

REPORT

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Report 133, Januar 2018

WIRTSCHAFTSPOLITISCHE HERAUSFORDERUNGEN 2018

Empfehlungen für die künftige Bundesregierung

Gustav A. Horn, Katja Rietzler, Silke Tober, Andrew Watt

AUF EINEN BLICK

- Die künftige deutsche Regierung steht vor großen und drängenden Herausforderungen. Ein rasches und entschlossenes Handeln ist beim Zusammenwachsen des Euroraums erforderlich. Dazu gehört die Gründung einer demokratisch kontrollierten europäischen finanzpolitischen Instanz, aber auch die Neujustierung der wirtschaftspolitischen Ziele der Europäischen Union.
- Die Europäische Zentralbank verschafft den Euroländern weiterhin Zeit, institutionelle Reformen durchzuführen, die den Euroraum als Ganzes stärken. Die stark expansive Geldpolitik ist noch erforderlich, weil die Fiskalpolitik in den Euroländern neutral ausgerichtet ist und kein Verlass auf einen stabilisierenden Eingriff im Falle einer konjunkturellen Abschwächung besteht.
- In Deutschland werden die nationalen wie die europäischen Fiskalregeln angesichts der anhaltend günstigen wirtschaftlichen Entwicklung derzeit bei weitem übererfüllt. Die entscheidende Herausforderung besteht darin, den Investitionsstau zu überwinden und künftig ein hohes, konjunkturunabhängiges Niveau öffentlicher Investitionen zu gewährleisten. Hierfür ist eine Stärkung der finanziellen Lage der Kommunen erforderlich.
- Nennenswerte Steigerungen bei den unteren und mittleren Einkommen sind angesichts der in der Vergangenheit deutlich gestiegenen Ungleichheit erforderlich. Schritte in die richtige Richtung wären die Erleichterung bei der Allgemeinverbindlicherklärung von Tarifverträgen und eine Stärkung des Bildungssystems.





Videostatement

Gustav A. Horn



zur Wirtschaftspolitik 2018
<https://youtu.be/Dvco4iJckGM>

Herausforderungen 2018

-  Europäische Einheit stärken
-  Fiskalische Spielräume nutzen
-  Öffentliche Investitionen steigern
-  Früchte der Globalisierung gleichmäßiger verteilen

INHALTSVERZEICHNIS

1	Auf einen Blick	8	Fiskalpolitik im Euroraum vor widerstreitenden Anforderungen
2	Gutes Jahr, schweres Jahr 2018	8	Fiskalpolitische Ausrichtung der Mitgliedstaaten
2	Zweifel und Zersplitterung	10	Steuer- und Finanzpolitik in Deutschland
2	Globalisierung und Souveränität	10	Haushaltsspielräume weise nutzen
3	Globalisierung gestalten: Am Anfang steht Europa	10	Dauerhaft höhere Investitionen
4	EZB-Politik von Vorsicht geprägt	11	Verteilungsgerechte Entlastungen
5	Fallende, aber noch hohe Unterbeschäftigungsquote	12	Ungleichheit bei den Markteinkommen angehen
6	Geldpolitische Ausrichtung adäquat	14	Literatur

GUTES JAHR, SCHWERES JAHR 2018

Die Wirtschaft in Deutschland zeigt sich auf den ersten Blick in einer hervorragenden Verfassung. Die Beschäftigung ist hoch, die Einkommen steigen kräftig und die Arbeitslosenquote ist relativ niedrig. Dies gilt mindestens noch für das ganze laufende Jahr und ein Ende des Aufschwungs ist nicht in Sicht (Hohlfeld et al. 2017). Doch der zweite Blick zeigt Haarrisse im wirtschaftlichen Gefüge, deren ökonomische und politische Folgen derzeit kaum absehbar sind. Das zeigt sich nicht zuletzt am Aufkeimen nationalistisch-völkischer Politikvorstellungen, die in ihrer wirtschaftspolitischen Ausrichtung zumindest auf eine Absage an multilaterale Vereinbarungen, wie vor allem den Euro, wenn nicht sogar auf eine stärkere nationale Abschottung abzielen. Der offenkundige Zuspruch zu derartigen politischen Strömungen, der in weiten Teilen Europas und in den USA zu beobachten ist, hat zu einer Verschiebung des wirtschaftspolitischen Diskurses geführt, der die Globalisierung in ihrer bisherigen Form auf den Prüfstand stellt und neue wirtschaftspolitische Antworten erfordert.

Zweifel und Zersplitterung

Die beträchtlichen Schwierigkeiten nach der Bundestagswahl, eine Regierungsmehrheit zu bilden, zeigen, dass sich eben auch in Deutschland die politischen Gegebenheiten grundlegend geändert haben. Die sich mehr und mehr offenbarende Zersplitterung der politischen Landschaft ist nicht zuletzt Ausdruck der auch in Deutschland zunehmenden Globalisierungsskepsis. Schließlich verspürt die überwiegende Mehrheit der AfD-Wähler einen gesellschaftlichen Kontrollverlust und wähnt seine eigenen Lebensumstände als von anonymen globalen Kräften gesteuert (Hilmer et al. 2017). Zudem gibt es Hinweise, dass in Regionen, wo der Druck auf die Arbeitsplätze durch Importe aus dem Ausland besonders hoch ist, die Neigung wächst, rechtspopulistische Parteien zu wählen (Cippel et al. 2017).

Die sich ausbreitende Skepsis gegenüber einer sich intensivierenden internationalen Verflechtung trifft in besonderem Maße die EU und den Euroraum. In breiten Kreisen der Bevölkerung herrschen Zweifel, ob der bisherige Weg der richtige ist. Als Konsequenz wächst auch in vielen Parteien die Abneigung gegen jeden weiteren Schritt in Richtung einer vertieften europäischen Integration. Hingegen treten die übrigen Parteien mit unterschiedlicher Intensität genau hierfür ein. Sie sind in diesen Bestrebungen angesichts der weit verbreiteten Zweifel jedoch sehr zurückhaltend. Das alles birgt die Gefahr einer Lähmung der deutschen Politik mit Blick auf Reformen im Euroraum und der EU.

Dabei ist rasches und entschlossenes Handeln auf diesem Feld dringend erforderlich. Die immer noch nicht abgeschlossene Überwindung der Krisenfolgen, weitere institutionelle Reformen, die den Euroraum stabiler machen, die Bewältigung des Brexit sowie eine Antwort auf die Initiativen des französischen Präsidenten und der EU-Kommission zu einer vertieften europäischen Integration sind nur einige der Themen, die zur Entscheidung anstehen, und in denen eine klare Position Deutschlands gefordert ist.

Globalisierung und Souveränität

Es stellt sich für die künftige Bundesregierung damit die Frage, welchen Weg sie grundsätzlich beschreiben will. Gibt sie den verbreiteten Zweifeln nach und richtet ihre Wirtschaftspolitik wieder stärker national aus? Oder setzt sie den Weg in eine vertiefte globale Kooperation und vor allem eine europäische Integration fort?

Ersteres wäre für Deutschland mit erheblichen Risiken behaftet. Dabei geht es nicht nur um die Exportmärkte, insbesondere im Euroraum, auf die die deutsche Wirtschaft in hohem Maße angewiesen ist. Es geht darüber hinaus um die Fähigkeit, globale Krisen zu bewältigen und am globalen wirtschaftlichen Fortschritt teilzuhaben. So sind z.B. Währungs-

krisen in einem großen Währungsraum mit einem entsprechend bedeutsamen Binnenmarkt leichter über eine stabile Binnennachfrage zu verkräften als in kleineren oder mittleren Volkswirtschaften. Auch globale Konjunktur- oder Finanzmarktkrisen sind mit kooperativem Vorgehen besser zu bekämpfen als mit isolierten nationalen Aktionen. Wirtschaftliche Verflechtungen dienen zudem dem intensiveren Austausch von Wissen und der Verbreitung von Innovationen, die den Lebensstandard zu steigern vermögen. Letztlich bedeutet ein großer Binnenmarkt mehr Macht bei globalen Verhandlungen über die Grundlagen des Welthandels.

Die Kehrseite einer globalen Kooperation und Integration ist die verstärkte Abhängigkeit von internationalen Entwicklungen. Diese kann die nationale wirtschaftliche und politische Souveränität in Abhängigkeit von den wirtschaftlichen und politischen Machtverhältnissen beeinträchtigen. Dies haben nicht zuletzt die Debatten um die internationalen Handelsabkommen gezeigt.

Letztlich besteht das von Rodrick (2011) beschriebene Trilemma. Von den drei Zielen – intensivierete globale Integration, Bewahrung der nationalen Souveränität und die Einhaltung demokratischer Entscheidungsprozesse – sind höchstens zwei gemeinsam erreichbar. Ein demokratischer und national souveräner Prozess hinsichtlich ökonomischer Entscheidungen ist also nur möglich, wenn gleichzeitig Globalisierungstendenzen zurückgedrängt werden. Für im Hinblick auf die europäische Integration anstehende Entscheidungen bedeutete dies, dass die Bundesregierung eine Strategie der Re-Nationalisierung – möglicherweise einschließlich der Aufgabe des Euro – einschlagen müsste, wie sie mittlerweile von einigen Autoren nicht nur aus dem rechten politischen Spektrum gefordert wird (Fazi 2017, Streeck 2013). Die ökonomischen Folgen wären allerdings dramatisch. Die Krise des Euroraums wäre in voller Stärke zurück, der sich zaghaft festigende Investitionsprozess wieder am Boden.

Die über Jahre praktizierte neoliberale Alternative hierzu ist, die politischen Entscheidungsprozesse so anzupassen, dass sie die Markterfordernisse widerspiegeln, unabhängig davon, ob dies den Interessen der Mehrheit der Bevölkerung entspricht. Diese Politik ist aber gleichfalls in den vergangenen Jahren an ihre Grenzen gestoßen. Das liegt insbesondere daran, dass sie Unsicherheit und das Gefühl einer ständigen Bedrohung durch Anpassungserfordernisse erzeugt, die von den Vertretern neoliberaler Politik euphemistisch als permanenter Reformprozess beschrieben werden. Gerade das Gefühl, zum Spielball anonymer globaler Märkte zu werden, hat entscheidend zum Aufkeimen nationalistischer Tendenzen beigetragen. Große Teile der Bevölkerung sehen deshalb nunmehr im Nationalstaat eine zu stärkende Schutzmacht gegenüber diesen Tendenzen. Vor dieser Kulisse lässt sich der Wunsch nach mehr nationaler Souveränität in vielen Ländern verstehen.

Die ersehnte Schutzmachtfunktion des National-

staats dürfte sich jedoch als Illusion erweisen. Damit bleibt als sinnvolle politische Strategie nur die dritte Politikvariante im Rodrickschen Trilemma, nämlich den Globalisierungsprozess demokratisch zu gestalten (Habermas et al. 2017). Das gilt in besonderem Maße für die EU und den Euroraum. Mehrere Wege sind hier möglich. So könnten die Rechte des Europaparlaments oder der Einfluss von entsprechenden Ausschüssen der nationalen Parlamente erweitert werden (Winkler 2017). Bei alledem sollte „demokratisieren“ nicht nur in einem rein formalen politischen Sinn verstanden werden, sondern es geht um breite soziale und ökonomische Teilhabe. Es gilt, die Früchte der Globalisierung und der europäischen Integration allen zugänglich zu machen und sie nicht ausschließlich einer Schicht anpassungsfähiger Globalisierungsgewinner zu überlassen (Milanovic 2017).

Globalisierung gestalten: Am Anfang steht Europa

Für eine neue Bundesregierung stellt sich somit unabhängig von ihrer Zusammensetzung die Aufgabe, eine neue wirtschaftspolitische Strategie mit Blick auf die Globalisierung zu entwickeln. Ein bloßes Weiter-so entspricht nicht den Vorstellungen breiter Bevölkerungskreise, verstärkt die Spaltung der Gesellschaft und führt zu politischen Verwerfungen. Andererseits wäre ein Nachgeben gegenüber den nationalistischen Tendenzen mit dramatischen wirtschaftlichen und politischen Risiken verbunden. Es bleibt somit der Weg einer politischen Gestaltung der Globalisierung, die deren Vorteile für alle spürbar zur Geltung kommen lässt.

Am Anfang sollte eine Grundsatzentscheidung über die weitere europäische Integration stehen. Diese Entscheidung prägt schließlich alles Weitere. Sinnvoll wäre es einerseits die Vorschläge des französischen Präsidenten Macron und der EU-Kommission aufzugreifen. Dazu gehört, eine eigene europäische finanzpolitische Instanz zu begründen. Diese sollte mit finanziellen Mitteln ausgestattet werden, um Investitionen durchführen zu können, die aus europäischer Perspektive sinnvoll sind und damit den Wohlstand in der EU insgesamt erhöhen. Es geht hier primär um europäische öffentliche Güter. Die demokratische Kontrolle sollte dabei sowohl vom Europäischen Rat als auch vom Europäischen Parlament bzw. den nationalen Parlamenten erfolgen. Aus diesem und dem ähnlichen Vorhaben der EU-Kommission kann ein entscheidender Impuls für eine verbesserte Wirtschaftsentwicklung und eine stabilere Beschäftigung in der EU entstehen. Gleichzeitig wird deutlich, dass das Angebot an öffentlichen Gütern europaweit verbessert wird, was die Akzeptanz der europäischen Integration stärkt.

Von grundlegender Bedeutung ist es andererseits, dass zugleich die Integration veränderte Ziele setzt und neue Wege einschlägt. Ein wesentlicher Schritt wäre eine veränderte Hierarchie der wirtschaftspoli-

tischen Zielsetzungen auf der EU-Ebene. Bislang stehen aus europäischer Sicht die Wahrung der Preisstabilität und die Konsolidierung der Staatsfinanzen im Vordergrund. Beide sind zwar für sich genommen richtig. Sie müssen jedoch gleichberechtigt in einen breiteren Zielkatalog eingebettet werden, um nicht zu gravierenden ökonomischen Schief lagen zu führen, da Konflikte mit anderen wichtigen wirtschaftspolitischen Zielsetzungen nicht auszuschließen sind. Hier sind vor allem Beschäftigungs-, Verteilungs-, und ökologische Zielsetzungen sowie die Wahrung eines außenwirtschaftlichen Gleichgewichts zu nennen, auf die sich die EU als gleichrangige Ziele verständigen müsste. Zwar spielen diese Vorstellungen derzeit bereits jetzt an verschiedenen Stellen im institutionellen Rahmen der EU eine Rolle. In der faktischen Zielhierarchie und vor allem in der praktischen Politik werden sie jedoch nachrangig behandelt. Im Ergebnis stellt sich eine Asymmetrie zu Gunsten restriktiver makroökonomischer Politik ein.

Die derzeitige faktische Fokussierung auf die Staatsfinanzen, gesamteuropäische Preisstabilität und – in abgeschwächter Form – auf außenwirtschaftliche Ungleichgewichte hat sich denn auch in der jüngeren Vergangenheit durchaus bereits als schädlich erwiesen. Nicht zuletzt deshalb waren schließlich die europäisch determinierten Anpassungsstrategien vor allem für Griechenland von massiven Ungleichheitstendenzen und Beschäftigungsproblemen begleitet (Giannitsis und Zografakis 2015). Ein solches Vorgehen schmälert verständlicherweise in weiten Kreisen der Bevölkerung die Akzeptanz europäischer Politik und trägt damit zur politischen Erosion des Integrationsprozesses bei. Nicht zu vereinbaren ist mit einem breiteren Zielkatalog auch, dass einzelne Länder Steuer- und Regulierungswettbewerb mit dem Ziel betreiben, Wachstum und Beschäftigung in ihrem eigenen Land auf Kosten der Handelspartner zu erhöhen. Aus europäischer Perspektive werden durch die induzierten Steuersenkungen die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen geschwächt. Zudem wird das Ziel einer gerechteren Verteilung durch die einseitige Begünstigung von Unternehmen und das Unterlaufen von z. B. Arbeitsmarktregulierungen verletzt.

EZB-POLITIK VON VORSICHT GEPRÄGT

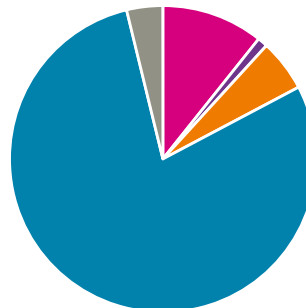
In den Krisenjahren 2011 und 2012 war es die Europäische Zentralbank (EZB), die den Euroraum zusammenhielt. Derzeit liefert sie unter den gegebenen Ausrichtungen der Fiskalpolitik eine unabdingbare Stütze der wirtschaftlichen Erholung und verschafft den Euroländern mit ihrer besonnenen Politik weiterhin Zeit, institutionelle Reformen durchzuführen, die den Euroraum als Ganzes stärken.

Trotz des im Oktober 2017 angekündigten Einstiegs in den Ausstieg aus der sehr expansiven Geld-

Geldpolitisch motivierte Wertpapierkäufe des Eurosystems

Mrd. Euro, Stand: 24.11.2017

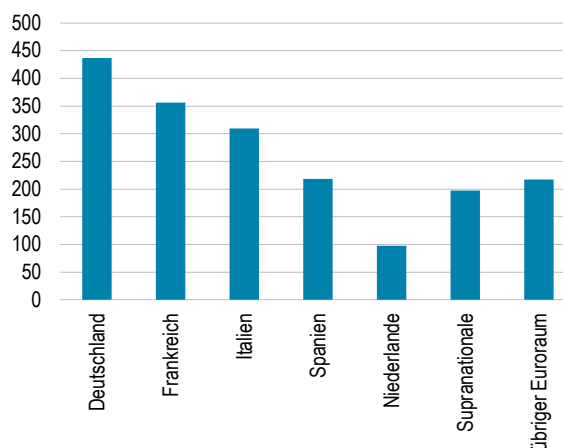
a) Geldpolitisch motivierte Wertpapierkäufe insgesamt, 2.333 Mrd.



— Wertpapiere des öffentlichen Sektors
 — gedeckte Schuldverschreibungen
 — Wertpapiere des Unternehmenssektors
 — frühere Statsanleihenkäufe (SMP)
 — Asset-Backed Securities

b) Wertpapiere des öffentlichen Sektors (PSPP),

1.842 Mrd. Euro



Quelle: Europäische Zentralbank.



politik deutet alles darauf hin, dass das Zinsniveau im Euroraum in diesem und auch im kommenden Jahr sehr niedrig bleibt. Die Wertpapierkäufe werden zwar von monatlich 60 Mrd. Euro auf zunächst 30 Mrd. gedrosselt, aber die Zentralbanken des Eurosystems werden ihren Bestand an Wertpapieren voraussichtlich bis einschließlich September 2018 ausweiten und damit die Liquidität im Euroraum weiter erhöhen (Abbildung 1) (Draghi 2017a). Die Leitzinsen werden erklärtermaßen über diesen Zeitpunkt hinaus auf dem Niveau von -0,4% (Einlagenzins) bzw. 0% (Hauptrefinanzierungssatz) bleiben, eine Kombination, durch die der Geldmarktsatz für kurzfristige Kredite zwischen den Banken (3-Monats-Euribor) bereits seit April 2016 auf dem Niveau von -0,3% liegt.

Ob eine derart expansive Geldpolitik angesichts der durchaus lebhaften Konjunktur im Euroraum

noch gerechtfertigt ist, ist eine berechnete Frage. Immerhin erwarten die meisten internationalen Organisationen und auch die EZB und das IMK für 2017 und 2018 jeweils einen Anstieg des Bruttoinlandsproduktes in Höhe von knapp 2 ½ % (Hohlfeld et al. 2017, Draghi 2017b). Die niedrige Inflationsrate und die geringen Inflationsaussichten liefern für sich genommen eine Begründung für eine expansive Geldpolitik, nicht aber für andauernde Negativzinsen und Wertpapierkäufe. Die Kerninflationsrate ist zwar jüngst von 1,2% auf 0,9% zurückgefallen und liegt damit nur unwesentlich höher als im Jahre 2016 (Abbildung 2). Aber dieser Rückgang dürfte auf Sonderfaktoren¹ zurückzuführen sein und ist nicht mit der Situation Anfang 2015 vergleichbar, als die EZB anfang durch Wertpapierkäufe geldpolitisch zu wirken, oder im Frühjahr 2016, als sie den Einlagenzins auf -0,4% senkte und die monatlichen Wertpapierkäufe ausweitete.

Erstens bestand damals die Gefahr, dass die durch den Ölpreisverfall stark gedrückte und teilweise negative Gesamtinflationsrate in Kombination mit der geringen Kernrate dämpfend auf die Inflationserwartungen und die Lohnbildung wirkt. Zweitens war die Erholung im Euroraum noch in ihrem Anfangsstadium und drittens die Unsicherheit über die Zukunft des Euroraums hoch. Demgegenüber lag die Inflationsrate im vergangenen Jahr in jedem

Monat deutlich über 1% und im bisherigen Jahresdurchschnitt bei 1,6%. Zudem ist der Aufschwung im Euroraum mittlerweile über die Sektoren und Länder breit aufgestellt und die Unsicherheit ist einer Zuversicht gewichen, nicht zuletzt infolge der Niedrigzinspolitik.

Die EZB handelt aus zwei Gründen und zu Recht mit großer Vorsicht bei ihrem nun begonnenen Kurswechsel. Erstens wäre ihr Lockerungsspielraum im Falle eines konjunkturellen Rückschlags aktuell sehr begrenzt. Sie muss also insbesondere verhindern, dass ein Rückschlag von ihrer Politik ausgeht – zum Beispiel durch eine zu starke Aufwertung des Euro. Zweitens ist weiterhin nicht davon auszugehen, dass die Fiskalpolitiken der Euroländer eine nennenswerte Stabilisierungsfunktion übernehmen würden.

Im Übrigen ist es auch Aufgabe der Zentralbank, die allgemeine Wirtschaftspolitik zu unterstützen. Die Europäischen Verträge verpflichten die EZB zur Verwirklichung von „Vollbeschäftigung“ und zu einem „ausgewogenen Wirtschaftswachstum“ beizutragen, „soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist“ (Art. 127 AEUV, Art. 3 EU-Vertrag).

Fallende, aber noch hohe Unterbeschäftigungsquote

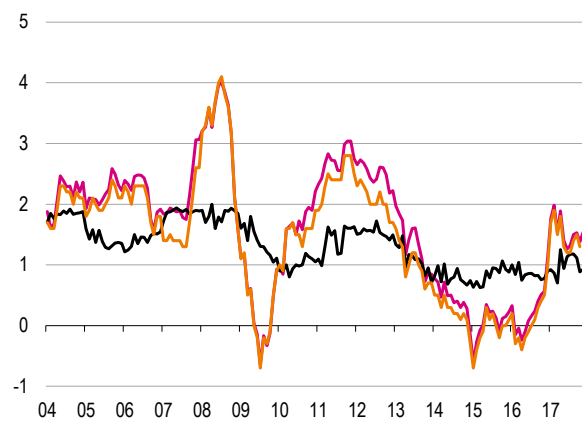
Hinreichende Wachstumsspielräume bestehen im Euroraum. So ist die Arbeitslosigkeit zwar mittlerweile stark gesunken.² Sie liegt aber mit 8,8% (November 2017) noch deutlich über dem Vorkrisenniveau und das, obwohl die Arbeitslosenquote in Deutschland, dem größten Euroland, seither um knapp 4 Prozentpunkte gesunken ist. Das gleiche gilt für die weitergefasste Unterbeschäftigungsquote, die unter anderem Teilzeitkräfte erfasst, die ihre Arbeitszeit ausdehnen wollen (Abbildung 3). Im Euroraum insgesamt und auch in Deutschland ist die Unterbeschäftigungsquote mehr als doppelt so hoch wie die standardisierte Arbeitslosenquote. Obwohl sie aber in Deutschland seit dem ersten Quartal 2008 von 16,7% relativ stetig um mehr als 7,5 Prozentpunkte gefallen ist, stieg sie im Euroraum insgesamt während der Krise deutlich an und lag zuletzt noch um 2,6 Prozentpunkte über dem Vorkrisenniveau.

Infolge der besseren Arbeitsmarktlage in Deutschland steigen die Löhne hier stärker als im Euroraum,

Abbildung 2

Inflation und Kerninflation im Euroraum

Veränderungen gegenüber Vorjahr, in %



— HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak
 — HVPI zu konstanten Steuersätzen
 — Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)

Quelle: Eurostat.



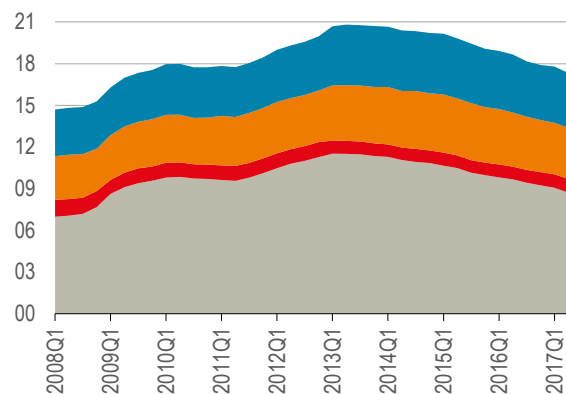
¹ Der Rückgang der Kerninflationsrate in den Monaten Oktober und November 2017 dürfte primär auf den auch in anderen Industrieländern zu verzeichnenden Stillstand der Preise für Bekleidung zurückzuführen sein. Zusammen mit einem starken Preisrückgang in der Untergruppe Bildung ergibt sich dadurch eine Verringerung der Kerninflationsrate (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) um 0,2 Prozentpunkte.

² Die Arbeitslosenquote kann auf verschiedene Weise berechnet werden. Das europäische Statistikamt Eurostat berechnet die Arbeitslosenquoten nach der ILO-Methode, was auch weitgehend der in den USA angewendeten Methode entspricht. Die in Deutschland übliche Berechnungsmethode weicht hiervon ab. So lag die deutsche Arbeitslosenquote nach der nationalen Methode des Statistischen Bundesamtes Destatis zuletzt bei 5,6%, die standardisierte internationale Arbeitslosenquote, die in Deutschland meist Erwerbslosenquote genannt wird, bei 3,7% (November 2017). In Abbildung 3 (Unterbeschäftigungsquote) sind für Deutschland beide Quoten enthalten.

Unterbeschäftigungsquote

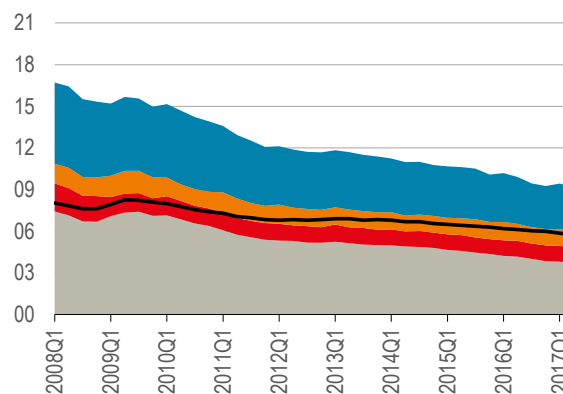
in %, 1. Quartal 2008 - 2. Quartal 2017

im Euroraum



■ unterbeschäftigte Teilzeitkräfte
■ arbeitssuchend, aber nicht unmittelbar zur Verfügung stehend

in Deutschland



■ Zur Verfügung stehend, aber nicht arbeitssuchend
■ Erwerbslose
■ Arbeitslose (nationale Definition)

In % der Erwerbspersonen zuzüglich der Arbeitssuchenden, die nicht unmittelbar zur Verfügung stehen, und der zur Verfügung stehenden, aber nicht arbeitssuchenden Personen.

Quelle: Eurostat, Erwerbslosenstatistik nach dem ILO-Konzept.

IMK

was zur Folge hat, dass sich die Ungleichgewichte etwas verringern, die sich in der ersten Phase der Währungsunion gebildet haben (Horn et al. 2010). In Deutschland wie im Euroraum insgesamt ist die Lohnentwicklung aber noch gedämpft.³

Im Euroraum stiegen die Lohnstückkosten in den ersten zwei Quartalen 2017 um 1% bzw. 0,9%, in Deutschland nahmen sie im Durchschnitt der ersten drei Quartale um 1,5% zu. Die Lohnstückkosten nahmen damit jeweils in Einklang mit der Kernrate, nicht aber dem höheren Inflationsziel der EZB zu.

Geldpolitische Ausrichtung adäquat

Die aktuelle geldpolitische Ausrichtung ist somit gerechtfertigt, auch wenn sie durchaus Stabilitätsrisiken birgt (Theobald et al. 2016). Sie ist letztlich der Versuch, die Folgen der verfehlten Austeritätspolitik während der Euroraumkrise zu beseitigen⁴ und die

weiterhin bestehenden gravierenden institutionellen Mängel des Euroraums zu kompensieren.

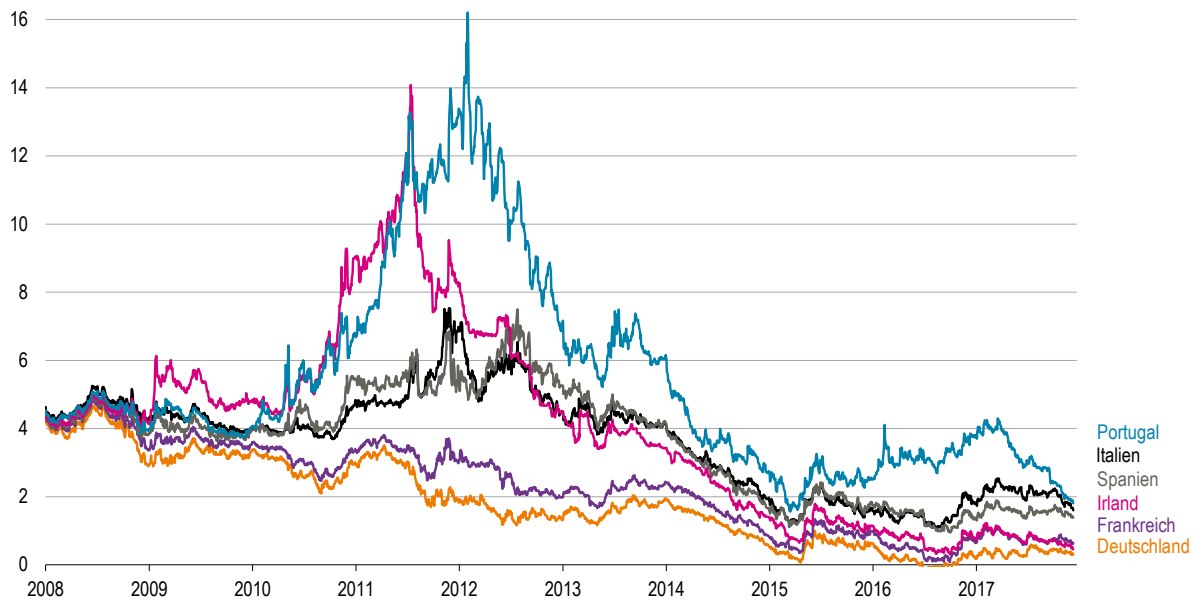
Mit den Wertpapierkäufen hat die EZB nicht nur die Liquidität erhöht und das Zinsniveau weiter abgesenkt; sie hat auch das Vertrauen in die Zukunft des Euroraums erhöht und die Eigenschaft der staatlichen Wertpapiere als sichere Aktiva gestärkt. Es ist einer der gravierendsten institutionellen Mängel des Euroraums, dass die Euroländer Staatsanleihen mit Unternehmensanleihen gleichgesetzt haben, statt ihren besonderen Charakter als sichere Anlagen zu betonen und damit die Handlungsfähigkeit der Politik zu erhöhen (Tober 2016). Mittlerweile haben sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen angenähert. Die Renditen spanischer, italienischer und portugiesischer Staatsanleihen sind aber noch mehr als einen Prozentpunkt höher als in Deutschland oder Frankreich und erschweren damit nicht nur die Konsolidierung, sondern auch die Finanzierung notwendiger und zukunftsweisender Investitionen (Abbildung 4).

Die Volkswirtschaften im Euroraum sind so eng verwoben und voneinander abhängig, dass zumindest die größeren Volkswirtschaften nur gemeinsam gedeihen oder scheitern können. Die Target2-Salden zeigen dies eindrucksvoll. Die größten Schuldner sind Spanien und Italien, während Deutschland Gläubiger von mittlerweile 848 Mrd. Euro ist. Gegenwärtig stellen diese Target2-Salden problemlose Buchungen zwischen den Zentralbanken dar; im Falle eines Auseinanderbrechens der Währungsunion würden sie allerdings zu erheblichen Verlusten der Gläubiger führen. Sie sind ein besonders plastisches Beispiel für die Interdependenzen innerhalb des

³ Die Einschätzung einer gedämpften Lohnentwicklung wird allgemein geteilt (Deutsche Bundesbank 2017, S. 50). Eine Ausnahme bildet der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, der in seinem jüngstem Jahresgutachten folgende These vertritt: „Die Phase der Lohnmoderation ist somit bereits seit Jahren vorbei“ (SVR 2017, S. 117).

⁴ Der Zwang der Eurostaaten inmitten der Krise Ausgaben zu kürzen, verschärfte den Einbruch der Produktion und den Anstieg der Arbeitslosigkeit erheblich. Im Jahr 2016 lag die gesamtwirtschaftliche Produktion in Italien noch um knapp 6,8% unter dem Niveau von 2007, in Spanien um 0,3%, in Portugal um 3,8% und in Griechenland um 26,3%.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Euroländer in %

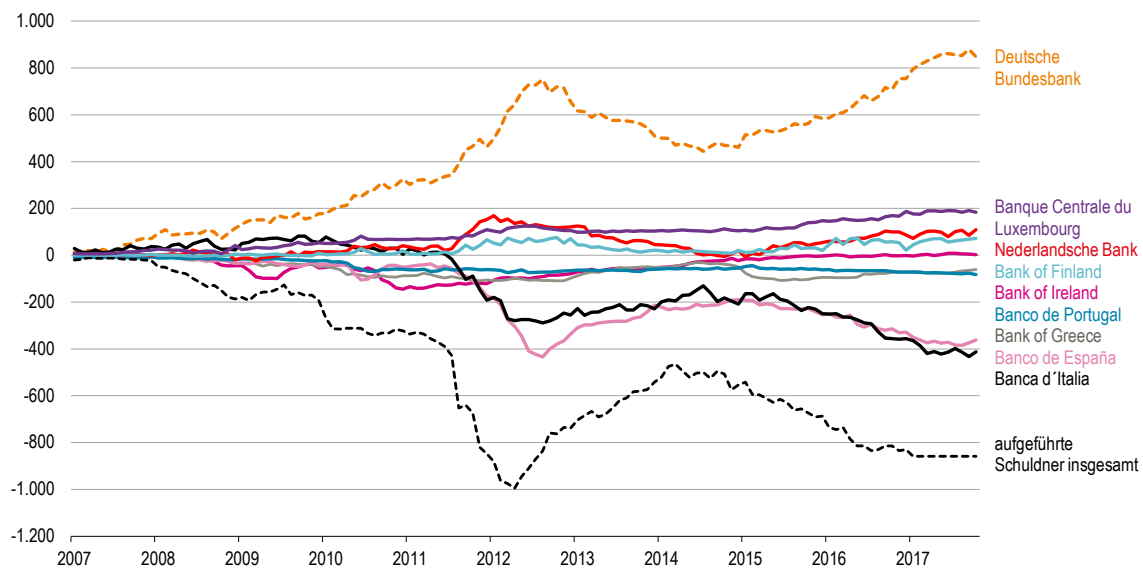


Quelle: Macrobond.



Abbildung 5

Target2-Salden ausgewählter Zentralbanken des Eurosystems Januar 2007 – Oktober 2017, in Mrd. Euro



Quellen: Nationale Zentralbanken; Macrobond.



Euroraums und sollten daher Ansporn sein, die institutionellen Rahmenbedingungen für einen krisenfesten Euroraum zu schaffen (**Abbildung 5**).

FISKALPOLITIK IM EURORAUM VOR WIDERSTREITENDEN ANFORDERUNGEN

Nach der prozyklischen Konsolidierungspolitik ab 2011 ist seit 2015 für den Euroraum eine ungefähr neutrale Ausrichtung der Fiskalpolitik kennzeichnend. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist die Beurteilung, ob diese finanzpolitische Ausrichtung im Euroraum angemessen ist, noch schwieriger als dies aus strukturellen Gründen ohnehin der Fall ist.

Bei der Bestimmung des angemessenen aggregierten finanzpolitischen Kurses muss die zyklische Situation vor dem Hintergrund der weiterhin extrem expansiven Geldpolitik interpretiert werden. Zwischen den Mitgliedstaaten, aus deren einzelnen fiskalpolitischen Ausrichtungen sich das Aggregat zusammensetzt, gibt es enorme Unterschiede in der konjunkturellen wie auch haushaltspolitischen Situation. Und nicht zuletzt müssen nicht nur ökonomische, sondern auch politisch-juristische Anforderungen, nämlich das dichte Geflecht europäischer und nationalstaatlicher Regeln, die die Entscheidungsfreiheit der finanzpolitischen Akteure einschränken, beachtet werden. Die Fiskalpolitik im Euroraum steht vor diesem Hintergrund insgesamt vor widerstreitenden Anforderungen.

Die wirtschaftliche Erholung im Euroraum hat deutlich an Stärke und Breite zugenommen. Die Arbeitslosigkeit fällt auf breiter Front und die Produktionslücke schließt sich. Nach der Prognose des IMK – und auch der EU-Kommission und anderer internationaler Organisationen – wird die Erholung anhalten (EU-Kommission 2017a, IMF 2017, Hohlfeld et al. 2017). Für sich genommen spricht dies auf der Ebene der Währungsunion insgesamt für eine Beibehaltung der neutralen Ausrichtung der Fiskalpolitik. Angesichts der nun länger andauernden Erholung und der noch recht hohen öffentlichen Schuldenstände, kann auch argumentiert werden, es sei jetzt an der Zeit, zu konsolidieren, um Puffer aufzubauen für eine etwaige Abkühlung und als Vorsorge vor steigenden Zinsraten. Dies wäre ein Plädoyer für eine restriktive Fiskalpolitik und wird gegenwärtig vom Sachverständigenrat in seinem Jahresgutachten gefordert (SVR 2017, S. 198ff.).

Dies ließe aber mindestens zwei wichtige Aspekte außer Acht. Erstens, wie im geldpolitischen Teil näher beschrieben, bleibt die Kerninflation deutlich unter dem Zielwert der EZB, ohne Aussicht auf eine nennenswerte Stärkung des Preisauftriebs. Und dies, obwohl die Geldpolitik weiterhin extrem expansiv ausgerichtet ist und es auch bleiben wird. Die Erholung hängt folglich weiterhin ausschließlich am geldpolitischen Tropf. Wenn man die Risiken

dieser überaus expansiven Strategie mindern will, gleichzeitig aber die Erholung nicht gefährden will, muss die Fiskalpolitik einen Teil der geldpolitischen Schubleistung übernehmen. Sie muss expansiver werden, damit die Geldpolitik auf einen weniger stark expansiven Kurs einschwenken kann. Dies kann gleichfalls als „Vorsorge“ für eine spätere konjunkturelle Abkühlung interpretiert werden.

Der Hinweis auf die Gefahr später steigender Zinskosten, der in diesem Zusammenhang auch von der EU-Kommission gebracht wird, ist grundsätzlich richtig. Dem kann aber begegnet werden, wenn der durch die Politik der quantitativen Lockerung erweiterte haushaltspolitische Spielraum nicht für dauerhafte Steuersenkungen oder konsumtive Ausgaben genutzt wird.

Die noch niedrigen Zinsen sprechen zudem gleichfalls dafür, dass sich die Mitgliedstaaten jetzt zu den real teilweise negativen langfristigen Zinsen verschulden, um notwendige und gesellschaftlich rentable Investitionen in die wirtschaftlichen Produktivkräfte (und damit in die zukünftige Steuerbasis) zu tätigen. Die beste Vorsorge geht über zusätzliche Investitionen. Wenn diese, wo es sinnvoll ist, von den Mitgliedstaaten oder europäischen Investitionsfonds regional gezielt eingesetzt werden, würde es den wirtschaftlichen Druck in strukturschwachen Gebieten abmildern, was den Verlierern der Globalisierung zu Gute kommen wird.

Der zweite Grund für eine expansiver als konjunkturell nötig ausgelegte Fiskalpolitik ist der anhaltend hohe Leistungsbilanzüberschuss des Euroraums,⁵ der nicht zuletzt einen durch die expansive Geldpolitik bedingten niedrigen Eurokurs widerspiegelt (Tober 2017). Der vom Volumen her größte Überschuss der Weltwirtschaft sollte im Interesse eines spannungsfreien Wachstums der Weltwirtschaft allmählich zurückgefahren werden.

Alles in allem empfiehlt das IMK daher im Aggregat eine vorsichtig expansive Ausrichtung der Fiskalpolitik für den Euroraums insgesamt. Zudem sollten die Volkswirtschaften im Euroraum ihre Bereitschaft signalisieren, im Falle einer konjunkturellen Abkühlung koordiniert zu reagieren und auf Dauer stärkere Mechanismen der fiskalischen Koordinierung und Handlungsfähigkeit auf der Ebene des Euroraums zu institutionalisieren, um so explizit einen Teil der Verantwortung der EZB zu übernehmen.

Fiskalpolitische Ausrichtung der Mitgliedstaaten

Ohne nennenswerten Zentralhaushalt ergibt sich die fiskalpolitische Ausrichtung des Euroraums als gewichteter Durchschnitt der Mitgliedstaaten. Auf der Ebene der Mitgliedstaaten stehen die europäischen Erfordernisse teilweise im Konflikt mit nationalen

⁵ Seit 2015 übersteigt er 3% des BIP und wird sich laut Prognose der EU-Kommission (2017a) nur sehr langsam zurückbilden.

Zielen der Wirtschaftspolitik. Aus binnenwirtschaftlicher Sicht wäre eine expansivere Politik in Ländern sinnvoll, in denen die Arbeitslosigkeit noch sehr hoch ist. Ökonomisch spricht hierfür, dass dort auch die Multiplikatorwirkungen der Fiskalpolitik am stärksten sein dürften. In einigen dieser Länder ist aber die Schuldenstandsquote knapp unter oder gar deutlich über 100% des BIP. Frankreich und Spanien befinden sich zudem mit einem Defizit über 3% noch in einem Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Griechenland ist als „Programmland“ ohnehin in einer Sondersituation. Die europäischen Fiskalregeln schränken folglich in diesen Fällen den Handlungsspielraum ein.

Die Europäische Kommission empfiehlt daher, die expansivere Ausrichtung auf Länder mit „fiskalischem Spielraum“ zu beschränken, während die vorgenannten Länder weiter konsolidieren sollen (EU-Kommission 2017b, S. 11). Dadurch sollte nach ihrer Meinung die aggregierte fiskalische Ausrichtung insgesamt ungefähr neutral ausfallen, wie schon in den Jahren 2015 und 2016.

Im Alert Mechanism Report 2018 (EU-Kommission 2017c, S. 10) argumentiert die Kommission zudem, dass eine solche länderspezifische Zusammensetzung der aggregierten fiskalischen Ausrichtung angesichts der aus ihrer Sicht weiterhin notwendigen Anpassung der relativen Wettbewerbsfähigkeit geboten sei. Die Lücke zwischen dem Anstieg der Lohnstückkosten in Deutschland und in den anderen Mitgliedsländern bleibt zwar positiv, schrumpft aber auf rund einen halben Prozentpunkt. Inzwischen weisen fast alle von der Krise am stärksten betroffenen Länder des Euroraums Leistungsbilanzüberschüsse aus. Negative Produktionslücken (und damit „strukturell“ betrachtet niedrigere Leistungsbilanzüberschüsse bzw. höhere Leistungsbilanzdefizite) und/oder hohe negative Nettoauslandspositionen bedeuten aber, dass sich die relative preisliche Wettbewerbsfähigkeit auch bei einem anhaltenden Aufschwung weiter verbessern muss bzw. sich nicht verschlechtern darf.

Bei der gegebenen institutionellen Ausgestaltung der Währungsunion – ohne Zentralhaushalt oder nennenswerte Transfers – sollte eine expansivere fiskalische Ausrichtung vor allem von Ländern kommen, die nach den Fiskalregeln einen entsprechenden Spielraum haben und strukturelle Leistungsbilanzüberschüsse ausweisen. Von den Ländern mit makroökonomischer Relevanz für die Ausrichtung des Euroraums gilt dies für Deutschland und die Niederlande. Unter den kleineren Ländern kämen primär Österreich und Luxemburg in Frage. Zusammen machen diese Länder fast 40 % des Euroraum-BIP aus.

Die fiskalische Expansion in Ländern, die nur noch geringere ungenutzte Kapazitäten aufweisen, entfaltet nur geringe Multiplikatorwirkungen auf die heimische Realwirtschaft und verstärkt vielmehr den Preisauftrieb. Unter normalen Umständen wäre dies nicht wünschenswert. Angesichts der Tatsache,

dass die Kerninflationsrate trotz extrem expansiver Geldpolitik fortwährend unter der Zielmarke verharrt, entlastet eine höhere Inflation in diesen Ländern die Geldpolitik. Sie erleichtert gleichzeitig den Anpassungsprozess der übrigen Länder bei der relativen Wettbewerbsfähigkeit. Dort wären die Multiplikatorwirkungen einer Expansion zwar höher, aber eine expansive Politik würde – vor allem bei konsumtiver Ausrichtung – die Gefahr in sich bergen, dass Fortschritte bei der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit bzw. des Leistungsbilanzsaldos und der Nettoauslandsposition konterkariert werden.

Allerdings wirft dieser Ansatz der EU-Kommission zumindest zwei Fragen auf. Kurzfristig würde die Umsetzung einer solchen Strategie in vielen Fällen den Abstand zwischen Ländern mit einer guten wirtschaftlichen Lage und jenen, in denen die Arbeitslosigkeit noch besorgniserregend hoch bleibt, vergrößern. Zu einem Zeitpunkt, in dem wichtige Entscheidungen über eine Vertiefung des Euroraums anstehen, wäre dies auch politisch brisant – ganz zu schweigen von den im Frühjahr stattfindenden Parlamentswahlen in Italien, bei denen Umfragen auf eine Mehrheit für eurokritische Parteien hindeuten.

Hinzu kommt, dass die Länder mit fiskalischem Spielraum sich nah an der Vollbeschäftigung befinden und aus nationaler konjunktureller Sicht keinen Grund haben, eine expansivere Ausrichtung einzuschlagen (Allsopp und Watt 2003). Das gilt auch für Deutschland, wenngleich sich eine Überhitzung hier bisher nicht andeutet. In Deutschland ist nach langem Substanzverzehr eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen dringend erforderlich. Dadurch könnte die Finanzpolitik etwas expansiver werden, als aus rein konjunktureller Sicht gerechtfertigt wäre. Deutliche Impulse, die kontraktive Wirkungen einer verstärkten Konsolidierung ausgleichen könnten, dürften sich daraus allerdings nicht ergeben.

Für eine insgesamt leicht expansive Fiskalpolitik im Euroraum, die auch die Geldpolitik entlasten und den Ausstieg aus den Negativzinsen erleichtern würde, wäre es sinnvoll, auch Länder mit einem geringeren Haushaltsspielraum in die Lage zu versetzen, öffentliche Investitionen zu tätigen. Die aktuellsten Vorschläge der EU-Kommission hierzu gehen zwar in die richtige Richtung, bleiben aber viel zu bescheiden (EU-Kommission 2017d).

Es ist zu begrüßen, dass die EU-Kommission – zuletzt in den Berichten, die das neue Europäische Semester einläuten – deutliche Empfehlungen für eine expansivere Ausrichtung der Politik vor allem in Deutschland ausspricht (EU-Kommission 2017c, Horn und Watt 2017). Zusätzlich zur asymmetrischen Ausgestaltung der Regeln zu makroökonomischen Ungleichgewichten bleibt das Problem, dass die Empfehlungen nicht mit dem gleichen Nachdruck verfolgt werden als dies bei Defizitländern im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes der Fall ist. Die EU-Verträge sehen allerdings Sanktionen bei wiederholtem Vergehen gegen die Empfehlungen im Makroökonomischen Ungleichgewichts-

verfahren (MIP) vor. Die an Deutschland gerichtete Empfehlung ist sinnvoll, und im längerfristigen Interesse Deutschlands, und die neue Bundesregierung sollte daher unverzüglich Maßnahmen zur weiteren Stärkung der Binnennachfrage und zum schnelleren Abbau des Leistungsbilanzüberschusses umsetzen.

Die geschilderten Steuerungsprobleme und Zielkonflikte machen deutlich, dass nachhaltige Lösungen – wie im einleitenden Abschnitt dieses Reports dargelegt – nur über längerfristige institutionelle Reformen in Richtung einer Vertiefung der wirtschaftspolitischen Steuerung erreicht werden können (siehe auch OFCE/IMK/AK/ECLM 2017, Kap. 3). Beispielsweise würden gesamteuropäische automatische Stabilisatoren oder die Finanzierung gemeinsamer öffentlicher Investitionen über konjunkturereagible Steuern einen Beitrag zur Lösung der geschilderten Probleme leisten. Die angesprochenen Koordinierungsprobleme zeigen die Wichtigkeit solcher Reformen, die u.a. vom neuen französischen Präsidenten, Macron, angefordert werden, von der EU-Kommission in ihren neusten Vorschlägen (EU-Kommission 2017e) aber nur teilweise aufgenommen wurden.

Ohne institutionelle Reformen können die Mitgliedstaaten innerhalb eines gewissen Rahmens die Ausgabenseite auf investive Ausgaben umstellen. Insbesondere Länder mit einer niedrigen Staatseinnahmenquote können erhöhte Investitionsausgaben durch Steuererhöhungen gegenfinanzieren. Die positiven Multiplikatorwirkungen der Investitionen sind höher als die negativen einer erhöhten Besteuerung (sogenannter *balanced budget multiplier*). Öffentliche Investitionen regen darüber hinaus auch die private Investitionstätigkeit an (Afonso und González Alegre 2008). Mit diesen bereits kurzfristig erreichbaren Maßnahmen könnte im Gesamtbild eine europäische Fiskalpolitik entstehen, die die an ihre Grenzen gelangte Geldpolitik partiell entlastet und damit die Erholung auf eine breitere und sicherere Basis stellt.

STEUER- UND FINANZPOLITIK IN DEUTSCHLAND

Haushaltsspielräume weise nutzen

Die öffentlichen Finanzen in Deutschland stehen zurzeit gut da. Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo dürfte die Marke von 1% des BIP bereits im vergangenen Jahr überschritten haben. Die anhaltend dynamische Entwicklung der Steuereinnahmen bei einem relativ moderaten Ausgabenwachstum lässt die Haushaltsüberschüsse von Jahr zu Jahr steigen. Die deutschen wie die europäischen Fiskalregeln werden derzeit nicht nur eingehalten, sondern bei

weitem übererfüllt. Im Jahr 2018 dürfte der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo über 45 Mrd. Euro betragen (Hohlfeld et al. 2017), wovon ein Teil der guten Konjunktur geschuldet ist. Der gesamtstaatliche fiskalische Spielraum ergibt sich als Summe des strukturellen Überschusses und des zulässigen strukturellen Defizits. Auf der Basis der Herbstprognose der EU-Kommission (2017a) ergibt sich für Deutschland nach den europäischen Fiskalregeln ein Spielraum von ebenfalls gut 47 Mrd. Euro.⁶

Aufgrund hoher Unsicherheiten bei der Schätzung der Konjunkturkomponente des Überschusses sollten die berechneten Spielräume jedoch mit Vorsicht betrachtet werden. Da gängige Konjunkturberreinigungsverfahren dazu neigen, aus „Konjunktur“ schnell „Struktur“ werden zu lassen, dürfte der konjunkturelle Anteil nämlich regelmäßig unterschätzt werden (Klär 2014, Truger und Will 2012). Angesichts der Restriktionen durch die Schuldenbremse und der europäischen Fiskalregeln empfiehlt es sich daher, vorsichtig zu sein und nur einen Teil der Überschüsse für dauerhafte Maßnahmen zu verplanen. Andernfalls drohen beim nächsten Abschwung böse Überraschungen, wenn plötzlich wieder vermeintlich strukturelle Defizite auftreten, wegen derer dann Ausgabenkürzungen und/oder Steuererhöhungen vorgenommen werden müssen. Bei Staatsausgaben und Steuern sollte die Politik zielgerichtet die zentralen Probleme Investitionsstau und Ungleichheit angehen.

Dauerhaft höhere Investitionen

Bereits vor Jahren wurde ein erheblicher Investitionsstau hierzulande festgestellt (Bach et al. 2013, Rietzler 2014, Expertenkommission 2015), doch die öffentliche Investitionsquote bleibt seit dem Auslaufen der Konjunkturpakete im Jahr 2012 nahezu konstant. Die realen öffentlichen Investitionen nehmen nur verhalten zu, was zudem primär auf die recht dynamische Entwicklung bei den sonstigen Investitionen zurückzuführen ist, während die für die Infrastruktur bedeutsamen öffentlichen Bauinvestitionen preisbereinigt weitgehend stagnieren. Auf der kommunalen Ebene sind nach wie vor erhebliche negative Nettoinvestitionen zu verzeichnen. Die dringend erforderliche Trendwende, die von der Politik wiederholt angekündigt wurde, ist in den Daten also noch nicht erkennbar. Gerade die verfallende Infrastruktur ist nicht nur für breite Kreise der Bevölkerung ein ständiges Ärgernis, sondern führt auch zu ökonomischen Problemen für Unternehmen vor Ort.

Die Überwindung des Investitionsstaus ist eine langfristige Aufgabe. Wenn man den aufgelaufenen

⁶ Die Europäische Kommission schätzt den gesamtstaatlichen strukturellen Überschuss in diesem Jahr auf 0,9% des Produktionspotenzials, was 30,5 Mrd. Euro entspricht. Das zulässige strukturelle Defizit beträgt 0,5% des BIP, also 17,0 Mrd. Euro, gemäß EU-Prognose.

Verschleiß von rund 70 Mrd. Euro und jährliche negative Nettoinvestitionen von über 6 Mrd. Euro allein auf der kommunalen Ebene berücksichtigt, so dürfte der zusätzliche jährliche Investitionsbedarf, wenn man auch noch die Bundes- und Landesverkehrsinfrastruktur berücksichtigt, im deutlich zweistelligen Milliardenbereich liegen (Rietzler 2014). Kurzfristig ist dies nicht zu erreichen. Vielmehr ist eine schrittweise Ausweitung der öffentlichen Investitionen und eine Verstetigung auf deutlich höherem Niveau angezeigt. Ein hohes Investitionsniveau muss unabhängig von der Konjunkturlage langfristig gewährleistet sein. Daher ist eine Erweiterung der Fiskalregeln um eine goldene Regel (Truger 2015, SVR 2007) geboten.

Nach wie vor besteht die Problematik, dass ein Großteil des Investitionsbedarfs auf die Kommunen entfällt. Wenngleich diese im Aggregat inzwischen hohe Überschüsse ausweisen, bestehen hier weiterhin deutliche Disparitäten hinsichtlich der Finanzlage. Auf den ersten Blick erscheint hier der 2015 geschaffene und noch weiter aufgestockte Kommunalinvestitionsfonds von insgesamt 7 Mrd. Euro hilfreich. Allerdings werden die Mittel bei näherem Hinsehen nicht wirklich auf die bedürftigsten Kommunen konzentriert, sondern dürfen generell von bis zu 85% der Kommunen in einem Bundesland in Anspruch genommen werden (BMF 2017). Zudem dürfte diese begrenzte Maßnahme, deren Gesamtumfang nur wenig über den negativen Nettoinvestitionen der Kommunen in einem einzigen Jahr liegt, nicht zu einer dauerhaften Trendwende führen. Die fehlenden Planungskapazitäten (Gornig und Michelsen 2017) dürften zudem nur dann neu geschaffen werden, wenn eine dauerhaft höhere Investitionstätigkeit gesichert ist.

Trotz umfangreicher Maßnahmen des Bundes zur Entlastung der Kommunen in den vergangenen Jahren (BMF 2016), sind die Probleme der Kommunalfinanzen noch nicht gelöst. Den Entlastungen stehen im Zusammenhang mit der Integration von Geflüchteten zusätzliche Belastungen gegenüber. Die besonders hoch verschuldeten Kommunen haben es trotz steigender Einnahmen und historisch niedriger Zinsen noch nicht geschafft, ihre Kassenkreditbestände nennenswert zu senken. An diesen hohen Beständen ist der Bund nicht unschuldig. Die Steuersenkungen der rot-grünen Regierung rissen Löcher in die kommunalen Haushalte. Zudem wurden den Kommunen immer neue Sozialausgaben⁷ aufgebürdet, ohne dass sie finanziell entsprechend ausgestattet wurden. Die steigenden Sozialausgaben stehen in einem engen Zusammenhang mit der kommunalen Investitionsschwäche und den steigenden Kassenkreditbeständen (Rietzler 2014, Arnold et al. 2015). Letztere bergen erhebliche Risiken im Falle von Zinserhöhungen (SVR 2017, KfW 2017).

Eine Entschuldung der besonders belasteten Kommunen über einen vom Bund geschaffenen Altschuldentilgungsfonds würde diese Risiken mindern und den Kommunen Handlungsspielraum geben. Die Flüchtlingsrücklage von rund 18,5 Mrd. Euro, die aller Voraussicht nach nicht benötigt wird, könnte in einen entsprechenden Altschuldentilgungsfonds überführt werden. Damit stünden Mittel im Umfang von gut einem Drittel der Kassenkreditbestände zur Verfügung und es würde ein Teil der Überschüsse gesamtstaatlich zur Schuldentilgung eingesetzt, was kurzfristig aus deutscher Konjunkturperspektive sinnvoll erscheint. Gleichzeitig wird langfristig die Investitionskraft der Kommunen gestärkt. Dies würde sich für die Bevölkerung vor Ort dann sehr konkret in einer verbesserten lokalen Infrastruktur bemerkbar machen. Eine Entschuldung wäre allerdings nur sinnvoll, wenn zugleich die betroffenen Kommunen in die Lage versetzt würden, ihren Haushalt auszugleichen, wofür weitere Entlastungen bei den Sozialausgaben hilfreich wären.

Verteilungsgerechte Entlastungen

Vor dem Hintergrund der gestiegenen Haushaltsüberschüsse werden von verschiedener Seite spürbare Steuerentlastungen gefordert, wobei regelmäßig ein vermeintlich objektiver Steuersenkungsbedarf ins Feld geführt wird. Häufig wird dieser mit einer steigenden Steuerquote begründet, die es zu korrigieren gelte (Breidenbach et al. 2017). Dabei wird allerdings vernachlässigt, dass das Steueraufkommen über Jahrzehnte nicht ausreichte, um den staatlichen Bedarf zu finanzieren. Steuerquoten aus Zeiten mit erheblichen strukturellen Defiziten eignen sich aber nicht als Maßstab. Fuest et al. (2017) stellen Überlegungen für eine ab 2014 konstante Steuerquote an, was auf den ersten Blick plausibel erscheint, da 2014 das erste Jahr mit einem ausgeglichenen gesamtstaatlichen Haushalt war. Bei der Forderung nach einer konstanten Steuerquote wird jedoch vernachlässigt, dass der Haushaltsausgleich nur mit unzureichenden Investitionen und einem über Jahre stark abgebauten Personalbestand im öffentlichen Dienst (Vesper 2016) erreicht wurde. Zudem ist eine steigende Steuerquote im Aufschwung als Bestandteil der automatischen Stabilisatoren hilfreich, um eine konjunkturelle Überhitzung zu vermeiden.

Als weitere Begründung für geforderte Steuersenkungen wird die sogenannte „kalte Progression“ angeführt. Der Sachverständigenrat leitet daraus einen Entlastungsbedarf von 30 Mrd. Euro ab (SVR 2017). Tatsächlich ist es nicht unproblematisch, wenn auch der Teil des Einkommens, der lediglich die Inflation ausgleicht und keinen Zugewinn an Kaufkraft bedeutet, infolge der Progression mit einem höheren Steuersatz belastet wird („kalte Progression“). Wenngleich sich die Besteuerung an nominalen Größen orientiert, ist von Zeit zu Zeit

⁷ Beispielsweise die Kosten der Unterkunft für Bezieher von Grundsicherung.

eine Anpassung des Steuerrechts angebracht, da es andernfalls zu einer stetigen Mehrbelastung käme. Tatsächlich kam es in den vergangenen Jahrzehnten regelmäßig zu teils erheblichen Steuersenkungen. Diese senkten die Belastung teils durch Tarifänderungen, teils auch durch erhöhte Abzüge. Seit einigen Jahren erfolgen sogar gezielt Tarifanpassungen mit dem Ziel, die „kalte Progression“ zu kompensieren. Eine generelle Mehrbelastung für die Steuerzahler lässt sich dabei nur dann ableiten, wenn man – wie der Sachverständigenrat (2017) das Jahr 2010, in dem das Bürgerentlastungsgesetz in Kraft trat, als Basisjahr wählt und dabei die Veränderung bei Abzügen vernachlässigt. Ein Steuersenkungsbedarf im Umfang von 30 Mrd. Euro lässt sich daraus nicht ableiten (Rietzler und Truger 2018).

Die Erfahrungen mit den umfassenden Steuersenkungen der rot-grünen Regierung in den frühen 2000er Jahren sollten der Politik eine Lehre sein (Truger 2009). Sie führten zu einer erheblichen strukturellen Unterfinanzierung der öffentlichen Haushalte, die nicht zuletzt beim Investitionsstau und einer teilweise mangelhaften Personalausstattung der Gebietskörperschaften bis heute nachwirkt. Berechnungen des IMK zeigen, dass großzügige Steuersenkungen, wie sie etwa die Mittelstands- und Wirtschaftsvereinigung der CDU/CSU fordert (Umfang: 40 Mrd. Euro), erhebliche Risiken für die öffentlichen Haushalte bergen. Das gilt insbesondere im Falle eines Konjunkturabschwungs (Rietzler et al. 2017). Vor dem Hintergrund erheblicher zusätzlicher Bedarfe bei Bildung, Infrastruktur und Personal ist eine Politik vorsichtiger Entlastungen, wie wir sie in den vergangenen Jahren gesehen haben, massiven Steuersenkungen vorzuziehen.

Bei der Steuer- und Abgabepolitik sollte der Schwerpunkt auf die Entlastung von Beziehern niedriger und mittlerer Einkommen gelegt werden. Diese Einkommensgruppen sind durch die Steuerrechtsänderungen seit Ende der 1990er Jahre zusätzlich belastet worden, während das obere Ende der Einkommensverteilung deutlich entlastet wurde (Bach et al. 2016). Vor diesem Hintergrund wäre eine ersatzlose Abschaffung des Solidaritätszuschlags, wie sie vielfach gefordert wird, problematisch – unabhängig davon, in wie vielen Schritten sie erfolgte. Sie wäre mit Steuerausfällen von jährlich rund 20 Mrd. Euro verbunden, wobei 78% der Entlastungen dem obersten Fünftel bzw. 28% dem obersten Hundertstel der Einkommensverteilung zugutekämen, während die untere Hälfte leer ausginge (Bach 2017a und 2017b). Damit würde die verteilungspolitisch problematische Politik der vergangenen anderthalb Jahrzehnte fortgesetzt.

Selbst wenn man die Abschaffung des Solidaritätszuschlags aus verfassungsrechtlichen Gründen für geboten hält, ist eine ersatzlose Streichung keineswegs alternativlos. Vielmehr kann der Solidaritätszuschlag bei Aufkommensneutralität und entsprechenden Kompensationen des Bundes durch

Länder und Gemeinden⁸ näherungsweise in die Einkommensteuer integriert werden. Ausgehend davon könnten – in Abhängigkeit von der öffentlichen Finanzlage – schrittweise Entlastungen realisiert werden, wobei der Schwerpunkt am unteren Ende der Verteilung liegen sollte. Die von Rietzler und Truger (2017) vorgeschlagene Entlastung um einen Festbetrag würde stark progressiv wirken. Alternativ könnte der Steuertarifverlauf nach der Integration des Solidaritätszuschlags so reformiert werden, dass primär untere und mittlere Einkommen entlastet werden.⁹

Da die untere Hälfte der Einkommensverteilung kaum Einkommensteuern zahlt (Bach et al. 2016, S. 61), sollte auch über andere Entlastungswege nachgedacht werden. Angesichts hoher Überschüsse und Rücklagen bei der Arbeitslosenversicherung wird jüngst verstärkt eine Beitragssatzsenkung diskutiert (Deutsche Bundesbank 2017, S. 65; SVR 2017, S. 291). Vor der Finanzkrise verfügte die Bundesagentur für Arbeit (BA) über eine ähnlich hohe Rücklage wie für Ende 2017 zu erwarten ist; in der Rezession 2008/2009 wurde dieser allerdings innerhalb von zwei Jahren aufgebraucht (Hausner und Weber 2017). Bei anhaltend guter Konjunktur ergeben sich dennoch allmählich Spielräume für eine Beitragssatzsenkung bei der Arbeitslosenversicherung. Zusätzlich könnten auch in anderen Sozialversicherungszweigen Beitragssätze gesenkt werden, wenn versicherungsfremde Leistungen, wie beispielweise die „Mütterrente“ oder die beitragsfreie Mitversicherung in der gesetzlichen Krankenversicherung vollständig durch (Einkommen-)Steuern finanziert würden.

UNGLEICHHEIT BEI DEN MARKTEINKOMMEN ANGEHEN

Neuere Studien kommen überwiegend zu dem Schluss, dass eine hohe Einkommensungleichheit das Wirtschaftswachstum schwächt und das Risiko gesamtwirtschaftlicher Instabilität erhöht (Behringer et al. 2016, Dabla-Norris et al. 2015, OECD 2015). Bis Ende der neunziger Jahre galt Deutschland als ein Land mit einem relativ niedrigen Maß an Ungleichheit. Seither hat sich die Ungleichverteilung von Einkommen aber deutlich erhöht (Horn et al. 2017).

So haben die durchschnittlichen bedarfsgewichteten realen Markteinkommen der Personen

⁸ Da der Solidaritätszuschlag zu 100% dem Bund zusteht, während die Einkommensteuer im Verhältnis 42,5%-42,5%-15% auf Bund, Länder und Gemeinden verteilt wird, müssten Länder und Gemeinden ihre Mehreinnahmen aus einer Integration des Solidaritätszuschlags an den Bund abtreten.

⁹ Zu Verteilungswirkungen alternativer Tarifänderungen vgl. Bach und Buslei (2017).

in privaten Haushalten in Deutschland (Markteinkommen) seit 1991 zwar deutlich zugenommen, allerdings nahm zugleich die Ungleichverteilung merklich zu. Die Einkommen im oberen Bereich stiegen am stärksten, während die unteren 50% sogar Einbußen hinnehmen mussten: Das mittlere Markteinkommen (der Median) lag im Jahre 2014 inflationsbereinigt noch unter dem Niveau von 1991 (Horn et al. 2017). Bezieher des Medianeinkommens gehören zur Mittelschicht, die üblicherweise als Bevölkerungsgruppe mit einem verfügbaren Einkommen in Höhe von 70% bis 150% des Medianeinkommens definiert wird. Im Jahr 2014 befanden sich in der Mittelschicht nur noch 56% der Bevölkerung, ein Rückgang um 7 Prozentpunkte gegenüber 2001. Knapp ein Viertel der Bevölkerung erzielte im Jahr 2014 weniger als 70% des Medianeinkommens, während der Anteil der Personen mit einem Einkommen von mehr als 150% des Medianeinkommens bei rund einem Fünftel lag. Angeschwollen sind dabei seit 1991 insbesondere die Gruppen am unteren und oberen Rand: Die Gruppe der Hocheinkommensbezieher, die über ein Einkommen von mehr als 200% des Medianeinkommens verfügen, ist um rund 3 Prozentpunkte auf 8% der Bevölkerung gestiegen, während zugleich die untere Einkommensschicht mit weniger als 50% des Medianeinkommens um 3,5 Prozentpunkte auf mittlerweile gut 9% der Bevölkerung zugenommen hat.

Ein wesentlicher Grund für diese Entwicklung dürfte die Ausweitung des Niedriglohnssektors in Deutschland sein, dessen relative Größe mittlerweile vergleichbar mit jenem in den USA und in Großbritannien ist. Entsprechend hat sich die Erwerbsarmut in Deutschland merklich ausgeweitet (Spannagel et al. 2017).

Dies ist kein unumkehrbarer Prozess. So lassen sich auf Basis von Tarifverträgen nennenswerte Einkommenssteigerungen in den unteren und mittleren Segmenten durchsetzen. Studien belegen, dass ein hoher gewerkschaftlicher Organisationsgrad mit einer geringen Einkommensungleichheit korreliert (Jaumotte und Osorio-Buitron 2015). Da die Tarifbindung seit 1998 stark rückläufig ist, wäre eine Stärkung des Tarifsystems durch eine Erleichterung der Regelungen zur Allgemeinverbindlicherklärung ein

überfälliger Schritt. Gegenwärtig sind lediglich 433 der rund 73 000 gültigen Tarifverträgen allgemeinverbindlich (Stand 1. April 2017, BMAS 2017). Sinnvoll wäre insbesondere, wenn ein einvernehmlicher Antrag vom Tarifausschuss nur dann abgelehnt werden könnte, wenn eine einfache Mehrheit dagegen stimmt, statt dass dieser mehrheitlich angenommen werden muss.

Von staatlicher Seite gibt es eine weitere wichtige Stellschraube zur Beeinflussung der Lohnentwicklung, die in der Vergangenheit allerdings oft dämpfend auf die Lohnentwicklung wirkte: die Entlohnung im öffentlichen Dienst. Gerade in diesem Bereich muss die für die makroökonomische Stabilität wichtige Lohnformel eingehalten werden. Im öffentlichen Dienst sollten die Löhne und Gehälter unabhängig von der aktuellen Haushaltslage im Ausmaß der Summe aus trendmäßigem gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsanstieg und dem Inflationsziel der EZB zunehmen.

Eine Verringerung der Ungleichheit kann auch die Entwicklung des Humankapitals stärken, zum Beispiel dadurch, dass untere Einkommensgruppen eher in der Lage sind in Bildung zu investieren (Cingano 2014). Das Bildungssystem ist darüber hinaus eine der herausragenden öffentlichen Aufgaben, durch die die Chancengleichheit verbessert werden und die künftige gesamtwirtschaftliche Produktivität erhöht werden kann. In beiderlei Hinsicht besteht erheblicher Reformbedarf. Da Deutschland nur im Mittelfeld bei internationalen Bildungsvergleichen liegt, sich beispielsweise der Anteil der Viertklässler mit erheblichen Leseproblemen zuletzt erhöht hat und immer noch mehr als 10% der 20- bis 24-jährigen weder einen allgemeinen Schulabschluss noch eine Ausbildung haben, ist das Land gegenwärtig zudem schlecht für den sich bereits abzeichnenden Strukturwandel in den Produktionsprozessen gerüstet.

Ein möglichst hohes Niveau an Bildung, das den Grundstock für kritisches Denkvermögen und flexible Lernfähigkeit legt, ist nicht nur für eine Teilhabe an den Erträgen der sich in den kommenden Jahrzehnten stark wandelnden Produktionsprozessen erforderlich, sondern auch für eine funktions- und widerstandsfähige Demokratie.

LITERATUR

Alle IMK-Publikationen finden Sie auch online unter:

http://www.boeckler.de/imk_2733.htm

Afonso, A. / González Alegre, J. (2008): Economic Growth and Budgetary Components, A Panel Assessment for the EU. ECB Working Paper Nr. 848.

Allsopp, C. / Watt, A. (2003): Trouble with EMU: Fiscal policy and its implications for inter-country adjustment and the wage-bargaining process. In: Transfer - European Review of Labour and Research, Bd. 9, H. 4, S. 646-664.

Arnold, F. / Freier, R. / Geissler, R. / Schrauth, P. (2015): Große regionale Disparitäten bei den kommunalen Investitionen. In: DIW Wochenbericht Nr. 43, S. 1031-1040.

Bach, S. (2017a): o.T., Beitrag über Twitter am 23.10.2017, <https://twitter.com/SBachTax/status/922346204796735488>

Bach, S. (2017b): Soli für Gutverdiener in Steuertarif integrieren. In: DIW Wochenbericht Nr. 45, S. 1025.

Bach, S. / Buslei, H. (2017): Wie können mittlere Einkommen beim Einkommensteuertarif entlastet werden? In: DIW Wochenbericht Nr. 20, S. 391-399.

Bach, S. / Beznoska, M. / Steiner, V. (2016): Wer trägt die Steuerlast in Deutschland? Verteilungswirkungen des deutschen Steuer- und Transfersystems. DIW Berlin - Politikberatung kompakt Nr. 114.

Bach, S. / Baldi, G. / Bernoth, K. / Bremer, B. / Farkas, B. / Fichtner, F. / Fratzscher, M. / Gornig, M. (2013): Wege zu einem höheren Wachstumspfad. In: DIW Wochenbericht Nr. 26, S. 6-17.

Behringer, J. / Theobald, T. / van Treeck, T. (2016): Ungleichheit und makroökonomische Instabilität. Eine Bestandsaufnahme. „Gute Gesellschaft – sozial Demokratie # 2017 plus“, Friedrich-Ebert-Stiftung.

Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS) (2017): Verzeichnis der für allgemeinverbindlich erklärten Tarifverträge.

Bundesministerium der Finanzen (BMF) (2016): Finanz- und Wirtschaftspolitik im Jahreswirtschaftsbericht 2016. Zukunftsfähigkeit sichern – Die Chancen des digitalen Wandels nutzen. In: Monatsbericht des BMF, Februar, S. 34-47.

Bundesministerium der Finanzen (BMF) (2017): Verwaltungsvereinbarung zur Durchführung von Kapitel 2 – Finanzhilfen zur Verbesserung der Schulinfrastruktur finanzschwacher Kommunen nach Artikel 104c Grundgesetz – des Gesetzes zur Förderung von Investitionen finanzschwacher Kommunen (Kommunalinvestitionsförderungsgesetz – KinVFG), <http://bit.ly/2BDpxri>; aufgerufen am 14.12.2017.

Breidenbach, P. / Döhrn, R. / Schmidt, C. (2017): Zeit für Reformen – nicht nur der Steuern. Beitrag zum Zeitgespräch: Wie sollte das Steuersystem in Deutschland reformiert werden? In: Wirtschaftsdienst, Bd. 97, H. 6, S. 395-399.

Cingano, F. (2014): Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth. OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 163.

Dabla-Norris, E. / Kochar, K. / Suphaphiphat, N. / Ricka, F. / Tsounta, E. (2015): Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective. IMF Staff Discussion Note 15/13.

Deutsche Bundesbank (2017): Monatsbericht November, Bd. 69., Nr. 11, Frankfurt/M.

Dippel, C. / Gold, R. / Heblich, S. / Pinto, R. (2017): Instrumental Variables and Causal Mechanisms: Unpacking The Effect of Trade on Workers and Voters. NBER Working Paper Nr. w23209.

Draghi (2017a): Introductory statement to the press conference. Pressekonferenz, Frankfurt am Main, 26 Oktober.

Draghi (2017b): Introductory statement to the press conference. Pressekonferenz, Frankfurt am Main, 14 Dezember.

EU-Kommission (2017a): European Economic Forecast – Autumn 2017, Brüssel, gemäß AMECO-Datenbank.

EU-Kommission (2017b): Annual Growth Survey 2018. COM(2017) 690 final. Brüssel, 22.November.

EU-Kommission (2017c): Alert Mechanism Report 2018. COM(2017) 771 final. Brüssel, 22.November.

EU-Kommission (2017d): Communication on new budgetary instruments for a stable euro area within the Union framework, COM(2017) 822.

EU-Kommission (2017e): Communication on further steps towards completing the Economic and Monetary Union - COM(2017) 821.

Expertenkommission „Stärkung von Investitionen in Deutschland“ (2015): Stärkung von Investitionen in Deutschland, Bericht der Expertenkommission im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Energie, Sigmar Gabriel, Berlin, April, <http://bit.ly/Invest-D> aufgerufen am 14.12.2017.

FAZ (2012): Marktkonforme Demokratie? Oder demokratiekonformer Markt? Artikel vom 15.04.2012, <http://bit.ly/FAZ-marktkonforme>, aufgerufen am 14.12.2017.

Fazi, T. (2017): The reforms that Europe doesn't need, <http://bit.ly/reforms-Europe>, aufgerufen am 30.11.2017.

Fuest, C. / Kauder, B. / Potrafke, N. (2017): Entlastungen bei der Einkommensteuer möglich. Beitrag zum Zeitgespräch: Wie sollte das Steuersystem in Deutschland reformiert werden? In: Wirtschaftsdienst, Bd. 97, H. 6., S. 395-399.

Giannitsis, T. / Zografakis, S. (2015): Greece: Solidarity and Adjustment in Times of Crisis. IMK Study Nr. 38.

Gornig, M. / Michelsen, C. (2017): Kommunale Investitionsschwäche: Engpässe bei Planungs- und Baukapazitäten bremsen Städte und Gemeinden aus. In: DIW Wochenbericht Nr. 11, S. 211-219.

Habermas, J. / Gabriel, S. / Macron E. (2017): Europa neu denken - Eine Diskussion zwischen Jürgen Habermas, Sigmar Gabriel und Emmanuel Macron am 16. März 2017 in der Hertie School of Governance. In: Blätter für deutsche und internationale Politik, H. 4, S. 41-54.

Hausner, K.H. / Weber, E. (2017): Einnahmen und Ausgaben der Arbeitslosenversicherung BA-Haushalt stabilisiert die Konjunktur. In: IAB-Kurzbericht Nr. 3.

Hilmer, R. / Kohlrausch, B. / Müller-Hilmer, R. / Gagné, J. (2017): Einstellung und soziale Lebenslage. Eine Spurensuche nach Gründen für rechtspopulistische Orientierung, auch unter Gewerkschaftsmitgliedern. Working Paper der Forschungsförderung in der Hans-Böckler-Stiftung, Nr. 44, Juli.

LITERATUR

Alle IMK-Publikationen finden Sie auch online unter:

http://www.boeckler.de/imk_2733.htm

Hohlfeld, P. / Rietzler, K. / Theobald, T. / Tober, S. / Watzka, S. (2017): Aufschwung breit aufgestellt – Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2017/2018. IMK Report Nr. 132, Dezember.

Horn, G. A. / Tober, S. / van Treeck, T. / Truger, A. (2010): Euroraum vor der Zerreißprobe? IMK Report Nr. 48, April.

Horn, G.A. / Behringer, J. / Gechert, S. / Rietzler, K. / Stein, U. (2017): Was tun gegen die Ungleichheit? Wirtschaftspolitische Vorschläge für eine reduzierte Ungleichheit. IMK Report Nr. 129, September.

Horn, G. A. / Watt, A. (2017): Wages and Nominal and Real Unit Labour Cost Differentials in EMU, European Economy. Discussion Paper 059, Juli.

International Monetary Fund (IMF) (2017): Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges. In: World Economic Outlook, Oktober.

Jaumotte, F. / Osorio-Buitron, C. (2015): Inequality and Labor Market Institutions. IMF Staff Discussion Note Nr. 15/14.

Klär, E. (2014): Die Eurokrise im Spiegel der Potenzialschätzungen: Lehren für eine alternative Wirtschaftspolitik? WISO-Diskurs, Friedrich-Ebert-Stiftung, Bonn, April.

Krebs, T. / Scheffel, M. (2017): Öffentliche Investitionen und inklusives Wachstum in Deutschland. Studie im Auftrag der Bertelsmann Stiftung.

Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) (2017): KfW-Kommunalpanel 2017. Frankfurt am Main.

Milanovic, B. (2017): Globalisation, migration, rising inequality, populism, <http://bit.ly/SE-glob>, aufgerufen am 01.12.2017.

OECD (2015): In It Together: Why Less Inequality Benefits All. OECD Publishing, Paris.

OFCE/IMK/AK/ECLM (2017): independent Annual Growth Survey 2018, <http://bit.ly/iAGS2018>, aufgerufen am 13.12.2017.

Rietzler, K. (2014): Anhaltender Verfall der Infrastruktur. Die Lösung muss bei den Kommunen ansetzen. IMK Report Nr. 94, Juni.

Rietzler, K. / Scholz, B. / Truger, A. (2017): Finanzpolitische Risiken großzügiger Steuersenkungskonzepte. IMK Policy Brief, Juni.

Rietzler, K. / Truger, A. (2017): Ein gerechter Einkommensteuertarif ohne Soli. Spielräume und Handlungsoptionen für eine Reform der Einkommensbesteuerung. IMK Policy Brief, Oktober.

Rietzler, K. / Truger, A. (2018): Kalte Progression: Ein weiterhin überbewertetes Problem. IMK Policy Brief, Januar.

Rodrick, D. (2011): Das Globalisierungs-Paradox. Die Demokratie und die Zukunft der Weltwirtschaft. Beck, München.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) (2007): Staatsverschuldung wirksam begrenzen, SVR - Expertise im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Technologie, Wiesbaden, März.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung (SVR) (2017): Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik. Jahresgutachten 17/18, Wiesbaden.

Schmidt, C. (2017): Regierungsbildung 2017: Große Herausforderungen, große Chancen. Beitrag zum Zeitgespräch: Nach der Wahl: Was sind die wichtigsten wirtschaftspolitischen Herausforderungen? In: Wirtschaftsdienst, Bd. 97, H. 11, S. 763 ff.

Spannagel, D. / Seikel, D. / Schulze Buschoff, K. / Baumann, H. (2017): Aktivierungspolitik und Erwerbsarmut. WSI Report, Nr. 36.

Spiegel online (2017): Europäischer Währungsfonds soll bis 2019 beschlossen sein, <http://bit.ly/EU-EWF>, aufgerufen am 07.12.2017.

Streeck, Wolfgang (2013): Die gekaufte Zeit. Suhrkamp Verlag, Berlin.

Theobald, T. / Tober, S. / List, E. (2016): Finanzmarktstabilität in Zeiten unkonventioneller Geldpolitik. IMK Report Nr. 107, Oktober.

Tober, S. (2016): Geldpolitik der EZB: Stabilität ohne „sichere“ Staatsanleihen? IMK Report Nr. 112, März.

Tober, S. (2017): Wird der Eurokurs manipuliert? Der Euro im Spannungsfeld abweichender Ausrichtungen von EZB und Federal Reserve. IMK Report 122, März.

Truger, A. (2015): Implementing the Golden Rule for Public Investment in Europe: Safeguarding Public Investment and Supporting the Recovery. Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft Nr. 138, Abteilung Wirtschaftswissenschaft und Statistik der Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien.

Truger, A. / Will, H. (2012): Gestaltungsfähig und pro-zyklisch: Die deutsche Schuldenbremse in der Detailanalyse. IMK Working Paper Nr. 88.

Truger, A. (2009): Ökonomische und soziale Kosten von Steuersenkungen. In: Prokla, Bd. 154, Nr. 1, S. 27-46.

Vesper, D. (2016): Aktuelle Entwicklungstendenzen und zukünftiger Personalbedarf im öffentlichen Dienst. IMK Study Nr. 51.

Winkler, H. A. (2017): Ohne Werte ist Europa nichts. In: DIE ZEIT vom 30.11.2017, <http://bit.ly/ZEIT-EU-Werte>, aufgerufen am 01.12.2017.

Abgeschlossen am 22. Dezember 2017

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf
Telefon (02 11) 77 78-312, Telefax (02 11) 77 78-26 6

imk-report@boeckler.de
<http://www.imk-boeckler.de>

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld
Pressekontakt: Rainer Jung, (02 11) 77 78-15 0

ISSN 1861-3683

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

Autorenschaft

Prof. Dr. Gustav A. Horn, gustav-horn@boeckler.de
Dr. Katja Rietzler, katja-rietzler@boeckler.de
Dr. Silke Tober, silke-tober@boeckler.de
Dr. Andrew Watt, andrew-watt@boeckler.de