



Institut für Makroökonomie  
und Konjunkturforschung

# Report

Nr. 15 November 2006

## Warum bleibt Deutschland hinter Schweden und dem Vereinigten Königreich zurück?

### Makroökonomische Politik erklärt den Unterschied

*Eckhard Hein, Jan-Oliver Menz und Achim Truger*

Die Stagnation der Wirtschaft in Deutschland nach dem weltweiten Konjunkturreinbruch 2000/2001 ist im internationalen Vergleich bemerkenswert, weil singulär. Insbesondere die USA aber auch die übrigen Länder des Euroraums und vor allem Schweden und das Vereinigte Königreich, zwei Länder außerhalb der Eurozone, haben den globalen Abschwung sehr viel besser verarbeitet und weisen deutlich höhere Wachstumsraten und eine geringere Arbeitslosigkeit bei zum Teil ähnlich niedrigen Inflationsraten wie Deutschland auf. Dies ist deshalb erstaunlich, weil die Volkswirtschaften des Vereinigten Königreichs und Schwedens grundsätzlich verschiedene Modelle verkörpern. Auf der einen Seite steht das Modell der liberalen Marktwirtschaft angelsächsischer Prägung mit geringem gewerkschaftlichen Organisationsgrad, flexiblen Arbeitsmärkten, dezentralisierter Lohnfindung und hoher Einkommensungleichheit. Auf der anderen Seite findet man das nordische Wohlfahrtsstaatsmodell. Dieses hat zwar insbesondere seit Anfang der 1990er Jahre erhebliche Veränderungen erlebt, es weist aber immer noch einen hohen gewerkschaftlichen Organisationsgrad, koordinierte – wenn auch nicht mehr so zentralisierte – Lohnverhandlungen, sowie eine im internationalen Vergleich relativ geringe Lohn- und Einkommensungleichheit auf. Dies legt die Vermutung nahe, dass nicht die Arbeitsmarkt- und Sozialstaatsinstitutionen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung die entscheidenden Faktoren sind sondern vielmehr die betriebenen makroökonomischen Politiken. Im Folgenden wird die Hypothese aufgestellt, dass primär die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftspolitik, also die Kombination aus Geld-, Fiskal- und Lohnpolitik entscheidend für den Wachstumsunterschied ist. Es zeigt sich, dass die bessere makroökonomische Performance im Vereinigten Königreich und in Schweden durch eine passende Reaktion der Geldpolitik auf den Wachstumseinbruch 2000/2001, durch eine expansivere Fiskalpolitik sowie durch ein stärkeres Lohnwachstum zu erklären ist.


Bei der Analyse und dem Vergleich der Makro-Politiken in Deutschland, dem Vereinigten Königreich und Schweden ist zu berücksichtigen, dass diese unter sehr unterschiedlichen institutionellen Voraussetzungen stattfinden. Sowohl das Vereinigte Königreich als auch Schweden waren im Rahmen der weltweiten Rezession Anfang der 1990er Jahre von erheblichen Währungsturbulenzen betroffen. Das Vereinigte Königreich war nach kurzer Mitgliedschaft im EWS 1992 wieder aus diesem ausgeschieden, das britische Pfund wertete daraufhin deutlich ab, und die britische Regie-

rung verzichtete im weiteren Verlauf auch auf eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion (Heine/Herr/Kaiser 2006, S. 159-179). Schweden musste nach einer kurzen Phase der einseitigen Bindung seiner Währung an den ECU diese aufgrund der spekulativen Attacken wieder aufgeben, und die schwedische Krone wertete 1992 dann ebenfalls kräftig ab (Trautwein 2000). Auch Schweden verzichtete auf eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion. Beide Volkswirtschaften unterwarfen ihre Wirtschaftspolitik damit, im Gegensatz zu Deutschland,

Tabelle 1

<b>Makroökonomische Performance</b>						
Durchschnittswerte für 1996-2000 und 2001-2005						
	1996 - 2000			2001 - 2005		
	Deutschland	UK	Schweden	Deutschland	UK	Schweden
Reales BIP-Wachstum (%)	2,0	3,2	3,2	0,7	2,3	2,2
Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage (Prozentpunkte)	1,7	4,0	2,5	-0,2	2,9	1,2
Wachstumsbeitrag des privaten Konsums (Prozentpunkte)	1,0	2,6	1,6	0,2	1,9	0,8
Wachstumsbeitrag des Staatskonsums (Prozentpunkte)	0,3	0,3	0,2	0,0	0,7	0,3
Wachstumsbeitrag der Bruttoanlageinvestitionen (Prozentpunkte)	0,5	1,0	0,8	-0,4	0,4	0,3
Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags (Prozentpunkte)	0,3	-0,8	0,7	0,9	-0,6	1,0
Beschäftigungswachstum (%)	0,8	1,3	0,8	-0,2	0,9	0,4
Arbeitslosenquote (%)	8,3	6,4	8,0	8,7	4,9	5,9
Inflationsrate (HVPI) (%)	1,1	1,6	1,1	1,6	1,4	1,8

Quellen: Europäische Kommission (2006); Berechnungen des IMK.



nicht dem „Maastricht-Regime“. Sie waren damit nicht von einer einseitigen Ausrichtung der Geldpolitik an einem für den heterogenen Euroraum ehrgeizigen Inflationsziel und einer Unterordnung der nationalen Fiskalpolitiken unter die im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) enthaltene Vorschrift der Haushaltskonsolidierung auch im Abschwung betroffen. Schon in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre war die wirtschaftliche Entwicklung im Vereinigten Königreich und in Schweden dann deutlich besser als in Deutschland. Dieser Trend setzte sich verstärkt in der Phase nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001 fort.

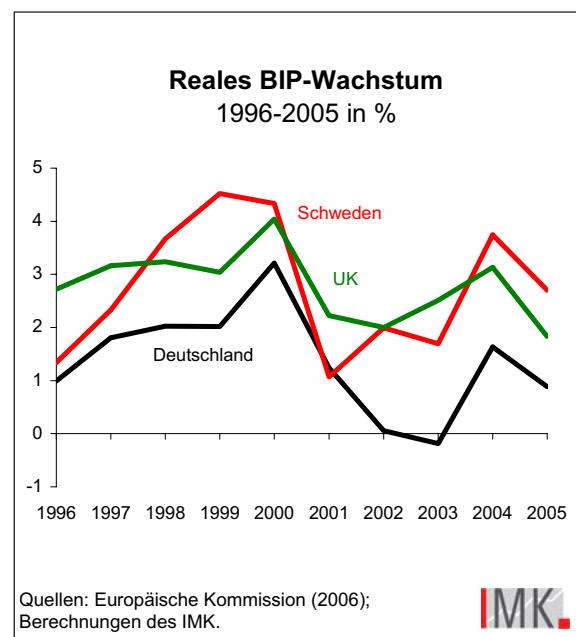
## Höheres Wachstum und geringere Arbeitslosigkeit in Schweden und im Vereinigten Königreich

Ein Blick auf die makroökonomischen Daten der vergangenen zehn Jahre zeigt, dass das Vereinigte Königreich und Schweden hinsichtlich ihrer positiven wirtschaftlichen Entwicklung kaum nennenswert voneinander abwichen: Die unterschiedlichen institutionellen Ausgestaltungen der beiden Volkswirtschaften führten offenbar nicht zu verschiedenen makroökonomischen Entwicklungen. Deutschland wies dagegen in fast allen relevanten Bereichen ein schwächeres Ergebnis als die beiden anderen Länder auf. Für die Analyse wird der betrachtete Zehnjahreszeitraum entlang des Konjunkturverlaufs in zwei Perioden unterteilt: Der Zeitraum 1996-2000 deckt den Aufschwung in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre ab, der Zeitraum 2001-2005 die Entwicklung nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001 (Abbildung 1). Dabei steht die mittelfristige Wirtschaftsentwicklung im Vordergrund.

Der allgemeine Verlauf – positive, ähnliche Entwicklung im Vereinigten Königreich und in Schweden

bei durchweg schwächerer Performance in Deutschland – wird besonders augenscheinlich beim Vergleich des Wirtschaftswachstums: Sowohl im Schnitt der Jahre 1996-2000 als auch von 2001-2005 lag das Wachstum in Deutschland erheblich unter dem im Vereinigten Königreich und in Schweden (Tabelle 1). Dabei hat der Abstand nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001 deutlich zugenommen. Außerdem fällt auf, dass das Vereinigte Königreich und Schweden ein Abrutschen in die Stagnation, wie in Deutschland in den Jahren 2002 und 2003 mit realen Wachstumsraten von 0,1 % und -0,2 %, verhindern konnten, genauso wie die recht bescheidene Erholung in Deutschland in den Jahren

Abbildung 1



2004 und 2005 von den beiden anderen Ländern deutlich übertroffen wurde.

Betrachtet man die Wachstumsbeiträge der verschiedenen Aggregate, so wird deutlich, dass die Inlandsnachfrage in Deutschland von 2001-2005 einen negativen Effekt auf das Wirtschaftswachstum ausübte, nachdem sie 1996-2000 noch einen deutlich positiven Beitrag geleistet hatte. Der private Konsum entwickelte sich schwach, vom Staatskonsum gingen trotz des Wachstumseinbruchs keine Impulse aus und die Bruttoanlageinvestitionen wirkten sich merklich dämpfend aus. Ab 2001 wurde das Wachstum ausschließlich von den gestiegenen Außenhandelsüberschüssen getragen.

Im Vereinigten Königreich war im Durchschnitt über den gesamten Zeitraum 1996-2005 ausschließlich die Inlandsnachfrage die Antriebskraft des Wachstums. Der Außenbeitrag dämpfte das Wachstum hingegen im Schnitt der Jahre 2001-2005 um 0,6 Prozentpunkte und damit nur wenig schwächer als im Zeitraum 1996-2000. Dies wurde jedoch von der Inlandsnachfrage in beiden Zeiträumen deutlich überkompensiert. Der Wachstumsbeitrag des Staatskonsums hat seit 2001 im Schnitt sogar zugenommen, wohingegen die Wachstumsbeiträge des privaten Konsums und der Investitionen im zweiten Abschnitt zurückgegangen sind.

Schweden nimmt im Vergleich mit den beiden anderen Ländern im Hinblick auf die Zusammensetzung des Wachstums eine mittlere Position ein. Das robuste Wachstum wurde im Zeitraum 1996-2000 zu drei Vierteln von der Inlandsnachfrage und zu einem Viertel vom Außenbeitrag getragen. Im Zeitraum 2001-2005 verschoben sich die Gewichte etwas: Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels nahm noch zu, wohingegen der der Inlandsnachfrage zurückging – lediglich der Beitrag des Staatskonsums nahm leicht zu –, so dass Inlands- und Auslandsnachfrage in etwa gleichem Ausmaß zum Wirtschaftswachstum beigetragen haben.

Die Unterschiede im Wachstum der betrachteten Länder schlagen sich auch in der Beschäftigungsentwicklung nieder. In Deutschland ging die Beschäftigung im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 zurück, während sie im Vereinigten Königreich und Schweden weiterhin zunahm. Nachdem die deutsche Arbeitslosenquote schon im ersten Zeitabschnitt leicht über der schwedischen und deutlich über der britischen gelegen hatte, übersteigt sie seit 2001 die der beiden anderen Länder deutlich.

Die Inflationsrate lag in allen Ländern in beiden Zeiträumen zum Teil erheblich unter 2 %, einem Orientierungswert für Preisstabilität, was angesichts des robusten Wachstums im Vereinigten Königreich und in Schweden durchaus bemerkenswert ist. Auffällig ist, dass der Wert für das Vereinigte Königreich im Schnitt der Jahre 2001-2005 sogar noch unter dem deutschen Wert lag.

Insgesamt wies also sowohl das "wirtschaftsliberale" Vereinigte Königreich als auch das "wohlfahrtsstaatliche" Schweden eine durchweg positive makroökono-

mische Entwicklung auf. Dass hierfür die Ausrichtungen der Geld-, Lohn- und Fiskalpolitik – unter Berücksichtigung der außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen – jeweils entscheidend waren, wird in den folgenden Abschnitten gezeigt.

## Makroökonomische Politik im Vergleich

### Angemessenere Geldpolitik in Schweden und im Vereinigten Königreich

Zentralbanken nutzen den kurzfristigen Nominalzins als Instrument zur Inflationssteuerung. Damit dieses Instrument Wirkung zeigt, muss es so eingesetzt werden, dass sich der kurzfristige Realzins in die gleiche Richtung verändert wie die Abweichung der Inflationsrate von der Zielinflationsrate (z.B. Taylor 1993).

Durch die EWU hat Deutschland 1999 nicht nur die geldpolitische Autonomie an die für den gesamten Euroraum zuständige Europäische Zentralbank (EZB) abgegeben, es hat auch den Status eines regionalen Leitwährungslandes im Europäischen Währungssystem mit den damit verbundenen nominalen aber auch realen Zinsvorteilen verloren. Bei einheitlichen Nominalzinsen im Euroraum weist Deutschland wegen der unterdurchschnittlichen Inflationsrate seither deutlich überdurchschnittliche Realzinsen auf (Hein/Truger 2007). Im Vergleich zum Vereinigten Königreich und zu Schweden hingegen liegen die deutschen Realzinsen am unteren Rand. Insbesondere das Vereinigte Königreich weist ein deutlich höheres Niveau auf, wohingegen das schwedische im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 mittlerweile dem deutschen entspricht, nachdem es in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre noch darüber lag (Tabelle 2).

Aussagekräftiger für die realen Wirkungen der Geldpolitik sind Zins-Wachstums-Differenzen. Diese setzen die Zinssätze in Beziehung zur realen wirtschaftlichen Aktivität und erlauben so eine Aussage über die Wachstums- und Beschäftigungswirkungen der Geldpolitik. Wir erwarten dabei einen negativen Einfluss der Zinssätze auf das Wirtschaftswachstum über unterschiedliche Transmissionskanäle (z.B. Cecchetti 1995).

Betrachtet man diesen Indikator, so wird deutlich, dass die Geldpolitik im Vereinigten Königreich und in Schweden sehr viel expansiver auf die Wachstumsabschwächung 2000/2001 wirkte als die Geldpolitik der EZB im Hinblick auf Deutschland. Während im Vergleich zu 1996-2000 die durchschnittliche Differenz zwischen kurzfristigem Realzins und realem BIP-Wachstum 2001-2005 in Deutschland in etwa konstant blieb, erlebten das Vereinigte Königreich und Schweden jeweils deutliche Reduktionen. Auch die Differenz zwischen langfristigem Zinssatz und realem BIP-Wachstum reduzierte sich in Deutschland kaum, wohingegen sie in Schweden ebenfalls deutlich zurückging. Im Vereinigten Königreich war dieser Rückgang wegen des geringeren Spreads zwischen langfristigem

Tabelle 2

<b>Geld- und Lohnpolitik, Wechselkurs und Außenhandel</b>						
Durchschnittswerte für 1996-2000 und 2000-2005						
	1996-2000			2001-2005		
	Deutschland	UK	Schweden	Deutschland	UK	Schweden
<b>Geldpolitik</b>						
Kurzfristiger Realzins (%)	2,4	4,7	3,1	1,2	2,9	1,2
Langfristiger Realzins (%)	4,2	4,6	4,9	2,6	3,3	2,8
Kurzfristiger Realzins minus reale BIP-Wachstumsrate (Prozentpunkte)	0,4	1,5	-0,1	0,5	0,6	-1,0
Langfristiger Realzins minus reale BIP-Wachstumsrate (Prozentpunkte)	2,2	1,3	1,6	1,9	0,9	0,6
<b>Lohnpolitik</b>						
Zuwachsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer (%)	2,4	4,7	4,7	1,8	4,4	3,5
Lohnstückkostenwachstum (%)	0,1	2,6	2,2	0,2	2,9	1,6
Arbeitseinkommensquote (%)	65,6	72,0	67,1	64,9	74,2	70,0
Veränderung der Arbeitseinkommensquote zum Vorjahr (Prozentpunkte)	0,0	0,2	1,1	-0,6	0,2	0,1
<b>Wechselkurs und Außenhandel</b>						
Veränderungsrate des nominalen effektiven Wechselkurses (relativ zu 35 Industrieländern) (%)	-1,5	5,5	1,2	2,0	-0,1	0,1
Veränderungsrate des realen effektiven Wechselkurses (relativ zu 35 Industrieländern) (%)	-4,4	5,9	0,9	-0,1	0,9	-0,2
Anteil der realen Exporte von Gütern und Dienstleistungen am realen BIP (%)	29,1	26,6	41,4	38,4	28,0	47,7
Anteil der realen Importe von Gütern und Dienstleistungen am realen BIP (%)	29,1	27,3	36,3	34,7	31,9	38,9

Quellen: Europäische Kommission (2006); OECD (2006); Berechnungen des IMK.


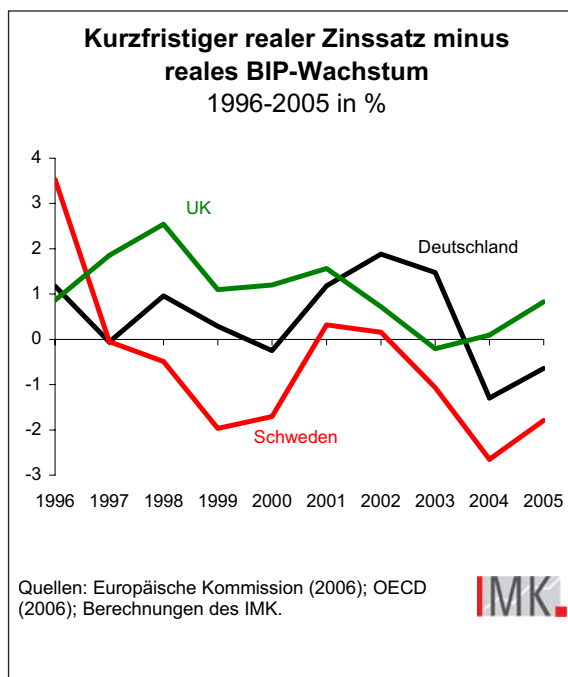


Abbildung 2



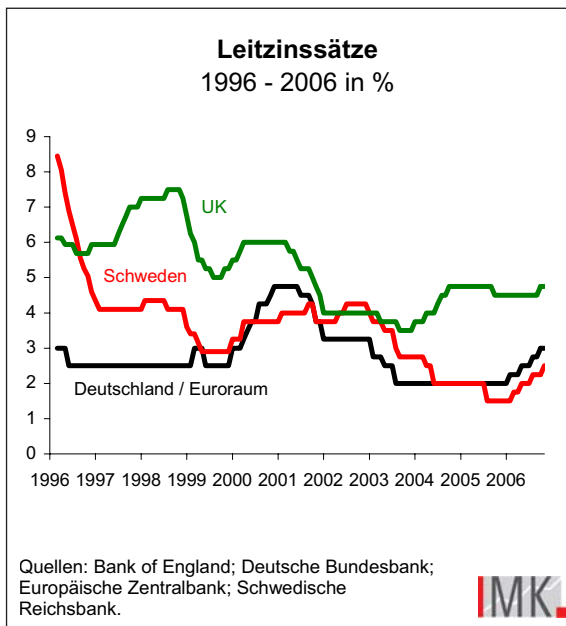
und kurzfristigem Zinssatz nicht so ausgeprägt. Während die Schwedische Reichsbank damit im Zeitraum 2001-2005 eine im Durchschnitt deutlich negative Differenz zwischen kurzfristigem Realzins und realem BIP-Wachstum herstellte, blieb diese im Vereinigten Königreich und in Deutschland positiv.

Wirft man einen Blick auf die Jahreswerte für die Differenz zwischen kurzfristigem Realzins und realem BIP-Wachstum, so werden die im Verlauf wachstumsfreundlicheren Wirkungen der Geldpolitik im Vereinigten Königreich und in Schweden im Vergleich zu Deutschland noch deutlicher (Abbildung 2). Alle Länder erlebten zwar wegen des Wachstumseinbruchs 2001 einen deutlichen Anstieg der Differenz zwischen kurzfristigem Realzins und realem BIP-Wachstum. Im Jahr 2002 ging diese Differenz im Vereinigten Königreich und in Schweden jedoch bereits wieder zurück, um dann 2003 negativ zu werden. In Deutschland hingegen stieg sie auch 2002 weiter an und wurde erst 2004 negativ.

Im Vereinigten Königreich reagierte die Bank of England, die einem vom Schatzamt vorgegebenen Inflationsziel von derzeit 2 % für den Harmonisierten Verbraucher-Preis-Index (HVPI) mit einer Schwankungsbreite von plus/minus 1 Prozentpunkt verpflichtet ist,<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Bis Ende 2003 lag das Inflationsziel der Bank of England bei 2,5 % für den Einzelhandelspreisindex.

Abbildung 3



rasch mit einer deutlichen Senkung der Zinssätze auf den Wachstumseinbruch. Der Leitzinssatz wurde von 6 % Anfang 2001 auf 4 % bis zum Jahresende gesenkt, da die Inflationsrate bereits 2000 erheblich unterhalb des Inflationsziels lag, und wurde bis Ende 2003 auf 3,5 % zurückgenommen (Abbildung 3).

In Schweden hingegen war bei einem von der Reichsbank festgesetzten Inflationsziel von 2 % für den Verbraucher-Preis-Index (VPI), ebenfalls mit einer Schwankungsbreite von plus/minus 1 Prozentpunkt, eine deutlich expansive Reaktion der Geldpolitik nicht möglich, da die Inflationsrate im oberen Bereich des Korridors blieb. Sie war aber auch nicht unmittelbar erforderlich, da sich das reale Wachstum dank der außenwirtschaftlichen Stabilisierung infolge einer deutlichen Abwertung der schwedischen Krone im Jahr 2001 im Folgejahr dann schnell erholte. Die Geldpolitik beließ es daher vorerst bei einem Stillhalten mit zeitweiligen leichten Senkungen und Erhöhungen des Leitzinssatzes und begann erst 2003 mit deutlichen Leitzinssatzsenkungen von 4 % Ende 2002 auf 1,5 % Mitte 2005.

Für Deutschland hingegen erwies sich die EZB-Politik als unangemessen, die einem selbst gesetzten Inflationsziel für den HVPI von unter, aber nahe 2 % in der mittleren Frist für den gesamten Euroraum folgt. Die EZB reagierte 2001 erst mit deutlicher Verspätung auf den Wachstumseinbruch und senkte den Leitzinssatz von Mai 2001 bis zum Jahresende nur von 4,7 % auf 3,2 %, um ihn danach bis Ende 2002 konstant zu halten. Erst dann erfolgten weitere Absenkungen auf 2 % bis Juni 2003. Dies war angesichts der Tiefe und Dauer des Abschwungs für das größte Mitgliedsland der Währungsunion, Deutschland, zu spät und zu wenig.

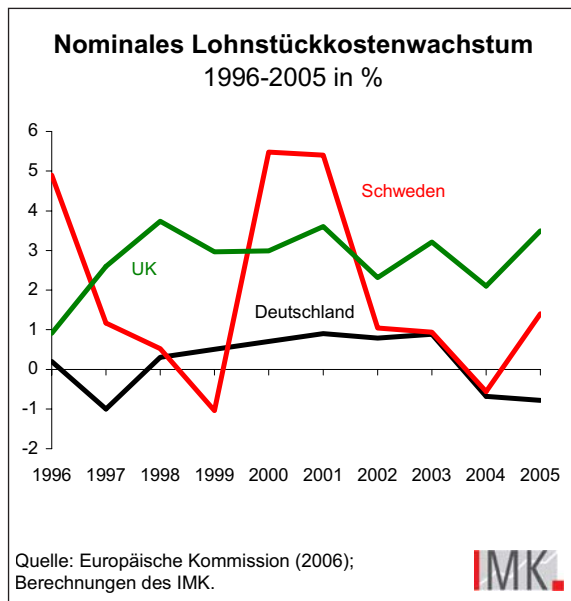
### Kräftige Lohnentwicklung in Schweden und im Vereinigten Königreich

Die Lohnpolitik bestimmt direkt die Nominallöhne, die wiederum die Lohnstückkosten und bei kostenorientierter Preissetzung der Unternehmen damit die Inflationsrate beeinflussen (Hein 2005). Übersteigt das Nominallohnwachstum die Summe aus Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der Zentralbank, so wird das Inflationsziel der Zentralbank verletzt und diese damit zu einer Zinssatzerhöhung zwecks Senkung der Inflationsrate gezwungen. Steigen die Nominallöhne mit einer Rate unterhalb der Summe von Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate, so wird das Inflationsziel der Zentralbank in der Tendenz unterschritten. Insbesondere bei einem symmetrisch und quantitativ formulierten Inflationsziel, wie bei der Bank of England und der Schwedischen Reichsbank, wird die Geldpolitik hierauf mit einer Senkung des von ihr gesteuerten kurzfristigen Zinssatzes reagieren.

Werden Lohnstückkostenänderungen von den Unternehmen nicht vollständig an die Preise weitergegeben oder verändern sich die Preise importierter Inputgüter nicht im selben Maße wie die national bestimmten Lohnstückkosten, dann treten neben den Wirkungen auf die Inflationsrate auch Verteilungswirkungen auf. Eine zurückhaltende Lohnpolitik, die den Verteilungsspielraum aus Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der Zentralbank nicht ausschöpft, ist dann mit einem Rückgang der Arbeitseinkommensquote verbunden. Die Wirkungen einer solchen Konstellation auf effektive Nachfrage, Produktion und Beschäftigung hängen von der relativen Bedeutung der Binnennachfrage sowie von der Reaktion der Investitionen auf Nachfrage- und Kostenänderungen ab (Bhaduri/Marglin 1990). So bedeutet eine Umverteilung zulasten der Lohneinkommen eine Schwächung der Konsumnachfrage, des Auslastungsgrades der Produktionskapazitäten und hierdurch auch der Investitionen. Dieser Effekt wird in größeren Ökonomien mit geringem bis mittlerem Offenheitsgrad, wie z.B. Deutschland und Vereinigtes Königreich, besonders ausgeprägt sein. Andererseits steigen bei einer Umverteilung zulasten der Löhne die Stückgewinne, wodurch für sich genommen ein positiver Einfluss auf die Investitionen ausgeübt werden kann. Ein Rückgang des Lohnstückkostenwachstums und der Inflationsrate verbessert bei konstanten nominalen Wechselkursen zudem die internationale Wettbewerbsfähigkeit und stimuliert daher die Exporte. Dieser Effekt ist in kleineren, offeneren Volkswirtschaften, wie z.B. Schweden, bedeutsamer.

Wie schon in der Zeit von 1996-2000 war die Lohnentwicklung, gemessen am Arbeitnehmerentgelt pro Arbeitnehmer, in Deutschland verglichen mit dem Vereinigten Königreich und Schweden, wie auch im Vergleich zum Rest des Euroraums (Hein/Truger 2007), besonders schwach (Tabelle 2). Das Lohnstückkostenwachstum war über die beiden Zeiträume im Durchschnitt nur leicht positiv und lag damit deutlich unter-

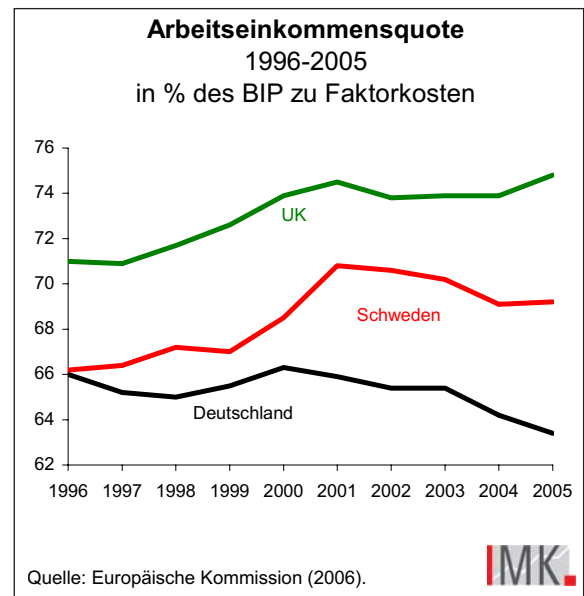
Abbildung 4



halb der Zielinflationsrate der EZB. Seit 2004 geht sogar, wie bereits einmalig 1997, ein deflationärer Impuls von der Lohnentwicklung aus (Abbildung 4). Die Lohnpolitik war damit wesentlich für die geringe Inflation in Deutschland verantwortlich, die allerdings von der EZB, anders als von der Deutschen Bundesbank vor der Währungsunion, nicht mehr durch niedrige Zinsen belohnt werden kann, wenn der Währungsraum insgesamt eine höhere Inflationsrate aufweist. Im Gegenteil, innerhalb einer Währungsunion wird eine unterdurchschnittliche Inflationsrate durch überdurchschnittliche Realzinsen bestraft.

Die moderate Lohnentwicklung in Deutschland trug auch zu einem verstärkten Rückgang der Arbeitseinkommensquote bei (Abbildung 5), der in der Tendenz schon Anfang der 1980er Jahre einsetzte, und war damit eine wesentliche Ursache der Konsum- und Binnennachfrageschwäche. Andererseits hat die Lohnzurückhaltung in Deutschland jedoch auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen deutlich verbessert: Nachdem im Durchschnitt des Zeitraums 1996-2000 die Handels- und Dienstleistungsbilanz in etwa ausgeglichen war, lag der Überschuss im Durchschnitt des Zeitraums 2001-2005 trotz einer deutlichen effektiven nominalen Aufwertung des Euro bei 3,7 % des BIP (Tabelle 2). Diese Exporterfolge reichten nicht aus, um die Schwäche der Binnennachfrage zu kompensieren. Da deutlich über 40 % der deutschen Exporte in den Euroraum gehen, setzen die deutschen Exporterfolge zudem die anderen Länder des Euroraums unter Druck, ebenfalls zu einer Politik der realen Abwertung zu greifen und die Lohnentwicklung nach unten anzupassen. Die von der Lohnentwicklung ausgehenden Deflationsrisiken in Deutschland drohen daher zunehmend auf den Euroraum auszustrahlen.

Abbildung 5



Nach einer Phase des Umbruchs und der Dezentralisierung der Lohnverhandlungen Anfang der 1990er Jahre erhöhte sich der Koordinationsgrad der Lohnpolitik in Schweden durch eine Reihe von Kooperationsabkommen zwischen Gewerkschaften und Arbeitgeberverbänden Ende der 1990er Jahre sowie durch die Einrichtung eines neuen nationalen Schlichtungsinstituts 2000 wieder erheblich (Schulten 2002). Trotz deutlicher jährlicher Schwankungen war die Lohnentwicklung jedoch auch über den gesamten hier betrachteten Zeitraum 1996-2005 makroökonomisch durchaus passend. Das durchschnittliche jährliche Lohnstückkostenwachstum lag in der Zeit von 2001-2005 leicht unterhalb der Zielinflationsrate der Zentralbank, nachdem es diese auch im Zeitraum 1996-2000 nur unwesentlich überschritten hatte. Trotz einer leichten effektiven nominalen Aufwertung der schwedischen Krone im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 konnten die schwedischen Unternehmen daher ihre ohnehin schon gute preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf den internationalen Märkten weiter steigern und den positiven Außenbeitrag von gut 5 % des BIP im Durchschnitt der Jahre 1996-2000 auf knapp 9 % des BIP im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 ausdehnen.

Bei annähernd produktivitätsorientierter Lohnpolitik konnte die Arbeitseinkommensquote in Schweden im Durchschnitt des zweiten Zeitraums gegenüber dem Durchschnitt des ersten nochmals steigen. Trotz des Lohnstückkostenwachstums leicht unterhalb des Anstiegs des HVPI wurde dies durch die leichte nominale Aufwertung und die damit verbundene Verbilligung der importierten Vorleistungsgüter ermöglicht. Durch den Anstieg der Arbeitseinkommensquote wurde, anders als in Deutschland, die Inlandsnachfrage durch die Exporterfolge nicht beeinträchtigt und leistete ebenfalls einen erheblichen Wachstumsbeitrag.

Bei der im Vergleich der drei Länder geringsten Arbeitslosenquote wies das dezentrale Lohnfindungssystem des Vereinigten Königreichs sowohl im Zeitraum 1996-2000 als auch im Zeitraum 2001-2005 die höchsten Lohn- und Lohnstückkostensteigerungen auf (Tabelle 2). Dies schlug sich jedoch nicht in entsprechend hohen Inflationsraten nieder, die in beiden Zeiträumen im Durchschnitt deutlich unter der Zielinflationsrate der Bank of England blieben. Die britischen Unternehmen waren offenbar nicht in der Lage, die Lohnstückkostensteigerungen komplett an die Preise weiterzugeben, wodurch die Arbeitseinkommensquote über den gesamten Zeitraum deutlich anstieg (Abbildung 5). Kostenseitig entlastet wurden die Unternehmen jedoch durch die erhebliche nominale Aufwertung des britischen Pfunds in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre, wodurch sich die importierten Vorleistungen deutlich verbilligten, und durch die Erhöhung der staatlichen Subventionen und das Zurückbleiben des Aufkommens der indirekten Steuern hinter dem nominalen BIP-Wachstum seit 2001.

Das starke Lohnstückkostenwachstum und der damit verbundene Anstieg der Arbeitseinkommensquote, die im gesamten Zeitraum deutlich über der deutschen und der schwedischen liegt, hat zwar einerseits die Binnennachfrage im Vereinigten Königreich gestärkt, die alleine das Wachstum trug. Andererseits hat sich jedoch im gesamten betrachteten Zeitraum auch die preisliche internationale Wettbewerbsfähigkeit der britischen Wirtschaft deutlich verschlechtert, nachdem sie sich vorher aufgrund der drastischen Abwertung des britischen Pfundes zu Beginn der 1990er Jahre erheblich verbessert hatte. Die deutliche reale Aufwertung im Zeitraum 1996-2000 wurde dabei fast ausschließlich durch die nominale Aufwertung des britischen Pfundes in diesem Zeitraum begründet, im Zeitraum 2001-2005 wurde der weitere Verlust an internationaler Wettbewerbsfähigkeit bei einer leichten nominalen Abwertung jedoch auch durch die Lohnentwicklung verursacht. Im Ergebnis ging der bereits negative Außenbeitrag von -0,7 % des BIP im Durchschnitt der Jahre 1996-2000 weiter auf -3,9 % des BIP im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 zurück. Die BIP-Wachstumsbeiträge des Außenbeitrages waren in beiden Zeiträumen entsprechend deutlich negativ (Tabelle 1).

#### Antizyklische Finanzpolitik in Schweden und im Vereinigten Königreich

Auch hinsichtlich der Finanzpolitik gibt es ausgeprägte Unterschiede zwischen Deutschland und den wachstums- und beschäftigungspolitisch erfolgreicheren Ländern Schweden und Vereinigtes Königreich. Das betrifft zunächst die zugrunde liegenden finanzpolitischen Konzepte und ihre institutionelle Umsetzung. Es zeigt sich aber vor allem in der völlig unterschiedlichen Reaktion auf den Wachstumseinbruch 2000/2001.

In allen drei Ländern spielt die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen und damit auch die Haushaltskonsoli-

dierung eine zentrale Rolle. Formal sind alle drei Länder den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP) unterworfen und werden entsprechend von der Europäischen Kommission überwacht. Allerdings müssen Schweden und das Vereinigte Königreich als Nichtmitglieder der Währungsunion, anders als Deutschland, nicht mit finanziellen Sanktionen bei übermäßigen Defiziten rechnen. Ihnen bleiben daher größere Spielräume. Dennoch haben beide Länder durchaus ehrgeizige mittelfristige Vorgaben für die Stabilität der öffentlichen Finanzen. Anders als Deutschland verfügen sie allerdings über effektivere Umsetzungskonzepte.

Unter der New Labour Regierung strebt das Vereinigte Königreich seit 1997 die so genannte Golden Rule an (Arestis/Sawyer 2007). Demnach dürfen über den Konjunkturzyklus hinweg im Durchschnitt nur die öffentlichen Netto-Investitionen über Kredite finanziert werden. Als mittelfristige Zielgröße für die Nettoschuldenstandsquote wird ein Wert von 40 % des BIP angestrebt. Der entsprechende Wert für die Bruttoschuldenstandsquote liegt bei etwa 47 % und ist damit wesentlich ehrgeiziger als die 60-%-Quote des SWP. Schweden hat sich dem noch ehrgeizigeren Ziel eines überzyklischen Haushaltsüberschusses von 2 % des BIP (Zentralstaat) verschrieben. Zur Umsetzung werden seit 1997 mehrjährige Ausgabenobergrenzen für die Zentralregierung festgelegt, die allerdings relativ große Spielräume sowohl für das Wirken der automatischen Stabilisatoren als auch für zusätzliche diskretionäre Ausgaben enthalten (OECD 2005). Den Regelungen in beiden Ländern gemein ist, dass sie trotz klarer mittelfristiger Vorgaben bedeutende Spielräume für konjunkturstabilisierende Maßnahmen in einer Krise vorsehen. In Deutschland fehlt dagegen ein klares mittelfristiges Konzept für die Finanzpolitik. Die Konjunkturstabilisierung ist gemäß dem SWP letztlich relativ eng an die Bedingung geknüpft, dass die Defizitquote von 3 % des BIP nicht überschritten wird.

Um zu analysieren, wie sich die unterschiedlichen finanzpolitischen Strategien auf die makroökonomische Performance ausgewirkt haben, braucht man einen Maßstab für die Ausrichtung der Finanzpolitik. Wir lehnen uns hierbei an das Ausgabenpfadkonzept an, das vom IMK als Instrument zur Haushaltskonsolidierung vorgeschlagen worden ist (Horn/Truger 2005, Hein/Truger 2006a, 2006b). Demnach ist die Finanzpolitik dann makroökonomisch neutral, wenn die konjunkturunabhängigen, d.h. vom Staat weitgehend autonom festsetzbaren, Ausgaben (Staatskonsum, öffentliche Investitionen, Subventionen) mit der gleichen Rate wie das nominale Trend-BIP wachsen. Der nominale BIP-Trend gibt damit den Ausgabenpfad vor.<sup>2</sup> Die

<sup>2</sup> Zur Vereinfachung nehmen wir als Trend-BIP für den gesamten Zeitraum die durchschnittliche Wachstumsrate über den Zeitraum 1996 bis 2005. Damit wird insbesondere für Deutschland das Trendwachstum vor allem für den Zeitraum bis 2000 bewusst sehr niedrig angesetzt, um mögliche Verzerrungen durch den Vereinigungsboom auszuschließen.

Tabelle 3

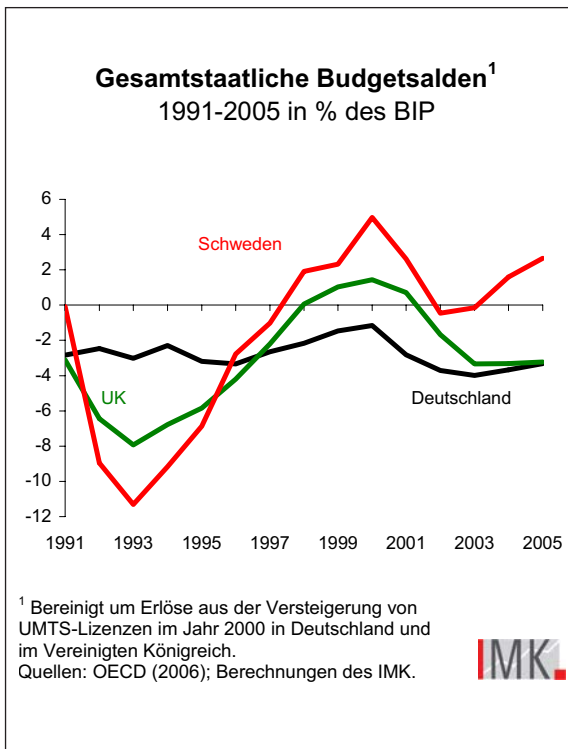
Nominales BIP, ausgewählte Komponenten der nominalen gesamtstaatlichen Ausgaben und nominale Gesamteinnahmen <sup>1</sup>						
durchschnittliches jährliches Wachstum 1996-2000 und 2001-2005, in %						
	1996 – 2000			2001 – 2005		
	Deutschland	UK	Schweden	Deutschland	UK	Schweden
<b>Referenzwert für Ausgabenpfad</b> (Durchschnitt des nominalen BIP-Wachstums von 1996 bis 2005)	<b>2,0</b>	<b>5,3</b>	<b>4,1</b>	<b>2,0</b>	<b>5,3</b>	<b>4,1</b>
<b>Nominales BIP</b>	<b>2,2</b>	<b>5,8</b>	<b>4,4</b>	<b>1,7</b>	<b>4,9</b>	<b>3,8</b>
<b>Staatsausgaben insgesamt</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>7,7</b>	<b>3,6</b>
Staatskonsum	1,6	5,0	3,9	1,3	8,0	4,6
Kollektivkonsum des Staates	1,4	4,2	4,5	1,0	6,9	2,9
soziale Sachleistungen	1,8	5,6	3,7	1,5	8,8	5,3
monetäre Sozialleistungen	3,2	2,6	1,0	2,6	5,2	4,0
öffentliche Investitionen	-1,7	-4,5	-1,7	-4,5	15,8	4,7
Subventionen	-1,8	-2,7	-11,8	-4,8	9,1	3,5
Zinszahlungen	0,2	0,4	-5,1	-0,5	0,2	-9,1
<b>Staatseinnahmen insgesamt</b>	<b>3,0</b>	<b>6,9</b>	<b>5,2</b>	<b>0,3</b>	<b>4,8</b>	<b>2,9</b>
<i>nachrichtlich:</i>						
Staatsausgaben insgesamt in % des BIP	48,3	40,8	60,8	47,5	43,0	57,0
Staatseinnahmen insgesamt in % des BIP	45,1	39,3	59,2	43,1	39,4	55,8
Staatskonsum in % des BIP	19,3	18,5	27,1	18,9	20,6	27,5
staatliche Sozialleistungen insgesamt in % des BIP	29,7	24,9	37,2	30,0	25,9	36,9
öffentliche Investitionen in % des BIP	1,9	1,4	3,2	1,5	1,7	3,1
öffentliche Beschäftigung in % der Gesamtbeschäftigung	12,0	18,2	32,6	10,9	18,6	31,3
Beschäftigungswachstum im öffentlichen Dienst (in %)	-1,7	-0,1	-0,9	-1,0	2,2	0,6

<sup>1</sup> Bereinigt um Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen im Jahr 2000 in Deutschland und im Vereinigten Königreich

Quellen: Europäische Kommission (2006); OECD (2006); Berechnungen des IMK.



Abbildung 6



konjunkturabhängigen Ausgaben (Sozialtransfers) und das Aufkommen aus Steuern und Sozialabgaben können dagegen je nach Konjunkturlage um diesen Ausgabenpfad schwanken, d.h. die automatischen Stabilisatoren können voll wirken. Mit diesem Maßstab erhält man schnell eine grobe Orientierung über die Finanzpolitik der drei betrachteten Länder (Tabelle 3 und Abbildung 6).

Offensichtlich haben alle drei Länder von 1996 bis 2000 eine restriktive Finanzpolitik betrieben: Überall lag die Wachstumsrate des Staatskonsums unter dem Referenzwert des Ausgabenpfades; die öffentlichen Investitionen und Subventionen wurden sogar deutlich reduziert und die Einnahmen wuchsen durch Verzicht auf Steuersenkungen und teilweise diskretionäre Steuererhöhungen schneller als das nominale BIP. Da gleichzeitig die Gesamtausgaben langsamer wuchsen als das nominale BIP, war überall eine deutliche Rückführung der Haushaltsdefizite festzustellen (Abbildung 6). Am stärksten fiel diese in Schweden aus, wo die Staatsausgaben insgesamt nur um 1 % zunahmen, während das nominale BIP mit 4,4 % zunahm. Entsprechend wurde ein Defizit von 2,8 % im Jahr 1996 in einen Haushaltsüberschuss von 5 % des BIP im Jahr 2000 verwandelt. In England entwickelte sich ein Defizit von 4,2 % zu einem Überschuss von 1,4 % des BIP. Am schwächsten fiel die Konsolidierung in Deutsch-



land aus, wo nur eine Rückführung des Defizits von 3,3 % auf 1,2 % des BIP gelang. Dies ist vor allem eine Folge des relativ schwachen Wachstums und deutet darauf hin, dass die Konsolidierung in einer Phase begonnen wurde, in der die deutsche Wirtschaft sich noch nicht endgültig von der Rezession zu Beginn der 1990er Jahre erholt hatte (vgl. Hein/Mülhaupt/Truger 2001). Im Gegensatz dazu hatte die Finanzpolitik im Vereinigten Königreich und in Schweden in der tiefen Rezession zu Beginn der 1990er Jahre stark antizyklisch gegengesteuert und damit die Konjunktur massiv angeschoben. Auf dem Höhepunkt der fiskalischen Expansion wurde im Vereinigten Königreich zum Wohle der Konjunktur ein Budgetdefizit von 7,9 % des BIP und in Schweden sogar von 11,3 % in Kauf genommen. Nachdem das Wachstum – anders als in Deutschland – wieder in Gang gekommen war, konnte die Konsolidierung erfolgreich angegangen werden.

Bemerkenswert ist die völlig unterschiedliche Reaktion der Finanzpolitik auf den konjunkturellen Abschwung, der im Jahr 2001 einsetzte. In Schweden und im Vereinigten Königreich reagierte die Finanzpolitik eindeutig antizyklisch. In Schweden wurde die starke ausgabenseitige Restriktion aufgehoben; die Wachstumsrate des Staatskonsums wurde angehoben und die konjunkturbedingte Steigerung der Sozialtransfers hingenommen. Zudem war nach einem deutlichen Rückgang zuvor wieder ein spürbares Wachstum der öffentlichen Investitionen und der Subventionen zu verzeichnen. Zugleich kam es 2001 und 2002 zu Steuersenkungen, so dass das Einnahmewachstum gemildert wurde. Dadurch wurde binnen nur 2 Jahren aus einem Haushaltsüberschuss von 5 % des BIP ein Haushaltsdefizit von 0,5 % des BIP. Noch expansiver reagierte die britische Finanzpolitik. Dort wurde im Zuge des Abschwungs eine deutliche Ausweitung der Staatstätigkeit bei gleichzeitig eher geringen Steuersenkungen durchgesetzt. Die Wachstumsrate des Staatskonsums stieg auf durchschnittlich 8 % und lag damit weit über dem Ausgabenpfad. Die öffentlichen Investitionen und die Subventionen wurden massiv aufgestockt; sie stiegen durchschnittlich mit einer Rate von fast 16 % bzw. 9 %. Der öffentliche Sektor wurde spürbar ausgebaut, die Staatsquote stieg um 2,2 Prozentpunkte, die öffentliche Beschäftigung nahm durchschnittlich um 2,2 % pro Jahr zu. Aus einem Haushaltsüberschuss von 1,4 % des BIP im Jahr 2000 wurde binnen drei Jahren ein Defizit von 3,3 % des BIP im Jahr 2003. Auch wenn damit die Veränderung in der Defizitquote etwas geringer ausfiel als in Schweden, dürfte der expansive Impuls aufgrund des ausgabenseitigen Schwerpunktes sogar noch erheblich größer gewesen sein – bei gleichzeitig etwas schwächerem konjunkturellen Einbruch gemessen an der Wachstumsentwicklung. Bei allen Unterschieden im Detail hat die Finanzpolitik in beiden Ländern zweifellos dem Wachstumseinbruch antizyklisch entgegensteuert.

In Deutschland war das genaue Gegenteil der Fall (ausführlich IMK 2006). Zwar trat zufällig genau im

Jahr 2001 eine große Steuerentlastung aus der mehrstufigen Steuerreform 2000 in Kraft, die auch das Defizit mit einem Schlag nahe an die 3-%-Grenze des SWP brachte. Auch kam es 2004 und in geringerem Umfang 2005 nochmals zu Steuersenkungen, so dass die staatlichen Gesamteinnahmen mit durchschnittlich nur 0,3 % fast nicht mehr wuchsen. Gleichzeitig wurde jedoch der ausgabenseitige Restriktionskurs weiter verschärft. Die Wachstumsrate des Staatskonsums wurde zurückgeführt, die öffentlichen Investitionen sanken pro Jahr durchschnittlich um 4,5 % und der Beschäftigungsabbau im öffentlichen Sektor ging weiter. Mittlerweile ist die öffentliche Investitionsquote auf einem Rekordtiefstand von 1,3 % des BIP angelangt. Zwar kam es zu einer Ausweitung des Haushaltsdefizits um 2,8 Prozentpunkte von 1,2 % im Jahr 2000 auf 4,0 % im Jahr 2003. Diese trat jedoch größtenteils in den ersten beiden Jahren des Abschwungs als Folge der konjunkturell wenig effektiven Steuersenkungen auf, während ab 2003 vor allem ausgabenseitig gegen den fortgesetzten Abschwung konsolidiert wurde. Dies war wegen der konjunkturell sinkenden Einnahmen und weiterer Steuersenkungen ein vergeblicher Versuch. Damit hat die Finanzpolitik in Deutschland die Stagnation im zweiten Zeitabschnitt, insbesondere in den Jahren 2003 bis 2005, prozyklisch verschärft. Dies ist umso gravierender als die Finanzpolitik, anders als in Schweden und im Vereinigten Königreich, in Deutschland aufgrund der Zugehörigkeit zur EWU neben der Lohnpolitik das einzige national noch einsatzfähige makroökonomische Instrument ist.

## Modelle für Deutschland?

Fasst man zusammen, so kann die relativ schlechte Performance der deutschen Wirtschaft verglichen mit dem Vereinigten Königreich und Schweden, insbesondere nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001, aber auch schon in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre, eindeutig durch den restriktiveren makroökonomischen Politik-Mix infolge des Maastricht-Regimes erklärt werden. Der Wachstumseinbruch und die anschließende Stagnation in Deutschland hätten eine frühere und deutlichere geldpolitische Reaktion erfordert. Hierzu sah sich die EZB wegen ihrer Orientierung an der Inflation im gesamten Euroraum und wegen ihres ambitionierten Inflationsziels nicht in der Lage. Der Lohnpolitik in Deutschland gelang es wegen der dauerhaft hohen Arbeitslosigkeit nicht, den Verteilungsspielraum aus mittelfristigem Produktivitätswachstum zuzüglich Zielinflationsrate der EZB auszuschöpfen. Sie hat damit einerseits zu niedrigen Inflationsraten und Deflationsrisiken, andererseits zu einem Rückgang der Arbeitseinkommensquote und einer entsprechenden Schwächung der Binnennachfrage beigetragen. Die durch die Lohnzurückhaltung begründete Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft war trotz der Explosion des Außenbeitrags nicht in der Lage, die Binnennachfrageschwä-

che im Hinblick auf ein beschäftigungsförderliches Wachstum auszugleichen. Die deutsche Finanzpolitik hat diese Binnennachfrageschwäche durch ihre letztlich erfolglosen Versuche, die Defizitziele des Stabilitäts- und Wachstumspaktes durch Ausgabenkürzungen auch im Abschwung einzuhalten, noch verstärkt und durch die Rücknahme der öffentlichen Investitionen auch die Wachstumsperspektiven geschwächt.

Demgegenüber haben das Vereinigte Königreich und Schweden, die nicht dem Maastricht-Regime unterworfen sind, makropolitisch sehr viel angemessener auf den Wachstumseinbruch reagiert und weisen entsprechend eine deutlich bessere makroökonomische Performance als Deutschland auf. Allerdings sind die Politiken in diesen Ländern ebenfalls mit gewissen Problemen verbunden.

Im Vereinigten Königreich beruhte die Dämpfung des Abschwungs 2000/2001 und die schnelle Erholung auf einer raschen und deutlichen Reaktion der Bank of England sowie auf einer deutlich expansiven Fiskalpolitik, die die Stabilisierung der effektiven Nachfrage mit einer beträchtlichen Erhöhung der öffentlichen Investitionen verband. Gestützt wurde die Binnennachfrage zudem durch die expansive Lohnentwicklung und die Umverteilung zu Gunsten der Arbeitseinkommen. Allerdings leidet die britische Wirtschaft seither auch unter einer nominalen Überbewertung des britischen Pfundes und einer Konkurrenzschwäche der britischen Unternehmen, wodurch die Handelsbilanz- und Leistungsbilanzdefizite stiegen und weiter zu eskalieren drohen. Eine wesentliche Ursache für die Überbewertung des britischen Pfundes dürften nicht zuletzt die im internationalen Vergleich relativ hohen kurz- und langfristigen Realzinsen sein. Eine Rückführung der kurzfristigen Zinssätze durch die Bank of England würde jedoch eine weniger expansive Fiskal- oder Lohnpolitik erfordern, um gleichzeitig zu gewährleisten, dass die Inflationsrate im Zielkorridor bleibt.

Während die Makropolitik im Vereinigten Königreich einseitig auf die binnenwirtschaftliche Stimulierung setzte, beruhte die relativ gute schwedische Performance nach 2001 im Wesentlichen auf der sehr guten internationalen Wettbewerbsfähigkeit bei einem gleichzeitig relativ hohen Offenheitsgrad. Die deutliche nominale Abwertung der schwedischen Krone im Jahr 2001, der in den folgenden Jahren allerdings entsprechende nominale Aufwertungen folgten, ermöglichte starke außenwirtschaftliche Impulse. In den Folgejahren wurde die Wirtschaft zuerst durch die Finanz- und dann durch die Geldpolitik binnenwirtschaftlich gestützt, so dass auch die Inlandsnachfrage merklich zum Wachstum beitrug. Die Lohnpolitik ordnete sich ab 2002 der außenwirtschaftlichen Orientierung unter. Im Ergebnis erhielt man einen – in einer kleinen offenen Volkswirtschaft – gut funktionierenden makroökonomischen Politik-Mix, der allerdings auf einem kontinuierlich hohen und steigenden Außenbeitrag fußt.

Das im Vergleich zu Deutschland höhere Wachstum und die geringere Arbeitslosigkeit im Vereinigten

Königreich und in Schweden sind also insgesamt jeweils auf einen expansiveren makroökonomischen Politik-Mix zurückzuführen. Eine Übertragung dieser Modelle auf Deutschland ist jedoch wegen der problematischen Gewichtungen im Rahmen des jeweils praktizierten Politik-Mixes nicht angeraten. Das Vereinigte Königreich weist eine sehr expansive Fiskal- und Lohnpolitik auf, die Geldpolitik setzt allerdings im internationalen Vergleich relativ hohe Zinssätze, das britische Pfund ist überbewertet, und die ohnehin hohen Handels- und Dienstleistungsbilanzdefizite steigen an. Der Erfolg des Politik-Mixes in Schweden beruht auf hohen und steigenden Außenbeiträgen, wodurch die Übertragbarkeit auf das wirtschaftlich größte Land innerhalb der Europäischen Währungsunion ohnehin begrenzt ist. Die Wirtschaftspolitik in Deutschland sollte daher nicht dem „Modell Vereinigtes Königreich“ oder dem „Modell Schweden“ folgen, sondern vielmehr einen angemessenen makroökonomischen Politik-Mix für das größte Land der Währungsunion umsetzen. Erstens sollte eine im Euroraum koordinierte Lohnentwicklung angestrebt werden, die den Verteilungsspielraum aus mittelfristigem nationalen Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der EZB jeweils ausschöpft. Zweitens sollte die Fiskalpolitik die Spielräume des reformierten SWP zur Stabilisierung der wirtschaftlichen Entwicklung nutzen und insbesondere die öffentlichen Investitionen deutlich erhöhen. Und drittens sollte auch die EZB immer wieder in die Pflicht genommen werden, Wachstum und Beschäftigung durch eine expansivere Geldpolitik zu fördern, wenn keine Gefährdungen für die Preisstabilität vorliegen.

## Literatur

**Arestis, P./Sawyer, M.** (2007): Macroeconomic policy in the UK under New Labour: the end of boom and bust?, in: Arestis, P./Hein, E./Le Heron, E. (eds.): Aspects of Modern Monetary and Macroeconomic Policies, Basingstoke, im Erscheinen

**Bhaduri, A./Marglin, S.** (1990): Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies, in: Cambridge Journal of Economics 14, S. 375-393

**Cecchetti, S.G.** (1995): Distinguishing theories of the monetary transmission mechanism, in: Federal Reserve Bank of St. Louis Review 77 (3), S. 83-97

**Europäische Kommission** (2006): AMECO Datenbank, April, Brüssel

**Hein, E.** (2005): Löhne, Verteilung und Wachstum: Ansätze in der Tradition Michal Kaleckis, in: Hein, E./Heise, A./Truger, A. (Hg.), Löhne, Beschäftigung, Verteilung und Wachstum. Makroökonomische Analysen, Marburg, S. 59-92

**Hein, E./Mülhaupt, B./Truger, A.** (2001): Der WSI-Standortbericht 2001: Eine makroökonomische Perspektive, in: WSI Mitteilungen 54 (6), S. 351-358

**Hein, E./Truger, A.** (2006a): Europäische Finanzpolitik: Ausgabenpfade als konjunkturgerechte Alternative zum Stabilitäts- und Wachstumspakt, in: IMK Report 10 (Mai)

**Hein, E./Truger, A.** (2006b): Fiscal policy and macroeconomic performance in the Euro area – lessons for the future, IMK Working Paper, 7/2006, IMK in der Hans Böckler Stiftung, Düsseldorf

**Hein, E./Truger, A.** (2007): Germany's post-2000 stagnation in the European context – a lesson in macroeconomic mismanagement, in: Arestis, P./Hein, E./Le Heron, E. (eds.): Aspects of Modern Monetary and Macroeconomic Policies, Basingstoke, im Erscheinen

**Heine, M./Herr, H./Kaiser, C.** (2006): Wirtschaftspolitische Regime westlicher Industrieländer, Baden Baden

**Horn, G./Truger, A.** (2005): Strategien zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, in: WSI Mitteilungen 58 (8), S. 425-432

**IMK** (2006): Wirtschaftliche Entwicklung 2006 und 2007, in: IMK Report 9 (April)

**OECD** (2005): Economic Survey of Sweden, Paris

**OECD** (2006): Economic Outlook, 79, Paris

**Schulten, T.** (2002): Tarifpolitik in Europa 2001/2002, 2. Europäischer Tarifbericht des WSI, in: Informationen zur Tarifpolitik, WSI in der Hans Böckler Stiftung, Düsseldorf

**Taylor, J.B.** (1993): Discretion versus policy rules in practice, in: Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy 39, S. 195-214

**Trautwein, H.M.** (2000): Sozialdemokratischer Modellbau im Wandel? Das Beispiel Schweden, in: Hein, E./Truger, A. (Hg.): Perspektiven sozialdemokratischer Wirtschaftspolitik in Europa, Marburg, S. 125-159

**Bisher erschienen in der Reihe IMK Report folgende Ausgaben:**

Report 1, August 2005: G. Horn, B. Mülhaupt, K. Rietzler, **Quo vadis Euroraum? Deutsche Lohnpolitik belastet Euroraum**

Report 2, September 2005: E. Hein, G. Horn, S. Tober, A. Truger, **Ohne Konzept: Parteien vernachlässigen gesamtwirtschaftliche Dimension der Wirtschaftspolitik in ihren Wahlprogrammen**

Report 3, Oktober 2005 (Herbstprognose): **Wirtschaftliche Entwicklung 2006: Vor schwierigen Weichenstellungen**

Report 4, November 2005: G. Horn, S. Stephan, **Deutschland - ein Welthandelsgewinner**

Report 5, Dezember 2005: P. Hohlfeld, G. Horn, **Die deutsche Konjunktur zur Jahreswende 2005/2006: Chancen für einen moderaten Aufschwung**

Report 6, Januar 2006: J. Bibow, **Preistreiber Staat: Zur Inflationspersistenz im Euroraum**

Report 7, Februar 2006: B. Mülhaupt, **Zur wirtschaftlichen Entwicklung in Japan und China**

Report 8, März 2006: IMK-WSI-Arbeitskreis Kombilohn, **Kombilöhne - Zwischen Illusion und Wirklichkeit**

Report 9, April 2006 (Frühjahrsprognose): **Wirtschaftliche Entwicklung 2006 und 2007**

Report 10, Mai 2006: E. Hein, A. Truger, **Europäische Finanzpolitik: Ausgabenpfade als konjunkturgerechte Alternative zum Stabilitäts- und Wachstumspakt**

Report 11, Juni 2006: A. Dühmann, P. Hohlfeld, G. Horn, C. Logeay, K. Rietzler, S. Stephan, R. Zwiener, **Arbeitskosten in Deutschland bisher überschätzt: Auswertung der neuen Eurostat-Statistik**

Report 12, Juli 2006: P. Hohlfeld, **Prognose-Update: Deutsche Konjunktur im Sommer 2006: Aufschwung nur von kurzer Dauer**

Report 13, August 2006: S. Leiber, R. Zwiener, **Eckpunkte zur Gesundheitsreform: Widersprüchlich und unzureichend**

Report 14, Oktober 2006 (Herbstprognose): **Der Aufschwung - schon vorbei? Herbstprognose für 2006 und 2007**

Der nächste IMK Report erscheint am Mittwoch, 13. Dezember 2006

---

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](mailto:IMK@boeckler.de), <http://www.imk-boeckler.de>

**Redaktionsleitung:** PD Dr. Gustav A. Horn  
**Pressekontakt:** Rainer Jung 0211 7778-150

**Druck:** Setzkasten GmbH, Kreuzbergstraße 56, 40489 Düsseldorf  
ISSN 1861-3683

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

**Hans Böckler  
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

---