleichgewichtsmodells mit intertemporaler Optimierung wie sie auch die Troika verwendet, die in der Regel nur eine sehr geringe Wirkung fiskalischer Stabilisierungspolitik aufzeigen. Schon dies zeigt, wie wichtig und erfolgversprechend eine balancierte Wirtschaftspolitik, die sowohl Angebots- als auch Nachfragebedingungen im Auge hat, für Europa wäre.

## INFOBOX 2

## Simulation einer Investitionsoffensive

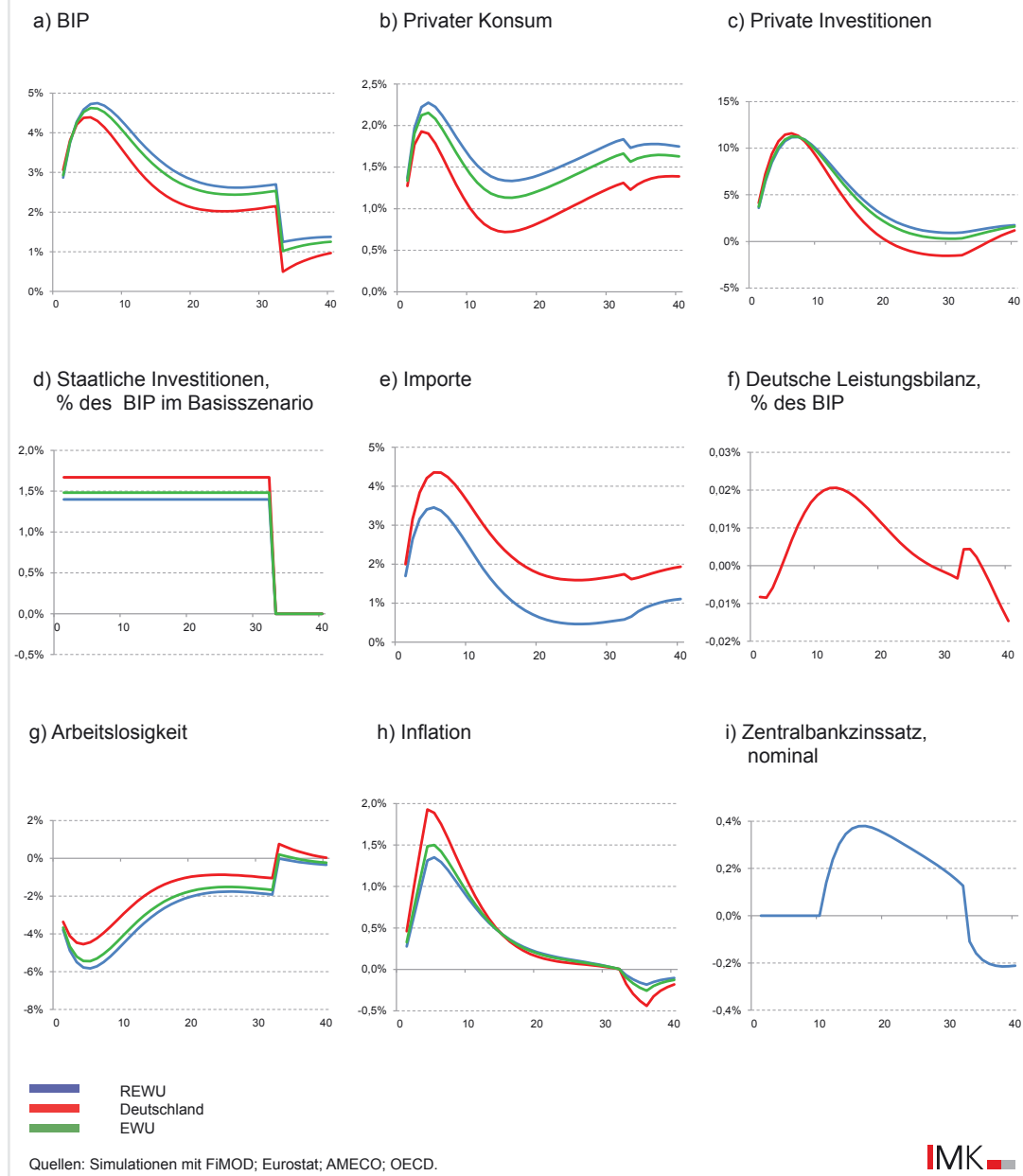
Wie eine Erhöhung der öffentlichen Investitionen im Euroraum um 1,5% des BIP wirkt, wurde im Rahmen des diesjährigen independent Annual Growth Survey (iAGS) in einer neu kalibrierten Version des DSGE Modells FiMod simuliert. FiMod wurde von Stähler und Thomas (2012) speziell für fiskalpolitische Simulationen entwickelt und ist ein Zwei-Regionen-Modell der europäischen Währungsunion (im vorliegenden Fall Deutschland und der Rest der EWU). Die Integration eines Sucharbeitsmarktes lässt anders als in den meisten DSGE-Modellen die Abbildung von unfreiwilliger Arbeitslosigkeit zu. Des Weiteren beinhaltet das Modell neben den „gängigen“ intertemporal optimierenden Haushalten auch nicht-optimierende Haushalte, bei denen der Konsum immer dem verfügbaren Einkommen entspricht. Staatseinnahmen und -ausgaben sind vergleichsweise stark ausdifferenziert. So resultieren die Einnahmen aus der Besteuerung von privatem Konsum, Arbeitseinkommen (wobei zwischen Abgaben, die von Beschäftigten und von Arbeitgebern zu entrichten sind, unterschieden wird), und Gewinnen. Die Ausgaben des Staates umfassen die Ausgaben für die Arbeitslosenunterstützung und sonstige Transfers, Staatskonsum und staatliche Investitionen. Der öffentliche Kapitalstock hat positive Auswirkungen auf die totale Faktorproduktivität der privaten Unternehmen. Somit beinhaltet das Modell vielfältige Rückwirkungen zwischen Fiskalpolitik, Staatshaushalt und der allgemeinen konjunkturellen Situation. Details zur Kalibrierungsstrategie finden sich im aktuellen iAGS (ECLM, IMK; OFCE 2013).

In der Simulation werden die staatlichen Investitionen in Deutschland um 1,7 % und im Rest der EWU um 1,4 % des BIP für eine Dauer von acht Jahren erhöht. Dabei wird auf Grundlage von Finanzmarkterwartungen, der zu erwartenden schwachen Erholung des Euroraums sowie der Tatsache, dass die EZB derzeit eine langanhaltende Unterschreitung ihres Inflationsziels erwartet, ein für zweieinhalb Jahre fixierter Zentralbankzinssatz angenommen.

Wie aus Abbildung K2 erkennbar, würde der Anstieg der staatlichen Investitionen auch die private Nachfrage spürbar beleben und dadurch das BIP im Euroraum stark steigern. Der EWU-weite kumulative Multiplikator, berechnet über die Dauer der Investitionsoffensive, beträgt 2,1. Die Ausweitung der staatlichen Investitionen erhöht zum einen direkt die Beschäftigung, zum anderen die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte und so auch den Konsum der auf das verfügbare Einkommen beschränkten Haushalte. Die erhöhten Inflationserwartungen stützen infolge des verringerten Realzinses zudem den Konsum der optimierenden Haushalte. Die höheren Absatzerwartungen wiederum steigern die Unternehmensinvestitionen. Des Weiteren senkt die investitionsinduzierte schrittweise Erhöhung der totalen Faktorproduktivität perspektivisch die Grenzkosten der privaten Unternehmen und darüber die Inflation für jedes BIP- und Beschäftigungsniveau. Deshalb fällt der Anstieg des Nominalzinssatzes nach Ablauf von zehn Quartalen geringer aus als bei einer gleichhohen Erhöhung des Staatskonsums. Ähnlich wirken sich die Suchfraktionen am Arbeitsmarkt aus, weil sie eine positive Beziehung zwischen der Änderung der Beschäftigung und der Inflation implizieren.

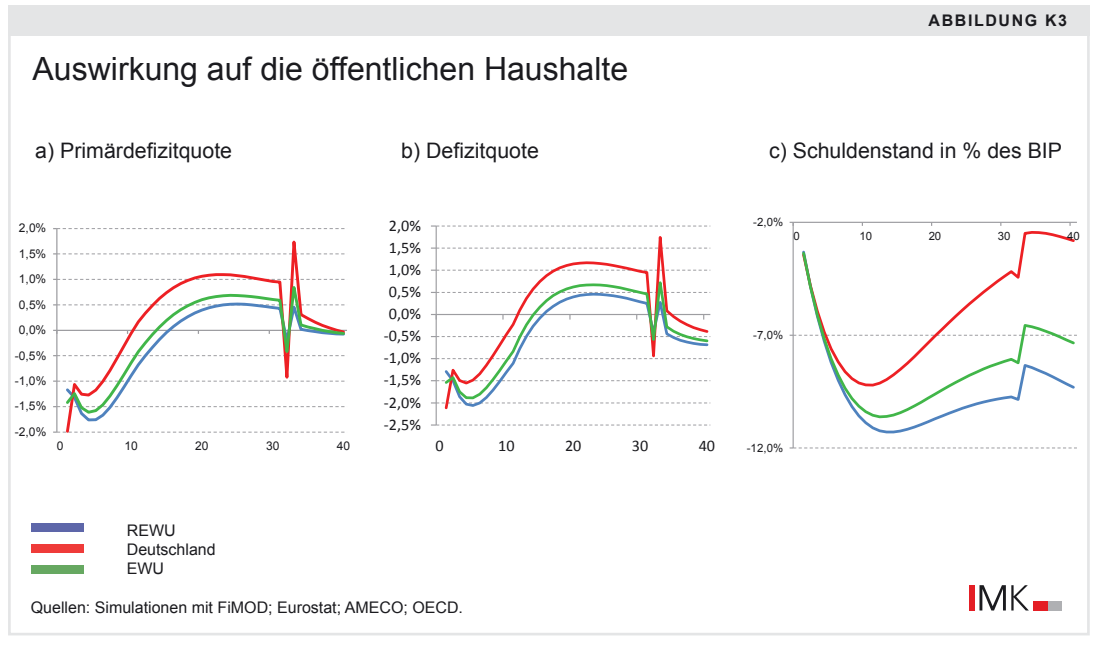
ABBILDUNG K2

### Gesamtwirtschaftliche Effekte der Investitionsoffensive (FiMod)



Die Investitionsoffensive würde die Haushaltssituation im Euroraum nicht belasten (Abbildung K3). Aufgrund des höheren BIP-Niveaus und der höheren Inflation würde die Staatsschuldenquote zunächst sogar stark sinken. Das Primärdefizit würde mehrere Jahre lang ebenfalls niedriger ausfallen als im Basisszenario, weil die im Zuge des höheren BIPs niedrigeren Ausgaben für Arbeitslosenunterstützung und höheren Steuereinnahmen den direkten Effekt der höheren staatlichen Investitionen auf den Haushalt überkompensieren.

Die Investitionsoffensive würde somit die bisher anämische Erholung des Euroraums beträchtlich anschieben und das Deflationsrisiko begrenzen.

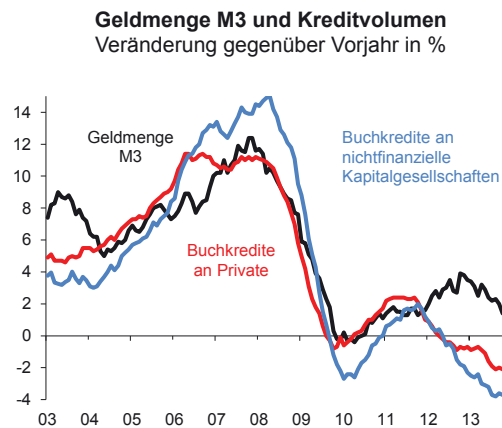
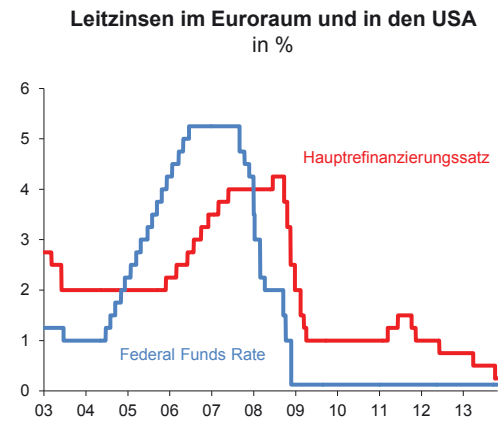


## Mittelfristige Unterschreitung des Inflationsziels: Was tun, EZB?

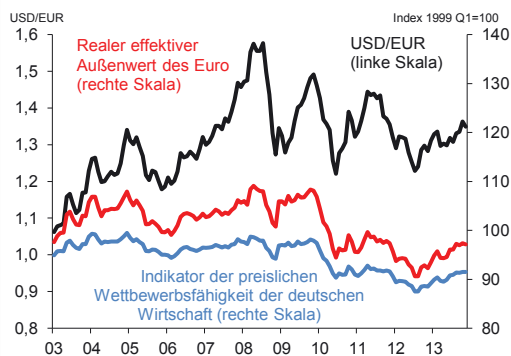
Die Inflationsrate im Euroraum liegt seit April 2013 deutlich unter dem Inflationsziel der EZB in Höhe von 1,9 %. Grund sind nicht temporäre Schocks, sondern eine abnehmende Lohn- und Preisdynamik infolge der ausgeprägten Unterauslastung der wirtschaftlichen Kapazitäten im Euroraum. Die Schätzungen der Produktionslücke liegen für 2013 bei rund 3 % und dürften die tatsächliche Verfehlung des Produktionspotentials sogar unterschätzen, da derartige Berechnungen stets stark von der Entwicklung der jüngeren Vergangenheit geprägt sind (Horn und Tober 2007). Da sich der Euroraum seit nunmehr sechs Jahren in einer wirtschaftlichen Krise befindet und dabei in jedem Jahr um durchschnittlich 0,3 % geschrumpft ist, implizieren die statistischen Verfahren eine deutliche Revision des Produktionspotentials und der potentiellen Wachstumsrate nach unten.

Infolge der ausgeprägten Unterauslastung der Kapazitäten fällt nicht nur die Inflationsrate bezogen auf alle Verbraucherpreise mit zuletzt 0,9 % schwach aus (November 2013, Abbildung 2), sondern es steigen auch die verschiedenen Kerninflationsraten nur wenig an. Bei diesen Kernraten werden volatile Elemente und Sonderfaktoren herausgerechnet. So nimmt der harmonisierte Verbraucherpreisindex ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak bereits seit September 2012 mit Raten von unter 1,5 % zu, zuletzt um 1,0 % (November). Ohne Berücksichtigung von indirekten Steuern betrug der Anstieg der Verbraucherpreise zuletzt lediglich 0,6 % (Oktober 2013). Besonders ausgeprägt war die Entwicklung in Griechenland. Dort fielen die Preise, und zwar um 1,9 % bei Betrachtung des Gesamtindex und um 2,9 % ohne Berücksichtigung von Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak (November). Auch in Spanien und Zypern war diese Kernrate negativ, in Portugal und in Irland geringfügig über Null.

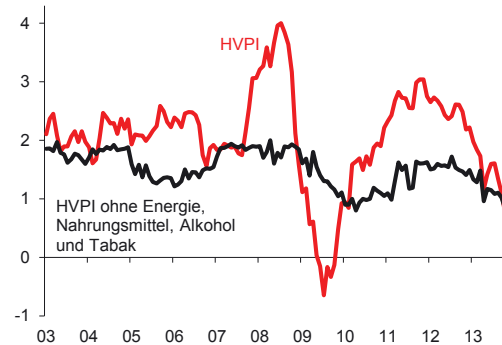
## Monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum



### Wechselkurse und realer effektiver Außenwert<sup>1</sup>



### Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %



<sup>1</sup> Auf Basis der Verbraucherpreise, gegenüber 40 Ländern (Euroraum) bzw. 56 Ländern (Deutschland), 1Q.1999=100.

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; Federal Reserve.



## Geldpolitische Herausforderung: Disinflation bei niedrigen Zinsen

Eine anhaltende Unterschreitung des Inflationsziels wirkt ebenso destabilisierend auf die wirtschaftliche Aktivität wie eine anhaltende Überschreitung. Bei einer Inflationsrate, die das Inflationsziel und die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer überschreitet, fallen bei den Unternehmen zunächst Extraprofite an, die die wirtschaftliche Aktivität tendenziell befördern und über kurz oder lang stärker steigende Löhne nach sich ziehen.<sup>1</sup> Durch diese sogenannten Zweitrundeneffekte verfestigt sich die Inflationsentwicklung und gegebenenfalls schaukeln sich Preise und Löhne weiter auf bis die Zentralbank die geldpolitischen Zügel strafft, die

gesamtwirtschaftliche Nachfrage dämpft und gegebenenfalls eine Disinflation einleitet, um ihr Inflationsziel wieder zu erreichen.

Bei einer Inflation, die das Inflationsziel und die Inflationserwartungen unterschreitet, fallen die Gewinne der Unternehmen geringer aus bzw. es fallen Verluste an. Dadurch wird die Produktion tendenziell gesenkt und früher oder später nimmt der Druck auf die Arbeitnehmer zu, so dass sich die Lohnsteigerungen verlangsamen bzw. die Löhne sogar sinken – wie gegenwärtig in Griechenland, Spanien und Portugal. Auch in diesem Fall verfestigen die Zweitrundeneffekte die Entwicklung und es kommt tendenziell zu einer nach unten gerichteten Preis-Lohn-Spirale, durch die eine anfängliche Disinflation in eine Deflation münden kann. Die wirtschaftliche Entwicklung wird durch eine unerwartete Disinflation bzw. Deflation über mehrere

<sup>1</sup> Beschrieben ist hier der Fall einer Nachfrageinflation. Bei einer Kosteninflation geht der ursprüngliche Impuls von den Löhnen oder anderen Inputfaktoren aus.



Kanäle beeinträchtigt. Im Vordergrund stehen vier Effekte, die sich gegenseitig verschärfen: Die Investitionen sinken infolge von Verlusten und schlechten Absatzerwartungen; der private Konsum nimmt wegen der höheren Arbeitslosigkeit und der geringeren Erwerbseinkommen tendenziell ab; die Belastung der Verschuldung nimmt zu, da die Zins- und Tilgungszahlungen in realer Rechnung höher ausfallen; zudem verschlechtert sich als Folge der geringeren Produktion und der steigenden Verschuldungslast die Finanzlage der öffentlichen Haushalte und das Bankensystem gerät durch zunehmende notleidende Kredite in eine Schiefelage.

Für Zentralbanken stellt eine Deflation oder auch eine Disinflation bei bereits niedrigen Inflationsraten eine größere geldpolitische Herausforderung dar als eine zunehmende Inflation. Eine beschleunigte Teuerung kann die Zentralbank mit steigenden Leitzinsen angehen und beenden. Bei einer Disinflation in einem Niedrigzinsumfeld – wie gegenwärtig im Euroraum – ist der zinspolitische Spielraum sehr eng begrenzt, selbst wenn die Zentralbank ihre Leitzinsen in den negativen Bereich absenkt.

### Steigende Realzinsen und schrumpfendes Kreditvolumen

Im Euroraum liegt der Hauptrefinanzierungssatz, zu dem sich Banken bei der Zentralbank refinanzieren, aktuell mit 0,25 % um 0,5 Prozentpunkte unter dem Niveau vor einem Jahr. Damals allerdings lag die Inflationsrate im Euroraum nicht bei 0,9 % sondern bei 2,2 % – die Kernrate immerhin bei 1,4 % – und auch die Inflationserwartungen der EZB selbst lagen höher als derzeit. So hat die EZB jüngst nicht nur ihre Inflationsprognose für 2014 auf 1,1 % gesenkt und die niedrige Rate von 1,3 % für 2013 prognostiziert, sondern auch eine „anhaltende Phase niedriger Inflation“ in Aussicht gestellt (Draghi 2013).

Die kurzfristigen Realzinsen dürften daher im vergangenen Jahr trotz Zinssenkung konstant geblieben bzw. sogar gestiegen sein. In den von der Krise am stärksten betroffenen Ländern war auch der Anstieg der Realzinsen besonders ausgeprägt: In Spanien gingen die Inflationsrate und die Kerninflationsrate in den vergangenen 12 Monaten um 3,3 bzw. 2,4 Prozentpunkte zurück, in Griechenland um 3,2 bzw. 2,1 Prozentpunkte und in Portugal um 2,2 bzw. 0,4 Prozentpunkte.

Dass es sich bei der aktuellen Unterschreitung des Inflationsziels nicht um ein kurzfristiges Phänomen handelt, betont auch die EZB. Sie erwartet, dass die Inflation im Euroraum auch in der mittleren Frist verhalten bleibt und verortet die Risiken

für die künftige wirtschaftliche Entwicklung auf der negativen Seite.

Auch die monetären Rahmenbedingungen geben insgesamt wenig Anlass zu der Annahme, dass sich die Krise von selbst auflöst. Der monetäre Transmissionsmechanismus ist weiterhin insofern gestört, als die monetären Impulse der Zentralbank gerade in den Krisenländern, die sie am meisten benötigen, kaum ankommen. Entsprechend hoch sind die Zinsen in diesen Euroländern und das Kreditvolumen schrumpft.

So sind die Unterschiede bei den Kreditzinsen zwischen den Euroländern weiterhin erheblich: Während Deutschland zusammen mit Belgien, Frankreich, Luxemburg und den Niederlanden mit unter 2 % den unteren Rand bei Zinsen für kurzfristige Unternehmenskrediten bildet (Oktober 2013), erreichen diese in Portugal 5,1 %, in Griechenland 6,1 % und in Zypern 6,2 %.<sup>2</sup>

Noch ausgeprägter waren nach wie vor die Unterschiede im längerfristigen Bereich, so beispielsweise bei den Renditen für Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit (Abbildung 3). Die höchsten Refinanzierungskosten hatte Mitte Dezember 2013 weiterhin Griechenland mit 9 %, gefolgt von Portugal mit 6 %, Spanien und Italien mit jeweils 4 % und Irland mit 3,5 %. Demgegenüber erhält die Bundesrepublik Deutschland einen zehnjährigen Wertpapierkredit zu einem Zinssatz von knapp 2 %. Auch die Verzinsung deutscher Bankanleihen mit einer 9- bis 10-jährigen Restlaufzeit ist mit 2,1 % niedrig, während die Banken in den Krisenländern teilweise deutlich mehr für einen Wertpapierkredit zahlen müssen.

Die Kreditentwicklung im Euroraum ist weiterhin rückläufig. Die Buchkredite an den privaten Sektor, die seit Mai 2012 verringert werden, wurden zuletzt mit einer Rate von -1,9 % zurückgefahren (Oktober 2013), darunter die Buchkredite an nicht-finanzielle Unternehmen mit einer Rate von -3,7 %. Auch hier gibt es deutliche Unterschiede zwischen den Ländern.

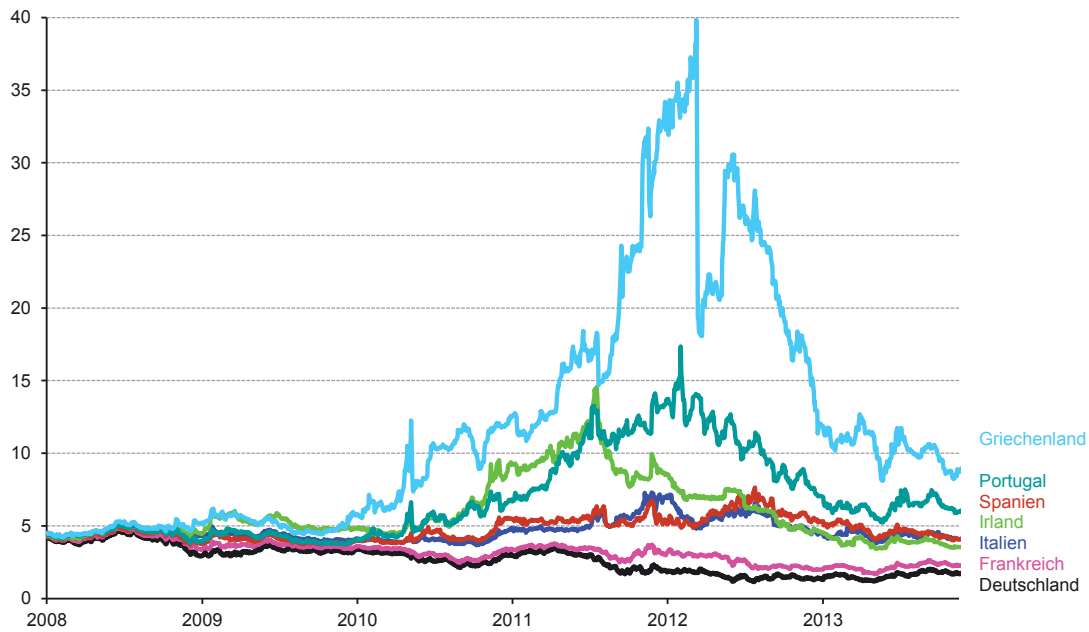
Zugleich werden die Kreditanforderungen im Euroraum laut Bank Lending Survey der EZB weiterhin Quartal für Quartal verschärft, und dies seit nunmehr sechs Jahren, also seit Ausbruch der globalen Finanzmarktkrise. Demgegenüber dürften sich die Kreditanforderungen in Deutschland etwa auf dem hohen Niveau während der Finanzkrise befinden und wurden zuletzt leicht gelockert.

Schwach fällt entsprechend auch der Anstieg der Geldmenge M3 mit 1,4 % aus, insbesondere wenn

<sup>2</sup> Effektivzinssätze im Neugeschäft bei Krediten über 1 Mio. Euro, variabel oder Zinsbindung bis zu einem Jahr.

### Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Euroländer

Tageswerte in %



Quelle: Reuters (Ecowin).



man berücksichtigt, dass das Zinsniveau niedrig ist und das Liquiditätsbedürfnis der Anleger hoch. Die starke geldpolitisch induzierte Ausweitung der Liquidität innerhalb des Bankensystems hatte folglich bislang keine nennenswerte Auswirkung auf die nachfragewirksame Liquidität.

Der Wechselkurs dämpft die wirtschaftliche Entwicklung. Im November 2013 lag der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar um 6,3 % über dem Vorjahresniveau, der bisherige Jahresdurchschnitt 2013 überschreitet den durchschnittlichen Wechselkurs 2012 um 3 %. Real effektiv wertete der Euro in den vergangenen zwölf Monaten um 5,3 % auf, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft verringerte sich um 3,4 %. Auch hier verbergen sich deutliche Unterschiede zwischen den Ländern. Gemessen am harmonisierten Indikator der internationalen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den übrigen Euroländern und 40 weiteren Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise war die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im August um 3,4 % niedriger als ein Jahr zuvor, während die spanische und portugiesische nur um 1,1 % bzw. 1 % abgenommen hat und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Wirtschaft um 0,5 % gestiegen ist. Zwar ist eine solch divergierende Entwicklung der relativen Wettbewerbsfähigkeit mit Blick auf die bestehenden Leistungsbilanzungleichgewichte im Euroraum er-

forderlich, sie findet aber vor dem Hintergrund einer stark gedrückten wirtschaftlichen Entwicklung und damit zu sehr hohen Kosten statt.

#### Verbleibende geldpolitische Optionen

Die Geldpolitik im Euroraum ist zweifelsohne expansiv. Die Frage ist aber, ob sie angesichts der hohen Unterauslastung der Kapazitäten und der erwarteten Unterschreitung des Inflationsziels in der mittleren Frist expansiv genug ist. Im Mai 2013 senkte die EZB den Hauptrefinanzierungssatz auf 0,25 % und bereits im Juli 2012 hatte sie die Verzinsung der bei ihr gehaltenen Einlagen auf Null gesenkt. Die EZB hat zudem klargestellt, dass die Leitzinsen auf längere Sicht auf dem aktuellen oder einem noch niedrigeren Niveau verbleiben werden und angekündigt, dass die Banken sich mindestens bis Frühjahr 2015 zum Leitzins ohne Mengenbeschränkung refinanzieren werden können. Der Tagesgeldsatz auf dem Interbankenmarkt liegt bei 0,1 %, der Dreimonatssatz bei 0,2 %. Damit hat die EZB das Ende der Fahnenstange bei der konventionellen Zinspolitik erreicht.

Welche Möglichkeiten hat die EZB nun noch, um angesichts der großen Produktionslücke dem weiterhin restriktiven Impuls der Fiskalpolitik und der Investitionsschwäche im Euroraum entgegenzuwirken? Wie die U.S.-amerikanische Federal Reserve und die Bank of England könnte die EZB verstärkt

auf die Variante der Offenmarktpolitik setzen, bei der sie direkt Wertpapiere auf dem Markt erwirbt. Auch eine weitere Senkung der Leitzinsen wäre möglich, allerdings sind hier die Spielräume sehr stark begrenzt.

So könnte die EZB den Hauptrefinanzierungssatz auf 0 % senken, den Zinssatz für die Finanzierung von Refinanzierungsspitzen auf 0,5 % oder 0,25 % und die Verzinsung der Einlagefazilität von gegenwärtig 0 % auf -0,5 % senken. Die damit verbundene Hoffnung wäre, dass die Banken, die über Einlagen bei der Zentralbank verfügen, die Mittel lieber für die Kreditvergabe verwenden als sie kostenpflichtig bei der Zentralbank zu halten. Gleichzeitig wäre zu erwarten, dass das Zinsniveau insgesamt leicht sinkt. Allerdings gibt es Ausweichmöglichkeiten und Risiken. Die Banken könnten ihre Einlagen bei der Zentralbank von der Einlagefazilität noch stärker als bereits heute der Fall auf das unverzinsten Girokonto verlagern.<sup>3</sup> Statt das Geld zu verleihen, könnten die Banken aber auch ihre Verschuldung beim Eurosystem zurückfahren. Dies würde die überschüssige Liquidität im Bankensystem reduzieren und könnte einen Anstieg der Geldmarktzinsen zur Folge haben. Ferner könnten die Banken ihre überschüssige Liquidität als Bargeld in den Tresoren halten. Hier zeigt sich auch die Grenze der Negativzinspolitik. Die Verzinsung der Kundeneinlagen bei den Banken kann nicht deutlich negativ werden, da die Kunden sonst ebenfalls auf Bargeld umsteigen. Insofern wäre bei einem negativen Einlagezins der Zentralbank zwar mit einer Umschichtung zu rechnen, die eine leicht dämpfende Wirkung auf das Zinsniveau hätte, aber insgesamt wäre der direkte Effekt gering. Indirekt würde die EZB damit jedoch ihr bereits ausgesendetes Signal einer lang anhaltenden Niedrigzinsphase bestärken und könnte damit nicht nur die längerfristigen Zinsen etwas nach unten bewegen, sondern auch den Wechselkurs.

Die Variante der Offenmarktpolitik, bei der die Zentralbank Wertpapiere am Markt erwirbt, statt diese nur vorübergehend in Pension zu nehmen, ist durch solche Grenzen nicht beschränkt. Bereits in der Vergangenheit haben die nationalen Zentralbanken des Eurosystems und die EZB Wertpapiere erworben, und zwar Staatsanleihen und gedeckte Schuldverschreibungen, insbesondere Pfandbriefe. Sie haben damit in der Vergangenheit zwar nicht die Liquidität erhöht, da sie Liquidität in gleichem Ausmaß abgeschöpft hat, aber die Kurse der Wertpapiere positiv beeinflusst und damit eine Zinssenkung erwirkt.

<sup>3</sup> Dieses Problem wäre relativ leicht zu beheben, indem auch für die Girokonten bei der Zentralbank ein Negativzins, sprich eine Gebühr, erhoben wird.

Als problematisch wird bei diesen „endgültigen Käufen“ oftmals die Auswahl der Wertpapiere betrachtet. Gelegentlich wird daher ein dem Kapitalanteil entsprechender Schlüssel für angemessen gehalten. Dies würde jedoch der geldpolitischen Situation im Euroraum nicht gerecht. Zwei Problemfelder stechen heraus: Erstens die hohen Risikoprämien mit denen Wertpapiere der Krisenländer behaftet sind und zweitens ein erschwelter Zugang von klein- und mittelständischen Unternehmen zu Bankkrediten, wiederum insbesondere in den Krisenländern. Um Letzterem zu begegnen, könnte die EZB sich bereit erklären, Asset-backed securities speziell aus diesem Marktsegment zu erwerben.

Um dem Problem der hohen Risikoprämien zu begegnen, das den zentralen Grund für die Störung der geldpolitischen Transmission im Euroraum darstellt, könnte sie ihr Programm für die Wertpapiermärkte wieder aktivieren und Wertpapiere aus den Krisenländern erwerben oder aber die Zielsetzung der im September 2012 ins Leben gerufenen Outright Monetary Transactions (OMT) hin zu einer Nivellierung der Renditespreads zwischen Euro-Staatsanleihen ändern. Dies wäre eine solide Reparatur des Transmissionsmechanismus, durch die die expansiven monetären Impulse eben in jenen Regionen ankämen, die ihrer am Nötigsten bedürfen. Diese geldpolitische Variante würde der EZB leichter fallen, wenn sich die Regierungen zur Schaffung eines Schuldentilgungsfonds durchringen würden (ECLM, IMK, OFCE 2013).

## Geldpolitik und Hysterese

In ihrem Monatsbericht November 2013 thematisiert die EZB die Problematik der Hysterese, also dem Umstand, dass es bei anhaltender Unterauslastung der Kapazitäten zu Verhärtungen kommt, die sich negativ auf die Produktionsmöglichkeiten – das Produktionspotential – einer Wirtschaft auswirken. So kann lang anhaltende Arbeitslosigkeit zu einem Verlust an Fähigkeiten führen, sei es weil tatsächlich Wissen verloren geht, Verhaltensweisen sich ändern oder weil sich weiter entwickelnde Prozesse am Arbeitsplatz nicht miterlebt werden. Auch kann das Stigma einer längeren Arbeitslosigkeit eine Hürde für die erneute Integration in die Arbeitswelt bilden. Es gibt eine naheliegende geldpolitische Schlussfolgerung aus der Existenz von Hysterese: Die Zentralbank muss energisch und frühzeitig einer sich anbahnenden Rezession entgegenwirken, um sie zeitlich stark zu begrenzen und Hysterese-Effekte mit all ihren negativen Folgen für das Produktionspotential und den Lebensstandard zu minimieren.

Diese Schlussfolgerung zieht die EZB allerdings erstaunlicherweise nicht. Stattdessen betont sie die angebliche Bedeutung von Strukturreformen, und zwar gerade solcher Strukturreformen am Arbeitsmarkt, die die wirtschaftliche Aktivität in der kurzen Frist dämpfen und damit Hysterese-Effekte verstärken. Dies ist umso erstaunlicher als es keine gesicherten wissenschaftlichen Erkenntnisse über die Potential steigernde Wirkung beispielsweise einer Verringerung des Kündigungsschutzes oder des Arbeitslosengeldes gibt. So hat bereits die OECD im Jahre 2006 darauf hingewiesen, dass Studien auch den umgekehrten Schluss zulassen: Ein besserer Kündigungsschutz und eine großzügigere Arbeitslosenversicherung steigern die Arbeitsproduktivität und damit die Produktionspotential (OECD 2006).

In den bisher sechs Krisenjahren im Euroraum sind erhebliche Ressourcen verschwendet und Investitionen nicht getätigt worden. 19 Millionen Menschen im Euroraum sind arbeitslos, ein erheblicher Teil davon im Alter unter 25 Jahren. Zwar können die wirtschaftspolitischen Fehler der Vergangenheit nicht rückgängig gemacht werden, aber Hysterese wirkt in beiden Richtungen. Gelingt es durch eine adäquate Makropolitik einen Aufschwung in Gang zu setzen und hält dieser lange an, so können nicht nur die derzeit als vermittelbar angesehenen Arbeitslosen in den Wirtschaftsprozess integriert werden, sondern auch jene die von den statistischen Verfahren und internationalen Organisationen zur Sockelarbeitslosigkeit gezählt werden. Eine weitere geldpolitische Lockerung sollte nicht erst dann eingeleitet werden, wenn sich tatsächlich eine Deflation abzeichnet; die aktuelle Lage ist bereits brisant genug.

## Finanzpolitik: Deutliche Mehrausgaben

Die öffentlichen Finanzen haben sich seit der Finanzkrise günstig entwickelt. Der gesamtstaatliche Haushalt verzeichnete 2012 einen leichten Überschuss und dürfte auch im vergangenen Jahr nahezu ausgeglichen gewesen sein. Der Bund hat die Vorgaben der Schuldenbremse wiederholt übererfüllt und auf dem Kontrollkonto hat sich ein beachtliches Guthaben aufgebaut. Nach zwei Jahren einer überwiegend ausgabenseitigen Konsolidierung hat die Finanzpolitik im vergangenen Jahr wieder geringe expansive Impulse gegeben, die primär von der Einnahmenseite ausgingen. Der Schuldenstand, der im Jahr 2012 mit 81,2 % des BIP einen Höchststand erreicht hat, dürfte in den kommenden Jahren wieder deutlich zurückgeführt werden.

Vor diesem Hintergrund haben sich Union und SPD im Koalitionsvertrag vom 28. November 2013

TABELLE 1

### Mehrausgaben der Großen Koalition für prioritäre Maßnahmen

2014 - 2017

Entlastung der Kommunen	
- Grundsicherung im Alter <sup>1)</sup>	0,0
- bei Leistungen für Menschen mit Behinderung	3,0
Länder und Kommunen: Schulen, Kitas, Hochschulen	6,0
Verkehrsinfrastruktur	5,0
Städtebau	0,6
Entwicklungshilfe	2,0
Bundeszuschuss zu GRV	2,0
Eingliederung Arbeitssuchender	1,4
Forschung	3,0
Insgesamt	23,0

Quellen: CDU,CSU,SPD 2013, Angaben des BMF.

<sup>1)</sup> Bereits in der mittelfristigen Finanzplanung vom Sommer 2013 enthalten und daher mit null angesetzt..



auf eine Reihe von Ausgabenerhöhungen geeinigt (CDU, CSU, SPD 2013). Für den Bundeshaushalt allein belaufen sich die Mehrausgaben für „prioritäre Maßnahmen“ nach Angaben des BMF auf 23 Mrd. Euro über die gesamte Legislaturperiode bzw. 5-6 Mrd. Euro pro Jahr. Gemessen an der Wirtschaftsleistung haben diese Maßnahmen ein geringes Volumen. Sie machen jährlich nur rund 0,2 % des Bruttoinlandsprodukts aus.

Mit 11 Mrd. Euro ist knapp die Hälfte der zusätzlichen Ausgaben für die finanzielle Unterstützung von Ländern und Kommunen bei der Finanzierung von Schulen, Kindergärten und Hochschulen sowie von Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur vorgesehen. Weitere Maßnahmen sind unter anderem die Entlastung der Kommunen bei Ausgaben, die sie in Folge von Bundesgesetzen tätigen, die Erhöhung des Bundeszuschusses zur gesetzlichen Rentenversicherung und der Entwicklungshilfe um jeweils 2 Mrd. Euro sowie eine Ausweitung der Forschungsausgaben (Tabelle 1). Darüber hinausgehende Ausgabenerhöhungen im Bundeshaushalt sollen durch entsprechende Kürzungen an anderer Stelle gegenfinanziert werden.

Umfangreichere Mehrausgaben sehen die künftigen Regierungsparteien auch bei der gesetzlichen Rentenversicherung und bei der Pflegeversicherung vor. Hier sind Einzelmaßnahmen geplant, die mittelfristig mit einem zweistelligen Milliardenbetrag pro Jahr zu Buche schlagen dürften:

- Die sogenannte „Mütterrente“ für Frauen oder Männer, für die Erziehung von Kindern, die vor 1992 geboren wurden. Den Erziehenden soll je Kind ein zusätzlicher Entgeltpunkt<sup>4</sup> gutgeschrieben werden. Jährlich ergeben sich dadurch zusätzliche Ausgaben von 6,5 Mrd. Euro pro Jahr, die bis Ende des nächsten Jahrzehnts auf 8 Mrd. Euro steigen dürften (Gunkel 2013).
- Die abschlagsfreie Rente mit 63 bei 45 Versicherungsjahren. Dabei soll das Eintrittsalter parallel zur Anhebung der allgemeinen Regelaltersgrenze auf 65 Jahre angehoben werden. Die jährlich anfallenden zusätzlichen Ausgaben in der Rentenversicherung dürften mit der Inanspruchnahme allmählich zunehmen, die Anhebung des Eintrittsalters dürfte diesen Anstieg aber bremsen. Nach Angaben der deutschen Rentenversicherung (Rische 2013) ist die Summe derzeit noch nicht genau zu beziffern, dürfte aber bis 2030 auf 3,5 bis 4,5 Milliarden pro Jahr steigen.<sup>5</sup>
- Die solidarische Lebensleistungsrente für Versicherte, die trotz 40-jähriger Beitragszahlung weniger als 30 Entgeltpunkte erworben haben. Hier soll die Rente entsprechend angehoben werden. Nach Angaben des Handelsblatts vom 26.11.2013 (S. 6) soll dies jährlich rund 1 Mrd. Euro kosten.
- Die Absicherung bei Erwerbsminderung soll dadurch verbessert werden, dass die Zurechnungszeit<sup>6</sup> von 60 auf 62 Jahre angehoben wird. Da die Betroffenen bei Erwerbsminderung häufig schon vor der Beantragung einer entsprechenden Rente Verdiensteinbußen hinnehmen müssen, sollen die vier Jahre unmittelbar vor der Erwerbsminderungsrente nur dann berücksichtigt werden, wenn dies für den Versicherten günstiger ist. Dies kostet nach Angaben des Handels-

blatts vom 26.11.2013 (S. 6) jährlich 0,8 Mrd. Euro. Rische (2013) beziffert die Mehrausgaben auf 1,7 Mrd. Euro im Jahr 2030.

- Bei der sozialen Pflegeversicherung ist bis spätestens 2015 eine Anhebung des Beitragssatzes um 0,3 Prozentpunkte geplant. Davon sollen zu zwei Dritteln Leistungsverbesserungen finanziert werden, während ein Drittel zum Aufbau eines Pflegevorsorgefonds verwendet werden soll. Zur Finanzierung weiterer Leistungen soll der Beitragssatz während der Legislaturperiode um zusätzliche 0,2 Prozentpunkte angehoben werden. Aktuell entsprechen 0,1 Beitragspunkte in der Pflegeversicherung gut 1,1 Mrd. Euro.

Fasst man alle Maßnahmen zusammen, so ergeben sich für Bund und Sozialversicherungen insgesamt mittelfristig jährliche Mehrausgaben im zweistelligen Milliardenbereich. Im kommenden Jahr dürften sie kaum über 10 Mrd. Euro hinausgehen. Für die Folgejahre können die Mehrausgaben jedoch 15 Mrd. Euro übersteigen.

Die meisten der geplanten „prioritären Maßnahmen“ im Bundeshaushalt (Tabelle 1) sind grundsätzlich zu begrüßen. Zusätzliche Mittel für die Verkehrsinfrastruktur und für die Forschung sind wichtig für das längerfristige Wachstumspotential. Dasselbe gilt für den weiteren Ausbau von Bildungseinrichtungen. Mit 14 Mrd. Euro in der gesamten Legislaturperiode bzw. 3,5 Mrd. Euro pro Jahr erreichen diese Zukunftsausgaben aber lediglich 0,1 % des Bruttoinlandsprodukts und bleiben damit deutlich hinter dem Bedarf zurück.

Grundsätzlich positiv zu bewerten ist, dass im Zusammenhang mit der Übertragung von Aufgaben an die Kommunen das sogenannte Konnexitätsprinzip („Wer bestellt, bezahlt.“) zunehmend umgesetzt wird und den Gemeinden für die Aufgaben auch Mittel zugewiesen werden. Zur Entlastung der Kommunen trägt insbesondere bei, dass diesen bereits vor Verabschiedung des Bundesteilhabegesetzes Mittel im Umfang von jährlich 1 Mrd. Euro zur Finanzierung von Leistungen für behinderte Menschen zufließen sollen, die später auf 5 Mrd. Euro jährlich ausgeweitet werden sollen. Damit und mit früher bereits beschlossenen Maßnahmen würde der Bund in Zukunft für einen großen Teil der von ihm verursachten Sozialausgaben aufkommen. Allerdings werden dadurch nicht die Lasten aus der Vergangenheit ausgeglichen. Die Kommunen werden nach wie vor teilweise durch Schulden belastet, die sie aufnehmen mussten, um vom Bund zugewiesene Aufgaben zu erfüllen. Insofern wäre über weitergehende Maßnahmen zur Entlastung der Kommunen wie beispielweise einen kommunalen Entschuldungsfonds nachzudenken.

<sup>4</sup> In der gesetzlichen Rentenversicherung werden den Versicherten für Ihre Beitragsleistungen sogenannte Entgeltpunkte gutgeschrieben. Dabei entspricht ein Entgeltpunkt dem Durchschnittsverdienst im jeweiligen Jahr. Bei Abweichungen vom Durchschnittseinkommen wird entsprechend weniger oder – bis zur Beitragsbemessungsgrenze – entsprechend mehr angerechnet. Bei der Ermittlung der Regelaltersrente wird die Zahl der Entgeltpunkte mit dem aktuellen Rentenwert multipliziert. Letzterer ergibt sich aus der Rentenformel (§ 68 SGB VI) und beträgt aktuell 28,14 Euro in Westdeutschland und 25,74 Euro in Ostdeutschland.

<sup>5</sup> Das Handelsblatt beruft sich in seiner Ausgabe vom 26.11.2013 auf Berechnungen des Bundesministeriums der Finanzen, wonach die jährlichen Kosten mit 5 Mrd. Euro zu veranschlagen seien.

<sup>6</sup> Als Zurechnungszeit wird der Zeitraum nach Eintritt der Erwerbsminderung bezeichnet, für den eine weitere Beitragszahlung der erwerbsgeminderten Person unterstellt wird. Dabei werden die Beitragszahlungen der Vergangenheit fortgeschrieben.

Im Bereich der gesetzlichen Rentenversicherung gehen die von der künftigen großen Koalition geplanten Maßnahmen großenteils am Kern des Problems vorbei. Hier wäre primär anzustreben, dass möglichst viele Versicherte am Ende ihres Erwerbslebens eine auskömmliche Rente aus der gesetzlichen Rentenversicherung erhalten, die nach wie vor die wichtigste Quelle der Alterseinkünfte darstellt. In Folge der starken allgemeinen Absenkung des Rentenniveaus durch die Rentenreformen zu Beginn des Jahrtausends wird dies aber immer weniger der Fall sein. Hinzu kommt, dass in Phasen der Langzeitarbeitslosigkeit keine Rentenansprüche mehr erworben werden und im Zuge der vergangenen Rentenreformen auch bei der Erwerbsminderungsrente erhebliche Leistungseinschränkungen vorgenommen wurden (Faik und Köhler-Rama 2013). Während im Jahr 2012 nur 2,2 % der Rentner auf die Grundsicherung im Alter angewiesen waren (Rische 2013), wird in Zukunft eine wachsende Zahl von Rentnern von Altersarmut betroffen sein (Joebges et al. 2012). Eine Rentenversicherung, die nicht einmal das Existenzminimum gewährleisten kann, gerät aber in Legitimationsschwierigkeiten. Gemessen an dieser Problemlage sind die geplanten Maßnahmen der Bundesregierung großenteils unsystematisches und unnötiges Flickwerk. Wichtiger wäre es, die übermäßige Absenkung des Rentenniveaus zu korrigieren, beispielsweise, indem man die Rentenabsenkung infolge der sogenannten „Riester-Treppe“<sup>7</sup> wieder rückgängig macht und Beitragsfreiheit bei der Entgeltumwandlung aufhebt. Angesichts der hohen Kosten und niedrigen Renditen sollte die Förderung der privaten Altersvorsorge zugunsten einer Stärkung der gesetzlichen Rentenversicherung wieder aufgegeben werden.

Ausdrücklich zu begrüßen sind jedoch die geplanten Maßnahmen der großen Koalition zur Besserstellung von Erwerbsminderungsrentnern. Sie sind ein erster Schritt in die richtige Richtung. Bei der Erwerbsminderungsrente sind die Rentenzahlbeträge für Neurentner in den vergangenen Jahren drastisch gesunken. Während sie im Jahr 2001 im Durchschnitt noch 676 Euro betragen, erreichten sie 2012 nur noch 607 Euro. Die Erwerbsminderung wird damit zunehmend zum Armutsrisiko. Über ein Drittel der Personen in Haushalten von Erwerbsminderungsrentnern waren im Jahr 2010 armutsgefährdet (Rische 2013). Dies zeigt, dass hier in der Tat ein Handlungsbedarf besteht. Die im

<sup>7</sup> Damit ist die schrittweise Anhebung des „Altersvorsorgeanteils“ in der Rentenformel (§ 68 SGB VI) auf 4 % gemeint, der den aktuellen Rentenwert entsprechend gemindert hat. Die Rentenreformen sahen vor, dass die private Altersvorsorge die dadurch entstehende Lücke deckt.

Koalitionsvertrag vorgesehenen Maßnahmen reichen aber noch nicht aus. Erwerbsminderungsrentner müssen weiterhin Abschläge von bis zu 10,8 % hinnehmen, obwohl ihr vorzeitiger Rentenbeginn nicht freiwillig ist.

### Finanzierung der Maßnahmen unklar

Die Finanzierung der oben genannten Maßnahmen wirft einige Fragen auf. Bei den Maßnahmen im Bereich der Rentenversicherung muss zwischen einer Beitrags- und einer Steuerfinanzierung unterschieden werden. Soweit mit Leistungen der Rentenversicherung gesamtgesellschaftliche Aufgaben erfüllt werden, sollten sie aus Steuermitteln und nicht aus Beiträgen finanziert werden (Meinhardt und Zwienner 2005, Sozialbeirat 2012). Bei der solidarischen Lebensleistungsrente ist dies im Koalitionsvertrag auch vorgesehen, während bei der sogenannten „Mütterrente“ keine Angaben zur Finanzierung gemacht werden. Eine Finanzierung aus Beiträgen wäre hier ordnungspolitisch falsch. Zwar soll der Bundeszuschuss zur gesetzlichen Rentenversicherung in der Legislaturperiode um 2 Mrd. Euro (also um 0,5 Mrd. Euro jährlich) angehoben werden, dies reicht aber bei weitem nicht aus.

Wird die sogenannte „Mütterrente“ systemwidrig aus Beiträgen finanziert und an der abschlagfreien Rente mit 63 bei 45 Versicherungsjahren festgehalten, so ergeben sich für die Beitragszahler in den kommenden Jahren erhebliche Mehrbelastungen. Die Senkung des Rentenbeitrags um 0,6 Prozentpunkte (auf 18,3 %), die ohne die Maßnahmen der großen Koalition Anfang dieses Jahres möglich gewesen wäre, wird nun unterbleiben. Dennoch dürfte die Nachhaltigkeitsrücklage von aktuell 31 Mrd. Euro in den kommenden Jahren aufgezehrt und Beitragserhöhungen zur Finanzierung der jüngst beschlossenen Maßnahmen unvermeidlich werden. Mit den Maßnahmen in der gesetzlichen Rentenversicherung wurden deutliche Mehrausgaben für Jahrzehnte beschlossen, ohne dabei zu berücksichtigen, dass die günstige Einnahmenentwicklung bei der Rentenversicherung vor allem die Folge einer aktuell guten Arbeitsmarktlage ist. Bei einem Konjunkturunbruch könnten die Beitragserhöhungen schon früher notwendig werden bzw. deutlich höher ausfallen.

Auch für die „prioritären Maßnahmen“ im Bundeshaushalt in Höhe von 23 Mrd. Euro in den Jahren 2014-2017 ist bislang keine solide Finanzierung zu erkennen. Großenteils sollen Überschüsse von 15 Mrd. Euro, die in der mittelfristigen Finanzplanung vom Sommer 2013 veranschlagt sind, die Mehrausgaben

decken.<sup>8</sup> Aktualisiert man die mittelfristige Finanzplanung allerdings mit der jüngsten Steuerschätzung vom November 2013, so muss der Bund für die Jahre 2014-2017 mit um 4,8 Mrd. Euro geringeren Steuereinnahmen rechnen als noch im Sommer angenommen (Bundesministerium der Finanzen 2013a und b). Entsprechend erhöht sich die Finanzierungslücke. Zusätzliche Einnahmen ergeben sich aus einer Erhöhung der LKW-Maut und möglicherweise aus der Einführung einer PKW-Maut auf den Bundesautobahnen. Auch hier gilt, dass die ohnehin fragwürdige Planung bei einem Konjunkturabschwung schnell zur Makulatur werden könnte.

### Investitionsstau bleibt bestehen

Zusammenfassend kann man feststellen, dass – wenngleich einige Maßnahmen durchaus sinnvoll und geboten erscheinen – der Koalitionsvertrag bei seinen Prioritäten nicht hält, was der Titel „Deutschlands Zukunft gestalten“ verspricht. Bei einem ganz zentralen Problem des Landes, nämlich dem in über einem Jahrzehnt aufgelaufenen Investitionsstau, bleibt die Regierungskoalition eine Lösung schuldig. Schätzungen für die Größenordnung des zusätzlichen Investitionsbedarfs gehen sehr weit auseinander (Horn et al. 2013). Wenn man Substanzerhaltung als Untergrenze definiert, so müssten mindestens die Versäumnisse der vergangenen 10 Jahre ausgeglichen und ein weiterer Substanzverzehr vermieden werden. Allein daraus würde sich ein zusätzlicher Investitionsbedarf von mindestens 6 Mrd. jährlich ergeben. Dieser besteht zum größten Teil auf der kommunalen Ebene. Man kann der zukünftigen Regierungskoalition also nicht in erster Linie vorwerfen, dass sie für den Bund zu geringe Investitionen plant, sondern vielmehr, dass sie nicht in ausreichendem Umfang für die notwendigen Einnahmen bei den Ländern und Kommunen sorgt, um diese in die Lage zu versetzen, mehr zu investieren.

Zwar weisen die Kommunen insgesamt Überschüsse aus, aber die Kommunalfinanzen sind regional sehr uneinheitlich. Gerade die Länder, deren Kommunen hohe Bestände an Kassenkrediten ausweisen, durch erhebliche Sozialausgaben belastet werden und daher unterdurchschnittlich investieren, müssen noch erhebliche Anstrengungen unternehmen, um die Schuldenbremse bis 2020 einhalten zu können.

Zur Behebung des Investitionsstaus wäre es daher zentral, Länder und Gemeinden finanziell besser

auszustatten. Die geplanten Mittel zur Entlastung der Kommunen sind ein erster Schritt in die richtige Richtung. Zusätzlich könnte eine Erhöhung von Landessteuern (Anhebung der Erbschaftsteuer und Wiedereinführung einer Vermögensteuer), aber auch eine Anhebung des Spitzensteuersatzes einen Beitrag leisten. Von Letzterem würden die Kommunen unmittelbar profitieren, während sie am Mehrerwerb aus Landessteuern über den kommunalen Finanzausgleich beteiligt werden müssten.

### Richtige arbeitsmarktpolitische Weichenstellungen

Nachdem sich die Beschäftigungssituation am deutschen Arbeitsmarkt in den vergangenen Jahren quantitativ merklich verbessert hat, hatte das IMK insbesondere in den letztjährigen IMK-Reports zu den wirtschaftspolitischen Herausforderungen 2012 und 2013 die besondere Notwendigkeit einer Stabilisierung der Lohnentwicklung in Deutschland als zentrale arbeitsmarktpolitische Herausforderung der nächsten Jahre betont (Horn et al. 2012; IMK Arbeitskreis Wirtschaftspolitik 2013). Hieran müssen sich auch die arbeitsmarktpolitischen Beschlüsse des zwischen CDU/CSU und SPD ausgehandelten Koalitionsvertrags messen lassen.

Eine solche Stabilisierung der Lohnentwicklung verlangt eine Rückkehr zu einer makroökonomisch orientierten Lohnpolitik (Herr und Horn 2012). Für die Lohnentwicklung bedeutet dies gesamtwirtschaftliche Lohnsteigerungen, die den Verteilungsspielraum von Trendproduktivitätsfortschritt und Zielinflationsrate der EZB ausschöpfen. Eine Stabilisierung der Lohnentwicklung durch eine Rückkehr zu einer makroökonomisch orientierten Lohnpolitik ist aber kein Selbstzweck. Eine neue Untersuchung des IMK mit Hilfe einer makroökonomischen Simulationsanalyse hat gezeigt, dass eine Stabilisierung der Lohnentwicklung einen wichtigen Beitrag zu einer aus gesamtwirtschaftlicher Sicht ausgewogeneren Wirtschaftsentwicklung leisten würde und sich zudem positiv auf Wachstum und Beschäftigung auswirken würde (Herzog-Stein et al. 2013, siehe auch Infobox 1). Doch eine solche Rückkehr zu einer makroökonomisch orientierten Lohnpolitik tritt nicht automatisch ein. Zwar ging mit der verbesserten Beschäftigungssituation auch eine stärkere Lohnentwicklung einher, aber dies allein reicht nicht aus, um sicherzustellen, dass auch mittelfristig die gesamtwirtschaftlichen Lohnsteigerungen den Verteilungsspielraum ausschöpfen. Hierfür sind vielmehr weitreichende Berichtigungen in den institutionellen Rahmenbedingungen des deutschen Arbeitsmarkts notwendig. So muss

<sup>8</sup> Vgl. z.B. Interview der „Welt“ mit Wolfgang Schäuble vom 29.11.2013 auf der Seite des BMF: <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Interviews/2013/2013-11-29-welt.html?view=renderPrint>

das bestehende Tarifsystem stabilisiert, der Wildwuchs in nicht tarifgebundenen Bereichen durch eine Ausweitung des Tarifsystems eingedämmt und die politischen Rahmenbedingungen entsprechend neu ausgerichtet werden.

Um die oben genannten Ziele zu erreichen, ist – worauf das IMK schon seit Jahren hinweist – folgendes Maßnahmenpaket erforderlich: Notwendig ist eine grundsätzliche Reform des Verfahrens der Allgemeinverbindlicherklärung, die Einführung eines allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns und die flächendeckende Sicherstellung der Tariftreue bei öffentlichen Auftragsvergaben. Dabei muss es bei der Reform der Allgemeinverbindlicherklärung darum gehen, dieses Instrument in Deutschland wieder anwendbar zu machen und die Mehrheit der Tarifverträge für allgemeinverbindlich erklären zu können, denn letztlich kann nur ein für allgemeinverbindlich erklärter Tarifvertrag einen ordnungspolitischen Rahmen für einen fairen unternehmerischen Wettbewerb ohne Lohnkonkurrenz schaffen (Bispinck und Schulten 2009). Ergänzend ist ein allgemeiner gesetzlicher Mindestlohn notwendig. Damit kann verhindert werden, dass die Löhne in den Bereichen, in denen die regulative Grundlage eines Tarifvertrages fehlt, immer weiter nach unten ausfransen. Des Weiteren bildet ein solcher gesetzlicher Mindestlohn eine allgemeine Lohnuntergrenze, auf der Tarifverträge aufbauen können. Zudem kann die öffentliche Hand einen weiteren Beitrag leisten, um das Tarifvertragssystem zu stabilisieren, indem sie sicherstellt, dass flächendeckend bei öffentlichen Auftragsvergaben die Tariftreue eingehalten wird.

Der arbeitsmarktpolitische Abschnitt des Koalitionsvertrags von CDU/CSU und SPD sieht eine Reform der Allgemeinverbindlicherklärung, die Einführung eines allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns und die Prüfung der Einführung eines Vergabegesetzes auf Bundesebene, das die Vergabe öffentlicher Aufträge von der Einhaltung allgemeinverbindlicher Tarifverträge abhängig macht, vor. Der Koalitionsvertrag nennt als eines seiner Ziele explizit, die Tarifautonomie in Deutschland zu stärken. Hierzu ist beabsichtigt, Allgemeinverbindlicherklärungen nach dem Tarifvertragsgesetz zu erleichtern. Konkret sieht der Koalitionsvertrag vor, dass das bislang vorgeschriebene Quorum einer Tarifbindung von mindestens 50 % abgeschafft wird. Das „öffentliche Interesse“, das im Tarifvertragsgesetz als eine Voraussetzung für eine Allgemeinverbindlicherklärung vorgeschrieben ist, soll präzisiert werden. Zudem ist beabsichtigt, dass zukünftig auch die antragstellenden Tarifvertragsparteien an den Beratungen und Entscheidungen des Tarifausschus-

ses beteiligt werden.<sup>9</sup> Darüber hinaus soll der Geltungsbereich des Arbeitnehmer-Entsendegesetzes und damit die Möglichkeit, tariflich vereinbarte Branchenmindestlöhne für allgemeinverbindlich zu erklären, für alle Branchen geöffnet werden.

Zum 1. Januar 2015 will die Große Koalition einen bundesweit geltenden allgemeinen gesetzlichen Mindestlohn von brutto 8,50 Euro je Arbeitsstunde einführen, der nach einer Übergangsphase von zwei Jahren, in der nach unten abweichende repräsentative Tarifverträge weiter Gültigkeit haben, ab 1. Januar 2017 uneingeschränkt gelten soll. Ab Mitte 2017 soll die Höhe des Mindestlohns regelmäßig durch eine Kommission der Tarifpartner überprüft und angepasst werden. Ausnahmeregelungen vom allgemeinen gesetzlichen Mindestlohn sind außer für ehrenamtliche Tätigkeiten im Rahmen der Minijobregelung im Koalitionsvertrag nicht vorgesehen.

Darüber hinaus erwägt die Große Koalition auch auf Bundesebene die Einführung einer Regelung, die die Vergabe öffentlicher Aufträge von der Einhaltung allgemeinverbindlicher Tarifverträge abhängig macht. Genauer wird aber nicht ausgeführt, außer der Einschränkung, dass damit „keine bürokratischen Hürden aufgebaut werden“ dürfen.

Die formulierten Vorstellungen im Koalitionsvertrag kommen den Politikempfehlungen sehr nahe, die vom IMK in den vergangenen beiden Jahren in den IMK-Reports zu den wirtschaftspolitischen Herausforderungen skizziert wurden (Horn et al. 2012, IMK Arbeitskreis Wirtschaftspolitik 2013). Insgesamt spricht vieles dafür, dass mit diesen beschriebenen drei Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag der Großen Koalition ein wichtiger Beitrag für die Rückkehr zu einer makroökonomisch orientierten Lohnpolitik in Deutschland geleistet würde. Dies würde auch den Abbau der Leistungsbilanzungleichgewichte im Euroraum begünstigen (Watt 2013).

In den Abschnitten des Koalitionsvertrags, die sich mit dem Arbeitsmarkt beschäftigen, ist klar erkennbar, dass die Koalitionäre sich zur Tarifautonomie und dem deutschen Tarifvertragssystem mit seiner kollektiven Lohnfindung bekennen. Dies ist begrüßenswert und richtig, insbesondere auch gerade vor dem Hintergrund, dass auf europäischer Ebene seit Ausbruch der Euroraumkrise von Teilen der Europäischen Kommission und von der Troika massive Angriffe gegen etablierte nationale Systeme der kollektiven Lohnfindung mit dem Ziel der

<sup>9</sup> Für Informationen zu den Möglichkeiten der Allgemeinverbindlicherklärung von Tarifverträgen in Deutschland, den bisherigen Regelungen und den bestehenden verschiedenen Vorschlägen zur Reform der Allgemeinverbindlicherklärung siehe Schulten und Bispinck (2013).



Dezentralisierung und Schwächung der Verhandlungsposition der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer erfolgen (Hermann und Hinrichs 2012, Schulten und Müller 2013). Es bleibt zu hoffen, dass diese Neuorientierung in der deutschen Politik ihren Niederschlag in den Aktionen der Bundesregierung auf europäischer Ebene findet. Auch hier wäre ein klares Bekenntnis der deutschen Bundesregierung zur Tarifautonomie und zur kollektiven Lohnfindung wünschenswert und notwendig.

In Bezug auf die Art und Weise, wie die Große Koalition die Einführung des allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns plant, könnte eingewendet werden, dass es zu lange dauert, bis der allgemeine gesetzliche Mindestlohn in Höhe von 8,50 Euro pro Arbeitsstunde Anfang 2017 bundesweit uneingeschränkt gelten wird. Bei genauerem Hinsehen relativiert sich diese Kritik aber sehr stark.

Wenn man erstens davon ausgeht, dass die Große Koalition erst Anfang 2014 ihre Arbeit richtig aufnehmen kann, scheint es realistisch, den 1. Januar 2015 als Startzeitpunkt für die Einführung des allgemeinen gesetzlichen Mindestlohns zu wählen. So ist gewährleistet, dass der Gesetzgebungsprozess nicht überhastet stattfindet und verhindert werden kann, dass umfassende institutionelle Veränderungen am Arbeitsmarkt durch unausgereifte Gesetze zu zusätzlichen und nicht geplanten Effekten sowie Reaktionen am Arbeitsmarkt führen und eine Klageflut vor den Gerichten auslösen. Gleichzeitig haben die Arbeitsmarktakteure Zeit, sich auf die Einführung der Lohnuntergrenze einzustellen.

Zweitens werden den Tarifparteien zwei zusätzliche Jahre Zeit zugebilligt, ihre Tarifverträge in Einklang mit dem neu eingeführten allgemeinen Mindestlohn zu bringen. Da das kollektive Tarifvertragssystem für die Lohnfindung in Deutschland eine besondere Bedeutung hat und die Koalition explizit die Tarifautonomie stärken will, scheint es angemessen, den Tarifparteien diese längere Über-

gangsfrist einzuräumen, damit sie ihre Tarifverträge an die neue Lohnuntergrenze anpassen können. Bis Anfang 2017 kann so ein in sich schlüssiges Lohnfindungssystem etabliert werden. Dabei dient der gesetzliche Mindestlohn als Basis, auf der die Tariflöhne aufsetzen.

Drittens sollte durch diese Übergangsfristen sichergestellt sein, dass auch die letzten, wenn auch wenig überzeugenden<sup>10</sup> Befürchtungen ausgeräumt werden, dass die Einführung des Mindestlohns auf einem zu hohen Niveau erfolgt und der Mindestlohn so zu Beschäftigungsverlusten führen könnte.

Neben den hier beschriebenen Beschlüssen des Koalitionsvertrags plant die Große Koalition einige weitere arbeitsmarktpolitische Schritte, die ebenfalls positiv zu bewerten sind. So ist eine gewisse Reregulierung der Arbeitnehmerüberlassung beabsichtigt, indem eine gesetzliche Überlassungshöchstdauer von 18 Monaten eingeführt wird. Dabei sollen aber abweichende Regelungen durch Tarifverträge möglich sein. Darüber hinaus sollen Leiharbeiter bei der Höhe des Arbeitsentgelts spätestens nach neun Monaten mit dem Stammpersonal gleichgestellt werden. Auch der Missbrauch von Werkverträgen soll laut Koalitionsvertrag eingedämmt werden, wobei in diesem Punkt der Koalitionsvertrag wenig konkret ist. Ebenfalls zu begrüßen sind die angedachten Weiterentwicklungen des Teilzeitrechts, die darauf abzielen, die Rückkehr zu längeren Arbeitszeiten nach einer Teilzeitphase zu erleichtern.

<sup>10</sup> Die Evaluationsergebnisse der bereits bestehenden Mindestlöhne in Deutschland erbrachten keine Hinweise für negative Beschäftigungseffekte (Bosch und Weinkopf 2012). Eine Metaanalyse auf der Grundlage internationaler Untersuchungen (Doucouliagos und Stanley 2009) findet ebenfalls keine Evidenz für nennenswerte negative Beschäftigungseffekte. Sie ermittelt jedoch einen erheblichen „publication selection bias“ zugunsten eines solchen negativen Effekts. Bosch und Weinkopf (2013) liefern einen neuen Literaturüberblick zur deutschen Mindestlohndebatte.

Alle IMK-eigenen Publikationen finden Sie auch online unter:  
[http://www.boeckler.de/imk\\_2733.htm](http://www.boeckler.de/imk_2733.htm)

**Bispinck, R. / Schulten, T. (2009):** Re-Stabilisierung des deutschen Flächentarifvertragssystems. In: WSI-Mitteilungen, Jg. 62, Nr. 4, S. 201-209.

**Blanchard, O. / Leigh, D. (2013):** Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. IMF Working Paper Nr. 1.

**Bosch, G. / Weinkopf, C. (2012):** Wirkungen der Mindestlohnregelungen in acht Branchen. WISO Diskurs, November.

**Bosch, G. / Weinkopf, C. (2013):** Gut gemachte Mindestlöhne schaden der Beschäftigung nicht. IAQ-Report Nr. 4.

**Bundesministerium der Finanzen (2013a):** Finanzbericht 2014. Stand und voraussichtliche Entwicklung der Finanzwirtschaft im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang. August, Berlin.

**Bundesministerium der Finanzen (2013b):** Ergebnis der 143. Sitzung des Arbeitskreises „Steuerschätzungen“ vom 5. bis 7. November 2013 in Bremerhaven, Anlage 1 zu Pressemitteilung Nr. 71.

**CDU, CSU, SPD (2013):** Deutschlands Zukunft gestalten. Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 18. Legislaturperiode. <http://www.cdu.de/artikel/der-koalitionsvertrag-von-cdu-csu-und-spd>; aufgerufen am 12.12.2013.

**Doucoulagos, H. / Stanley, T.D. (2009):** Publication Selection Bias in Minimum-Wage Research? A Meta-Regression Analysis. In: British Journal of Industrial Relations, Jg. 47, H. 2, S. 406–428.

**Draghi, M. (2013):** Introductory statement to the press conference. Frankfurt am Main, 05.12.2013.

**ECLM, IMK, OFCE (2013):** Independent Annual Growth Survey (iAGS) 2014, Dezember, Brüssel.

**ECLM, IMK, OFCE (2012):** Independent Annual Growth Survey (iAGS) 2013, Dezember, Brüssel.

**Eggertson, G. / Ferrero, A. / Raffo, A. (2013):** Can Structural Reforms Help Europe? Diskussionspapier auf der Carnegie-NYU-Rochester Conference on “Fiscal Policy in the Presence of Debt Crises.“ Stand Mai.

**EZB (2013):** Potential output, economic slack and the link to nominal developments since the start of the crisis. In: ECB Monthly Bulletin, November, S. 79-94.

**Faik, J. / Köhler-Rama, T. (2013):** Anstieg der Altersarmut? Anmerkungen zu einem Gutachten des wissenschaftlichen Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium. In: Wirtschaftsdienst, Jg. 93, H. 3.

**Gechert, S. / Mentges, R. (2013):** What Drives Fiscal Multipliers? The Role of Private Wealth and Debt. IMK Working Paper Nr. 124.

**Gechert, S. / Will, H. (2012):** Fiscal Multipliers: A Meta Regression Analysis. IMK Working Paper Nr. 97.

**Gunkel, A. (2013):** Die Finanzentwicklung in der gesetzlichen Rentenversicherung. Vortrag auf der Bundesvertreterversammlung der Deutschen Rentenversicherung Bund am 05. 12.2013, Berlin.

**Hermann, C. / Hinrichs, K. (2012):** Die Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf Sozialstaaten und Arbeitsbeziehungen. Ein europäischer Rundblick. Studie im Auftrag der Arbeiterkammer Wien. AK Wien, November.

**Herr, H. / Horn, G.A. (2012):** Lohnpolitik heute. IMK Policy Brief .

**Herzog-Stein, A. / Lindner, F. / Zwiener, R. (2013):** Nur das Angebot zählt? Wie eine einseitige deutsche Wirtschaftspolitik Chancen vergeben hat und Europa schadet. IMK Report Nr. 87.

**Horn, G.A. / Tober, S. (2007):** Wie stark kann die deutsche Wirtschaft wachsen? Zu den Irrungen und Wirrungen der Potenzialberechnung. IMK Report Nr. 17.

**Horn, G.A. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Lindner, F. / Rannenberg, A. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Tober, S. / Zwiener, R. (2013):** Krise überwunden? Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2013/2014. IMK Report Nr. 86.

**Horn, G.A. / Herzog-Stein, A. / Tober, S. / Truger, A. (2012):** Den Bann durchbrechen. Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2012. IMK Report Nr. 70.

**IMK Arbeitskreis Wirtschaftspolitik (2013):** Inmitten der Krise des Euroraums - Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik 2013. IMK Report Nr. 79.

**IMK Arbeitskreis Konjunktur (2013):** Zögerliche Konjunkturbelebung - Deutsche Konjunktur zur Jahreswende 2013/2014. IMK Report Nr. 89.

**Keynes, J.M. (1936):** The General Theory of Employment, Interest and Money. Macmillan, London.

**Logeay, C. / Meinhardt, V. / Rietzler, K. / Zwiener, R. (2009):** Gesamtwirtschaftliche Folgen des kapitalgedeckten Rentensystems. Zwischen Illusion und Wirklichkeit. IMK Report Nr. 43.

**Meinhardt, V. / Zwiener, R. (2005):** Gesamtwirtschaftliche Wirkungen einer Steuerfinanzierung versicherungsfremder Leistungen in der Sozialversicherung. Gutachten im Auftrag des DGB Bundesvorstandes, der Hans-Böckler-Stiftung und der Otto-Brenner-Stiftung. DIW Politikberatung kompakt Nr. 7, März.

**OECD (2006):** Employment Outlook – Boosting Jobs and Income. Paris, Juni.

**Rietzler, K. (2012):** The IMK's Model of the German Economy, A Structural Macro-Econometric Model. IMK Study Nr. 29.

**Rische, H. (2013):** Die rentenpolitischen Vereinbarungen im Koalitionsvertrag – Eine erste Einschätzung, Vortrag auf der Bundesvertreterversammlung der Deutschen Rentenversicherung Bund am 05.12.2013, Berlin.

**Schulten, T. / Müller, T. (2013):** Ein neuer europäischer Interventionismus? Die Auswirkungen des neuen Systems der europäischen Economic Governance auf Löhne und Tarifpolitik. In: Wirtschaft und Gesellschaft, Jg. 39, H. 3, S. 291-321.

**Schulten, T. / Bispinck, R. (2013):** Stabileres Tarifvertragssystem durch Stärkung der Allgemeinverbindlicherklärung? In: Wirtschaftsdienst, Nr. 11, S. 758-764.

**Semmler, W. / Semmler, A. (2013):** The Macroeconomics of Fiscal Austerity in Europe. IMK Working Paper Nr. 122.

**Sozialbeirat (2012):** Gutachten des Sozialbeirats zum Rentenversicherungsbericht 2012 und zum Alterssicherungsbericht 2012. November, Berlin.

**Sozialbeirat (2013):** Gutachten des Sozialbeirats zum Rentenversicherungsbericht 2013. November, Berlin.

**Stähler N. / Thomas C. (2012):** „FiMod - A DSGE model for fiscal policy simulations“. In: Economic Modelling, Bd. 29, H. 2, S. 239-261.

**Tober, S. / van Treeck, T. (2010):** Inflation – Die überschätzte Gefahr im Euroraum. IMK Report Nr. 57.

**Truger, A. (2009):** Ökonomische und soziale Kosten von Steuersenkungen: das Beispiel der rot-grünen Steuerreformen. In: Prokla, Jg. 39, H. 1, S. 27-46.

**Watt, A. (2013):** Unintended Consequences: The Implications of the German Coalition Agreement for Europe, Social Europe Journal, 29.11.2013, <http://www.social-europe.eu/2013/11/german-coalition-agreement/>

Abgeschlossen am 16. Dezember 2013

---

## Impressum

**Herausgeber:**

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)  
in der Hans-Böckler-Stiftung,  
Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf  
Telefon 0211 7778-331, Telefax 0211 7778-266  
IMK@boeckler.de, <http://www.imk-boeckler.de>

**Redaktionsleitung:** Andrew Watt

**Pressekontakt:** Rainer Jung, 0211 7778-150

**Hans Böckler  
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.