

WSI Konjunkturbericht 2003: Mit koordinierter Makropolitik gegen die Stagnation!

Klaus Bartsch/Eckhard Hein/Dierk Hirschel
Bernd Mülhaupt/Achim Truger

Nach drei Jahren Stagnation mit steigender Arbeitslosigkeit wird sich die deutsche Wirtschaft im kommenden Jahr leicht erholen. Laut der Prognose des WSI wird sie im Gefolge des Aufschwungs in den USA im Jahr 2004 mit 1,4% wachsen. Diese Erholung wird jedoch zu schwach ausfallen, um die Lage auf dem Arbeitsmarkt zu verbessern. Die Arbeitslosigkeit wird vielmehr nochmals auf knapp 4,5 Millionen ansteigen. Die wesentliche Ursache für die längste Stagnation in der deutschen Geschichte ist der zu restriktive makroökonomische Politik-Mix. Eine Fortsetzung des eingeschlagenen Wegs von ausgabenseitiger Haushaltskonsolidierung und Struktur-reformen wird deshalb die Ursachen von Stagnation, Binnennachfrageschwäche und Disinflationsdruck verstärken. Die beschäftigungs- und wachstumspolitische Alternative hierzu ist ein expansiv ausgerichteter Mix aus Geld-, Lohn- und Fiskalpolitik. Simulationen zeigen, dass schon eine Fiskalpolitik, die einem Ausgabenpfad in Höhe des BIP-Potenzialwachstums folgt und die öffentlichen Investitionen erhöht, zu deutlich mehr Wachstum und Beschäftigung führt als die Umsetzung der „Agenda 2010“.

1

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland in den Jahren 2003 und 2004

1.1 DEUTSCHE WIRTSCHAFT VOR MODERATEM AUFSCHWUNG

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland ist im Jahr 2003 unter der vor einem Jahr an dieser Stelle formulierten Erwartung geblieben. Statt um 1% zu wachsen, hat die gesamtwirtschaftliche Produktion ein weiteres Jahr stagniert, und die Beschäftigung ist kräftig weiter gesunken. Die Hoffnung, dass es im neuen Jahr besser werden wird, gründet sich auf die Erholung der Weltwirtschaft, die zur Jahresmitte eingesetzt hat. Bislang ist der Funke aber noch nicht übergesprungen. Die Auslandsnachfrage hat sich im dritten Quartal nur schwach belebt, und die Inlandsnachfrage ist sogar kräftig gesunken. Allerdings mehren sich die Anzeichen, dass in der Industrie die Talsohle erreicht ist, von der aus es wieder aufwärts gehen wird. Ein kräftiger Aufschwung ist gleichwohl nicht zu erwarten. Der Euro wird weiter aufwerten und das Wachstum der Auslandsnachfrage dämpfen, und die Expansion der Inlandsnachfrage wird durch die mäßige Zunahme des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte begrenzt. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahresdurchschnitt noch einmal kleiner sein als 2003.

1.2 DAS AUßENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Nach fast drei schwachen Jahren haben sich die Aussichten für die Weltwirtschaft deutlich verbessert. In den USA haben sich die Auftriebskräfte durchgesetzt. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im dritten Quartal 2003 mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 8,2% gegenüber dem Vorquartal gewachsen, dies entspricht einer Rate von gut 2% für den in der europäischen Lesart üblichen Vorquartalsvergleich. Die entsprechenden Wachstumsraten für die Produktivität betragen 9,4% bzw. rund 2,3%. Dies war jeweils der höchste Anstieg seit 20 Jahren, und der Arbeitsmarkt zeigt erste Signale der Erholung. Treibende Kraft der Expansion ist der private Konsum. Nach dem Wohnungsbau haben aber auch die Ausrüstungsinvestitionen angezogen. Die Gewinne der Unternehmen sind zunächst überwiegend auf Grund von massiven Kostensenkungsprogrammen kräftig gestiegen, die Entschuldung der Unternehmen ist vorangekommen, die Zinsen sind niedrig und die Aktienkurse haben erheblich zugelegt. Für das BIP wird nach 2,8% in 2003 ein Wachstum von 4% in 2004 prognostiziert.

Initiiert wurde der Aufschwung durch eine entschlossene Expansionspolitik des Staates. Die Notenbank hat die Leitzinsen im Juni auf den tiefsten Stand seit 45 Jahren gesenkt; die Federal Funds Rate liegt seitdem bei 1% bei einer Inflationsrate von 2,3%. Der Staat hat seine Ausgaben massiv ausgeweitet – in erster Linie allerdings das

Verteidigungsbudget. Gleichzeitig wurden die Steuern erheblich gesenkt; auf eine Gegenfinanzierung wurde bewusst verzichtet. Nach Angaben des Congressional Budget Office dürfte der fiskalische Impuls für die Jahre 2003 und 2004 insgesamt 150 Mrd. US-Dollar ausmachen. Der Preis für diese Politik besteht in einem kräftigen Anstieg des gesamtstaatlichen strukturellen Haushaltsdefizits auf 5% des BIP in den Jahren 2004 und 2005 und in einem Leistungs-

Klaus Bartsch, Dipl. Ökonom, Ökonometrische Prognose- und Simulationsmodelle, 27356 Rotenburg a.d. Wümme.

e-mail 1000744.3456@compuserve.com

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

e-mail: eckhard-hein@boeckler.de

Dierk Hirschel Dr., ist Referatsleiter in der Abteilung Wirtschaftspolitik beim DGB-Bundesvorstand, Berlin.

e-mail: dierk.hirschel@bvv.dgb.de

Bernd Mülhaupt, Dipl.-Vw., ist Leiter des Referats Wirtschaftswachstum unter qualitativen und quantitativen Aspekten im WSI in der Hans Böckler Stiftung.

e-mail: bernd-muelhaupt@boeckler.de

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

e-mail: achim-truger@boeckler.de

Tabelle 1: Die Schätzungen für das reale Wirtschaftswachstum in der Weltwirtschaft und in ausgewählten Wirtschaftsregionen in den Jahren 2003 und 2004 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)

	2002 ¹⁾	Institute 21.10.2003		EU-Kommission 29.10.2003		IMF 6.11.2003		SVR 12.11.200		OECD 20.11.2003	
		2003	2004	2003	2004	2003	2004	2004	2004	2003	2004
Weltwirtschaft	3,0	2,3 ²⁾	3,1 ²⁾	3,3	4,1	3,2	4,1	3,1 ²⁾	3,9 ²⁾	2,0 ³⁾	3,0 ³⁾
– Industrieländer	1,8	2,0	2,7	2,1	2,8	1,8	2,9	2,0	2,8	2,0 ⁸⁾	3,0 ⁸⁾
– USA	2,4	2,7	3,6	2,8	3,8	2,6	3,9	2,9	4,0	2,9	4,2
– Japan	0,2	2,7	2,0	2,6	1,7	2,0	1,4	2,7	1,8	2,7	1,8
– Euroraum	0,9	0,4	1,7	0,4	1,8	0,5	1,9	0,4	1,8	0,5	1,8
Mittel- u. Osteuropa ⁴⁾								3,3	3,8		
Südostasien ⁵⁾						2,3 ⁶⁾	4,2 ⁶⁾	3,0	4,6		
China	8,0	8,0				7,5	7,5	8,5	8,0		

1) IMF (2003). – 2) Industrieländer und Schwellenländer. – 3) OECD-Länder. – 4) Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien. – 5) Hongkong, Malaysia, Singapur, Korea, Taiwan, Thailand. – 6) Hongkong, Korea, Singapur, Taiwan
Quelle: Institute (2003); Europäische Kommission (2003a); IMF (2003); SVR (2003); OECD (2003a).

WSI Hans Böckler
Stiftung

bilanzdefizit in ähnlicher Größenordnung (OECD 2003a). Beides trägt maßgeblich zur Schwäche des US-Dollar bei, die der Exportwirtschaft zusätzliche Chancen eröffnet. Gleichzeitig geht vom hohen Zwillingsdefizit aber eine erhebliche Gefahr für die Stabilität der weiteren Aufwärtsentwicklung der Weltwirtschaft aus. Wegen der Präsidentschaftswahlen im Herbst ist mit einer Fortsetzung der expansiven Ausrichtung der US-Wirtschaftspolitik zu rechnen.

Die japanische Wirtschaft hat sich aus der Stagnation gelöst. Das BIP wird 2003 vermutlich um mehr als 2,5% und 2004 um knapp 2% steigen. Der konjunkturelle Aufschwung wird zunehmend von der Binnennachfrage getragen. Trotz massiver Interventionen der Regierung an den Devisenmärkten hat der Yen gegenüber dem US-Dollar spürbar aufgewertet. Dennoch sind die Exporte nach Nordamerika und Südostasien deutlich angestiegen. Bei steigenden Gewinnen und Absatzerwartungen nehmen die Unternehmensinvestitionen deutlich zu. Der Beschäftigungsabbau ist zum Stillstand gekommen. Das Land befindet sich jedoch noch immer in einer Deflation. Auch in 2004 werden die Verbraucherpreise voraussichtlich um 0,3% sinken. Unterstützt werden die Auftriebskräfte von einer expansiv ausgerichteten Geldpolitik der japanischen Zentralbank. Neben ihrer Nullzinspolitik ist die Bank von Japan bestrebt, die Kapitalmarktzinsen durch erhöhte Aufkäufe von Regierungsanleihen niedrig zu halten. Von den Staatsausgaben gehen keine expansiven Impulse aus.

Nach Überwindung der SARS-Krise wächst die Wirtschaft in den südostasiatischen Schwellenländern wieder kräftig. Für 2004 wird ein Wachstum von rund 4,5% er-

wartet. Getragen wird der Aufschwung von einer Wiederbelebung der Exportkonjunktur. Am stärksten ausgeprägt ist das Wachstum in China. Dort liegen die Wachstumsraten bei über 8%. Mit einem Wirtschaftswachstum von knapp 0,5% in 2003 weist der Euroraum die schlechteste Performance der Triade (USA, Japan, Euroland) auf. Diese Entwicklung geht in erster Linie auf das niedrige Wirtschaftswachstum in Frankreich, Deutschland und Italien zurück, die zusammen über zwei Drittel des BIP der Eurozone erwirtschaften.

Zentrales Problem bleibt die unzureichende Dynamik der Binnennachfrage. Der private Konsum entwickelt sich aufgrund des geringen Anstiegs der verfügbaren Einkommen und der schlechten Arbeitsmarktperspektiven sehr schwach, und der Export leidet unter der Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit infolge der Aufwertung des Euro. Wegen der Unterauslastung der Kapazitäten werden die Bruttoanlageinvestitionen 2003 voraussichtlich um knapp 1,5% sinken. Die Beschäftigung geht weiter zurück, und die Arbeitslosenquote steigt leicht weiter an; saisonbereinigt lag sie zuletzt bei 8,8%. Die Inflationsrate ist mit rund 2% moderat.

Die Frühindikatoren deuten auf eine leichte Belebung hin. Das Wachstum des Privatverbrauchs dürfte etwas zulegen, und die positive Entwicklung der Weltkonjunktur wird die Exporte etwas schneller steigen lassen. Die Aufhellung der Absatzperspektiven dürfte zu einem leichten Anstieg der privaten Investitionstätigkeit führen. Für das BIP insgesamt wird für 2004 eine Zunahme von 1,8% erwartet. Eine nachhaltige Verbesserung der Beschäftigungssituation wird damit nicht verbunden sein. Die Preiserhöhungsspielräume bleiben be-

grenzt, mit 1,7% wird die durchschnittliche Inflationsrate niedriger sein als im Jahr davor.

In Großbritannien ist das Wachstum aufgrund einer expansiven Finanzpolitik dynamischer als in der Eurozone. Nach einem Anstieg des BIP von 2% wird für 2004 ein Wachstum von knapp 3% prognostiziert. Die Arbeitslosigkeit wird leicht zurückgehen. Noch stärker ist das Wachstum in den Beitrittsländern zur Europäischen Union. Hohe Direktinvestitionen und steigende Exporte führten in 2003 zu einem BIP-Anstieg von über 3%. Für das kommende Jahr werden gut 3,5% erwartet. Aufgrund der Belebung der Weltkonjunktur wird der Anstieg des realen Welt Handels in 2004 auf über 7% taxiert, nach einem Zuwachs von unter 4% in diesem Jahr.

1.3 DIE WIRTSCHAFTLICHE LAGE IN DEUTSCHLAND

Das reale BIP ist im dritten Quartal saisonbereinigt um lediglich 0,2% gewachsen. Damit hat es zwar seine über die drei vorausgegangenen Quartale anhaltende Schrumpfung beendet, lag aber immer noch um 0,2% unter seinem entsprechenden Vorjahresniveau. Eine durchgreifende Erholung der deutschen Wirtschaft hat noch nicht begonnen.

Die Gründe dafür liegen sowohl in der Auslands- als auch in der Inlandsnachfrage. Der von der Auslandsnachfrage ausgehende Impuls war relativ schwach. Der Export übertraf das entsprechende Vorjahresniveau zuletzt um lediglich rund 0,5%. Außerdem hat sich die Inlandsnachfrage deutlich weiter abgeschwächt. Verantwortlich hierfür war in erster Linie die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Wohl in Reaktion auf

die Schrumpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in der ersten Jahreshälfte führten die Unternehmen ihre Investitionen kräftig zurück. Im Gegensatz dazu haben sich die Bauinvestitionen im Jahresverlauf auf niedrigem Niveau stabilisiert. Auch die Konsumenten schränkten ihre Käufe weiter ein; real sind ihre Ausgaben inzwischen fast auf das Niveau von Anfang 2000 zurückgefallen. Ihren Grund hat die Kaufzurückhaltung in erster Linie in der schwachen Entwicklung des verfügbaren Einkommens. Mit 0,2 % blieb seine Zunahme deutlich hinter der Inflationsrate zurück. Hinzu kommt, dass die heftig und teilweise chaotisch geführte Diskussion über die Erhöhung von Abgaben und die Kürzung von Sozialleistungen die Konsumneigung gedämpft haben dürfte.

Die schwache Entwicklung der Inlandsnachfrage schlug auf die Importe durch. Ihr Rückgang in Kombination mit der Zunahme der Exporte war letztlich Ursache für die leichte Expansion des BIP; der Außenbeitrag, der über drei Quartale geschrumpft war, nahm wieder deutlich zu. Das schwache Wirtschaftswachstum in Verbindung mit einer weiter steigenden Produktivität ließ die Beschäftigung weiter sinken. Im dritten Quartal belief sich die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen auf 38,1 Mio. Personen. Das waren 100.000 weniger als im Quartal davor und knapp 0,5 Mio. weniger als vor Jahresfrist. Im Gegensatz dazu ist die Zahl der Arbeitslosen sogar zurückgegangen, sie lag zuletzt bei knapp 4,4 Mio.. Die verschärften Anforderungen der Arbeitsverwaltung veranlassten nicht wenige bis dahin als arbeitslos gemeldete Personen, sich nicht weiterhin als arbeitslos registrieren zu lassen.

Die Inflationsrate lag im November bei 1,3 %. Im Durchschnitt dieses Jahres dürfte sie bei 1 % liegen. Unter Berücksichtigung der bekannten Ermittlungsprobleme herrscht in Deutschland praktisch vollkommene Preisstabilität. Deutschland ist das Land mit der niedrigsten Inflationsrate im Euroraum.

Die Industrieproduktion war im Sommer abwärts gerichtet. Allerdings weist die Bundesbank (2003, S. 38) darauf hin, dass die außergewöhnliche Lage der Ferientermine in diesem Sommer eine verlässliche Diagnose erschwert. Erst im Oktober legte sie wieder etwas zu. Erste Hinweise darauf, dass in der Industrie die Talsohle durchschritten sein könnte, liefern auch die Auftragseingänge. Sie haben im September

und Oktober merklich angezogen, sowohl die Inlands- als auch die Auslandsbestellungen. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Entwicklung der deutschen Industrie im dritten Quartal einen Boden gefunden hat und sich jetzt am Anfang einer Aufwärtsbewegung befindet. Diese Interpretation der Daten steht in Übereinstimmung mit den Signalen, die die „weichen“ Sentimentindikatoren, wie z.B. der ifo-Geschäftsklimaindex und der Einkaufsmanagerindex von Reuters aussenden.

1.4 DIE MONETÄREN RAHMENBEDINGUNGEN WERDEN UNGÜNSTIGER

Die EZB hat Anfang Juni den Leitzins um 50 Basispunkte auf 2 % gesenkt. Der anhand der aktuellen Inflationsrate ermittelte kurzfristige Realzins liegt mit rund 1 % auf einem historisch niedrigen Niveau, der allerdings bei gedämpften Absatz- und Profiterwartungen der Unternehmen nicht hinreichend war, um die Wirtschaft zu stimulieren. Allerdings überarbeitet die EZB z.Zt. ihre Inflationsprognose. Es gibt offizielle Stellungnahmen, die darauf hindeuten, dass sie diese unter dem Eindruck des in den letzten Monaten beschleunigten Anstiegs des harmonisierten Verbraucherpreisindex merklich anheben könnte. Das nährte an den Finanzmärkten die Spekulation, die EZB könnte den Leitzins schon im Laufe der ersten Hälfte 2004 kräftig hebraufsetzen.

Die Kapitalmarktzinsen haben sich von ihrem Tiefpunkt zur Jahresmitte (3,6 %) wieder deutlich nach oben bewegt (4,4 %). Sie dürften etwas schneller gestiegen sein als die Inflationserwartungen, so dass der langfristige Realzins zuletzt ebenfalls etwas über seinem Stand von Juni lag. Insgesamt sind die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen aber nicht ungünstig. Das gilt zumindest für börsennotierte Kapitalgesellschaften. Die Risikoaufschläge haben sich – insbesondere für Unternehmen minderer Bonität – deutlich reduziert, und die Aktienmärkte verzeichnen seit Ende März kräftige Kursgewinne. Schwieriger ist nach wie vor die Situation für Personengesellschaften, die auf Bankkredite angewiesen sind. Sie vor allem dürften darunter leiden, dass die Banken noch einmal ihre Kreditvergabebedingungen verschärft haben (Bundesbank 2003, S. 35). Mit zunehmender Bereinigung der Bankbilanzen dürfte sich allerdings auch hier eine Entspannung einstellen.

Erheblich belastet wird das monetäre Umfeld durch die Aufwertung des Euro. Anfang Dezember ist er gegenüber dem US-Dollar auf den Rekordstand von 1,20 gestiegen und hat damit seit dem Anfang des Jahres um 13 % aufgewertet. Der reale effektive Wechselkurs dürfte seitdem um über 9 % gestiegen sein.

1.5 FINANZPOLITIK WEITERHIN AUF RESTRIKTIONSKURS

Das gesamtstaatliche Defizit ist 2003 um rund 10 Mrd. € und die Defizitquote um einen halben Prozentpunkt auf 4 % des BIP gestiegen. Vor allem die geleisteten Transfers haben auf Grund der schwachen konjunkturellen Entwicklung kräftig zugenommen. Der Anstieg geht auf das Wirken der automatischen Stabilisatoren zurück. Die Finanzpolitik selbst war restriktiv ausgerichtet. Die Bundesregierung hat Sozialversicherungsbeiträge und indirekte Steuern erhöht, um das strukturelle Defizit zu senken. Die Meinungen darüber, ob ihr das gelungen ist, gehen auseinander. Nach Berechnungen der Institute wurde das strukturelle Defizit um knapp einen Prozentpunkt zurückgeführt, der Sachverständigenrat kommt auf Grund des niedrigeren Bundesbankgewinns und der höheren Ausgaben zur Beseitigung der Flutschäden zu dem Ergebnis, dass es unverändert geblieben sei, und die EU-Kommission behauptet, wohl auf Grund der Schätzung eines schwächeren Potenzialwachstums, es wäre sogar leicht gestiegen.

Auch über die Ausrichtung der Finanzpolitik in 2004 gehen die Meinungen auseinander. Folgt man den Instituten, in deren Prognose, wie auch hier, das Vorziehen der 3. Stufe der Steuerreform inklusive einer Teilgegenfinanzierung in Höhe von 5 Mrd. € enthalten ist, dann wird sich das strukturelle Defizit auf Grund staatlicher Maßnahmen per saldo um gut 10 Mrd. € vermindern, was 0,5 des BIP entspricht. Danach verringert das Vorziehen der Einkommensteuerreform lediglich den Restriktionsgrad der Finanzpolitik.

1.6 DIE VORAUSSICHTLICHE ENTWICKLUNG IM INLAND

Das Jahr 2003 wird wahrscheinlich mit einer roten Null abschließen. Um das Vorjahresniveau zu erreichen, müsste das BIP im vierten Quartal saisonbereinigt um mehr als 3 Mrd. € zulegen. Das ist auch bei

Tabelle 2: WSI-Herbstprognose 2003/2004

	2001 ¹⁾		2002 ¹⁾		2003 ²⁾		2004 ²⁾	
	1000	% ³⁾						
Arbeitsmarkt und Entstehung des Bruttoinlandsprodukts								
Arbeitslose	3.852	x	4.060	x	4.389	x	4.455	x
Arbeitslosenquote ⁴⁾	9,0	x	9,5	x	10,3	x	10,5	x
Erwerbstätige im Inland	38.914	0,4	38.671	-0,6	38.120	-1,4	37.968	-0,4
Arbeitszeit								
je Erwerbstätigen	x	-0,3	x	-0,4	x	0,0	x	0,4
Arbeitsvolumen	x	0,1	x	-1,0	x	-1,4	x	0,0
Bruttoinlandsprodukt								
je Erwerbstätigen ⁵⁾	x	0,4	x	0,8	x	1,3	x	1,8
je Erwerbstätigenstunde ⁶⁾	x	0,7	x	1,2	x	1,3	x	1,4
Bruttoinlandsprodukt (in Preisen von 1995)	1.986,20	0,85	1.989,70	0,2	1.987,34	-0,1	2.014,19	1,4
	Mrd. Euro	% ³⁾						
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	1.626,76	2,8	1.640,92	0,9	1.662,67	1,3	1.689,56	1,6
Private Haushalte ⁷⁾	1.232,66	3,0	1.236,49	0,3	1.251,34	1,2	1.280,29	2,3
Staat	394,10	2,2	404,43	2,6	411,33	1,7	409,28	-0,5
Anlageinvestitionen	420,65	-4,4	391,96	-6,8	378,83	-3,3	386,92	2,1
Ausrüstungen	167,36	-5,3	151,85	-9,3	146,73	-3,4	152,47	3,9
Sonstige Anlagen	24,35	5,0	24,59	1,0	24,71	0,5	25,81	4,5
Bauten	228,94	-4,7	215,52	-5,9	207,40	-3,8	208,64	0,6
Vorratsveränderung ⁸⁾	-14,95	x	-13,15	x	-4,50	x	-10,00	x
Inlandsnachfrage	2.032,46	0,5	2.019,73	-0,6	2.037,00	0,9	2.066,48	1,4
Außenbeitrag	41,24	x	90,67	x	96,79	x	106,96	x
Ausfuhr	731,47	6,6	757,64	3,6	762,91	0,7	799,72	4,8
Einfuhr	690,23	1,7	666,97	-3,4	666,12	-0,1	692,77	4,0
Bruttoinlandsprodukt	2.073,70	2,2	2.110,40	1,8	2.133,79	1,1	2.173,44	1,9
Einkommen aus der übrigen Welt (Mrd. Euro Saldo)	-8,06	x	-1,57	x	-10,00	x	-10,50	x
Bruttonationaleinkommen	2.065,64	2,2	2.108,83	2,1	2.123,79	0,7	2.162,94	1,8
in Preisen von 1995								
Konsumausgaben	1.518,80	1,3	1.513,64	-0,3	1.517,10	0,2	1.528,36	0,7
Private Haushalte ⁷⁾	1.136,85	1,4	1.125,29	-1,0	1.126,42	0,1	1.137,68	1,0
Staat	381,95	1,0	388,35	1,7	390,68	0,6	390,68	0,0
Anlageinvestitionen	425,29	-4,1	396,94	-6,7	386,11	-2,7	393,77	2,0
Ausrüstungen	167,81	-4,9	152,48	-9,1	148,97	-2,3	154,19	3,5
Sonstige Anlagen	26,95	5,6	27,39	1,6	27,88	1,8	29,28	5,0
Bauten	230,53	-4,8	217,07	-5,8	209,26	-3,6	210,30	0,5
Vorratsveränderung ⁸⁾	-24,68	x	-22,01	x	-15,00	x	-12,50	x
Inlandsnachfrage	1.919,41	-0,8	1.888,57	-1,6	1.888,21	0,0	1.909,63	1,1
Außenbeitrag	66,79	x	101,13	x	99,13	x	104,56	x
Ausfuhr	698,78	5,6	722,63	3,4	730,58	1,1	761,26	4,2
Einfuhr	631,99	0,9	621,50	-2,5	631,44	1,6	656,70	4,0
Bruttoinlandsprodukt	1.986,20	0,8	1.989,70	0,2	1.987,34	-0,1	2.014,19	1,4
Preisentwicklung								
Konsumausgaben	107,11	1,5	108,41	1,2	109,60	1,1	110,55	0,9
Private Haushalte ⁷⁾	108,43	1,6	109,88	1,5	111,09	1,1	112,53	1,3
Staat	103,18	1,2	104,14	0,9	105,29	1,1	104,76	-0,5
Anlageinvestitionen	98,91	-0,2	98,75	-0,2	98,11	-0,6	98,26	0,2
Ausrüstungen	99,73	-0,4	99,59	0,9	98,49	-1,1	98,89	0,4
Sonstige Anlagen	90,35	-0,5	89,78	-0,4	88,61	-1,3	88,17	-0,5
Bauten	99,31	0,1	99,21	-0,1	99,11	-0,1	99,21	0,1
Inlandsnachfrage	105,89	1,3	106,94	1,0	107,88	0,9	108,21	0,3
Ausfuhr	104,68	0,9	104,84	0,2	104,43	-0,4	105,05	0,6
Einfuhr	109,22	0,9	107,32	-1,7	105,49	-1,7	105,49	0,0
Bruttoinlandsprodukt	104,41	1,3	106,07	1,6	107,37	1,2	107,91	0,5

Quelle: 1) Statistisches Bundesamt. – 2) Vorläufiges Ergebnis. – 3) WSI-Schätzung. – 4) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %. – 5) Anteil der Arbeitslosen an den inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige+Arbeitslose). – 6) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen. – 7) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde. – 8) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbscharakter. – 9) Einschließlich Nettuzugang an Wertsachen.

WSI Hans Böckler
Stiftung

einem etwas besser als in den letzten Jahren verlaufenden Weihnachtsgeschäft unwahrscheinlich. Wir erwarten ein Jahresergebnis von -0,1%. Das impliziert einen positiven Überhang. Zusammen mit dem von uns erwarteten Wachstum von rund 2% im Verlauf des Jahres 2004 errechnet sich für den Durchschnitt eine Wachstumsrate von 1,4%. Maßgeblich gestützt wird das Wachstum durch den privaten Verbrauch, der vom Vorziehen der dritten Steuerreformstufe profitiert. Der Wachstumsbeitrag der Außenwirtschaft fällt währungsbedingt bescheiden aus.

Dieser Prognose liegen folgende Annahmen zu Grunde:

- (1) Der Welthandel wächst um rund 7%.
- (2) Der nominale Wechselkurs des Euro wird bis zum Jahresende auf 1,35 US-Dollar ansteigen. Der reale effektive Wechselkurs steigt spürbar weiter an.
- (3) Der Preis für Rohöl (Brent) wird im Jahresdurchschnitt bei rund 27 US-Dollar pro Barrel liegen.

(4) Der Leitzins der EZB bleibt wie der der Federal Reserve (Fed) über den längsten Teil des Jahres unverändert.

(5) Die Tariflöhne steigen in einer ähnlichen Größenordnung wie im letzten Jahr.

(6) Die dritte Stufe der Steuerreform wird vorgezogen. Per saldo geht von der Finanzpolitik jedoch ein restriktiver Impuls aus. Unter den oben genannten Bedingungen wird sich die Nachfrage wie folgt entwickeln:

noch Tabelle 2 Aggregat	2001 ¹⁾		2002 ¹⁾		2003 ²⁾		2004 ²⁾	
	Mrd. Euro	% ³⁾						
Einkommensentstehung und -verteilung								
Arbeitnehmerentgelt	1.121,28	2,0	1.130,46	0,8	1.133,29	0,3	1.148,38	1,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	217,55	1,4	220,04	1,1	223,78	1,7	227,50	2,0
Nettolöhne u. -gehälter	592,39	3,6	593,48	0,2	588,20	-0,9	606,43	3,1
Sozialbeiträge	144,24	1,8	146,57	1,6	150,09	2,4	153,84	2,5
Lohnsteuer	167,10	-2,3	170,37	2,0	171,22	0,5	160,61	-6,2
Bruttolöhne u. -gehälter	903,73	2,2	910,42	0,7	909,51	-0,1	920,88	1,3
BE aus Unternehmertätigkeit u. Vermögen	420,91	2,8	441,05	4,8	446,61	1,3	458,30	2,6
Volkseinkommen	1.542,19	2,2	1.571,51	1,9	1.579,90	0,5	1.606,67	1,7
Abschreibungen	311,13	2,9	317,72	2,1	320,26	0,8	325,07	1,5
Produktions- und Importabgaben abzgl. Subventionen	212,32	1,3	219,60	3,4	223,63	1,8	231,20	3,4
Produktions- u. Importabgaben	246,33	0,8	250,49	1,7	253,75	1,3	257,55	1,5
Subventionen	34,01	-2,4	30,89	-9,2	30,12	-2,5	26,35	-12,5
Bruttonationaleinkommen	2.065,64	2,2	2.108,83	2,1	2.123,79	0,7	2.162,94	1,8
Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte								
Masseneinkommen	939,84	3,3	958,52	2,0	964,40	0,6	986,72	2,3
Nettolöhne u. -gehälter	592,39	3,6	593,48	0,2	588,20	-0,9	606,43	3,1
Monetäre Sozialleistungen abzüglich Abgaben auf soziale Leistungen ⁴⁾	71,48	3,1	74,26	3,9	77,60	4,5	80,32	3,5
Übrige Primäreinkommen ⁵⁾	467,06	4,7	449,09	-3,8	453,58	1,0	466,28	2,8
Sonstige Transfers ⁶⁾	-47,90	x	-42,33	x	-35,25	x	-38,00	x
Verfügbares Einkommen	1.359,00	3,7	1.365,28	0,5	1.382,73	1,3	1.415,00	2,3
<i>Nachrichtlich:</i>								
Zunahme betr. Versorgungsansprüche	14,69	-2,7	17,55	19,5	20,30	15,7	22,50	10,8
Konsumausgaben der privaten Haushalte	1.232,66	3,0	1.236,49	0,3	1.251,34	1,2	1.280,29	2,3
Sparen	141,03	9,1	146,34	3,8	151,68	3,7	157,21	3,6
Sparquote ⁷⁾	10,3	x	10,6	x	10,8	x	10,9	x

Quelle: 1) Statistisches Bundesamt. – Vorläufiges Ergebnis. – 2) WSI-Schätzung. – 3) Veränderungen gegenüber Vorjahr in %. – 4) Einschließlich verbrauchsnahe Steuern. – 5) Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss/Vermögenseinkommen. – 6) Empfangene abzüglich geleistete Transfers. – 7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens.

WSI Hans Böckler Stiftung

Euro-Aufwertung dämpft Exportwachstum
Nach einer über ein dreiviertel Jahr andauernden Schwächeperiode hat der Export im dritten Quartal spürbar angezogen. Vor allem in die Mitgliedsländer der Eurozone wurden mehr Güter verkauft; bei leicht anziehender Konjunktur profitierten die deutschen Anbieter von ihrem lohnstückkostenbedingten Wettbewerbsvorsprung. Die Entwicklung lässt sich so nicht fort-schreiben, denn der Euroraum wird auch 2004 Wachstumsnachzügler sein. Von dem kräftigen Wachstum außerhalb der Eurozone mit Ausnahme insbesondere der mittel- und osteuropäischen Länder werden die deutschen Exporteure trotz der starken Stellung der Investitionsgüter im Exportsortiment nur unterproportional profitieren. Die von uns erwartete weitere Aufwertung des Euro wird die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft spürbar verschlechtern. Wir rechnen mit einem Anstieg der realen Exporte um gut 4%. Die Importe dürften nur wenig langsamer zunehmen.

Investitionstätigkeit bleibt verhalten

Die Entwicklung der Investitionen in Ausrüstungen dürfte ihren Tiefpunkt erreicht haben. Nach den Erwartungen hat sich endlich auch die Lagebeurteilung der Unternehmen verbessert, und die Inlandsbestel-

lungen von Investitionsgütern haben zuletzt merklich angezogen. Die heimischen Unternehmen haben die Kosten kräftig gesenkt (bei den gegebenen Umsätzen sind die Gewinne der börsennotierten Unternehmen deutlich gestiegen), und die Verschuldung wurde erheblich zurückgeführt. Auch die Finanzierungsbedingungen haben sich verbessert. Erweiterungsinvestitionen werden die Unternehmen jedoch nur begrenzt vornehmen. Der erwartete Mehrabsatz reicht nicht aus, um die Kapazitätsauslastung spürbar steigen zu lassen. Im Vordergrund werden deshalb Ersatzinvestitionen und wegen des verstärkten währungsbedingten Wettbewerbsdrucks vielfach auch Investitionen in Prozess- und Produktinnovationen stehen. Insgesamt erwarten wir eine Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen um 3,5%.

Bauinvestitionen bilden Boden aus

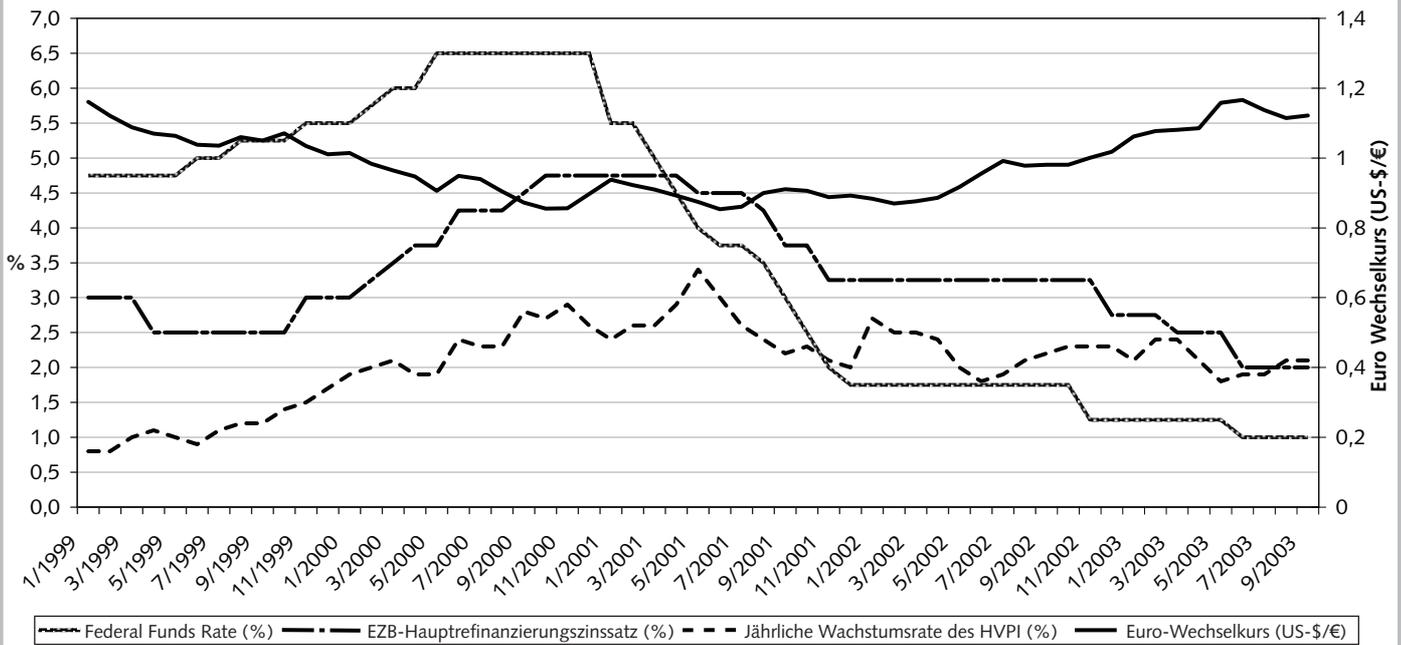
Die Investitionen in Bauten haben sich nach jahrelanger Talfahrt auf niedrigem Niveau stabilisiert. Zuletzt lagen sie um rund 1,5% unter ihrem Vorjahresniveau. Die Stabilisierung geht allein auf die Wohnungsbauinvestitionen zurück. Potenzielle Bauherren haben Bauanträge zeitlich vorgezogen, um sich die in die Diskussion geratene Eigenheimzulage zu sichern. Es ist unsicher, in welchem Umfang und über

welchen Zeitraum diese Genehmigungen zu Bauaufträgen führen. Die Auftragseingänge und auch die Umsätze haben hier seit dem Frühjahr etwas angezogen. Wir gehen davon aus, dass die Investitionen in Wohnbauten, auf die immerhin knapp 60% der gesamten Bauinvestitionen entfallen, leicht steigen und 2004 erstmals seit 1999 auch im Vorjahresvergleich wieder zulegen werden. Im gewerblichen Bau ist angesichts der erheblichen Leerstände bei Bürogebäuden und der über den Prognosezeitraum andauernden Unterauslastung der Kapazitäten im produzierenden Gewerbe mit einer Erholung nicht zu rechnen, sondern allenfalls mit einer zunehmenden Verlangsamung der Talfahrt. Eine ähnliche Entwicklung ist bei den öffentlichen Investitionen zu erwarten. Die Haushaltslage der Kommunen wird sich nur wenig bessern. Insgesamt erwarten wir eine Zunahme der Bauinvestitionen um 0,5%.

Privatverbrauch stützt die Konjunktur

Nach der Stagnation im Vorjahr dürften die Bruttolöhne 2004 wieder etwas schneller zunehmen. Der Beschäftigungsrückgang verlangsamt sich, und die negative Lohn-drift dürfte sich abschwächen. Netto profitieren die Löhne nicht unerheblich von der Steuerentlastung. Gleichzeitig werden die Budgets der Privathaushalte allerdings

Abb. 1: Federal Funds Rate, EZB-Zins, Euro-Wechselkurs und Inflationsrate in der EWU 1/1999-9/2003



Quelle: EZB 1999-2003, Federal Reserve Bank of New York 2003.

WSI Hans Böckler Stiftung

von den Maßnahmen der Gesundheitsreform belastet. Per saldo rechnen die Institute mit einem Entlastungsvolumen von rund 11 Mrd. €. Schwächer als im Vorjahr werden dagegen die Sozialleistungen steigen. Insbesondere die Aussetzung der Rentenanpassung und die Erhöhung des Beitrags der Rentner zur Pflegeversicherung schlagen zu Buche. Das verfügbare Einkommen dürfte 2004 um knapp 2,5 % zunehmen. Außerdem wird die Sparquote trotz der abnehmenden Arbeitsplatz- und Einkommensunsicherheit aus Gründen der Altersvorsorge weiter leicht steigen. Der private Verbrauch dürfte real um 1 % zunehmen und damit das Wirtschaftswachstum nach unten abstützen.

Leichte Entspannung am Arbeitsmarkt

Der Beschäftigungsabbau wird mit der anziehenden Konjunktur an Dynamik verlieren und wahrscheinlich in der zweiten Jahreshälfte auslaufen. Insgesamt werden noch mehr Arbeitsplätze verloren gehen als neu entstehen. Wir rechnen im Jahresvergleich mit einem Verlust von über 150.000 Arbeitsplätzen. Schwieriger einzuschätzen ist die Entwicklung der Arbeitslosigkeit. Wegen der rigideren Politik der Arbeitsverwaltung dürfte sie wie bereits in 2003 weniger steigen, als dem Rückgang der Beschäftigung nach bisheriger Erfahrung entspricht. Andererseits werden die neu

entstehenden Arbeitsplätze nicht selten von Personen besetzt werden, die nicht als arbeitslos registriert waren. Wir schätzen die Zahl der registrierten Arbeitslosen auf 4,45 Millionen Personen im Durchschnitt des Jahres.

Inflationsrate bleibt niedrig

Steigernde Effekte auf den Verbraucherpreisindex werden von der Anhebung der Tabaksteuer, von der Erhöhung der Zuzahlung bei Medikamentenkäufen und von der Anhebung der Stromtarife ausgehen. Dämpfend wirken die anhaltende Unterauslastung der Kapazitäten sowie die Importpreise, die nicht zuletzt wegen der sich fortsetzenden Aufwertung des Euro konstant bleiben werden. Im Jahresdurchschnitt ist eine Inflationsrate von 1,3 % zu erwarten.

2 Makropolitik, Wachstum und Beschäftigung

2.1 DREI JAHRE STAGNATION: DER BEITRAG DER WIRTSCHAFTSPOLITIK

Als wesentliche Ursache der sich mittlerweile über drei Jahre hinziehenden Stagnation in Deutschland gilt in eigentlich allen

Analysen die fehlende Dynamik der Binnennachfrage. Nur die hohen Exportüberschüsse haben ein Abgleiten der Stagnation in eine tiefe Rezession verhindert. An dieser Konstellation hat u.E. die in den vergangenen Jahren verfolgte Geld-, Finanz- und Lohnpolitik einen erheblichen Anteil.¹ Diese Verantwortung ist dabei nicht nur auf der nationalstaatlichen, sondern insbesondere auch auf der europäischen Ebene zu suchen.²

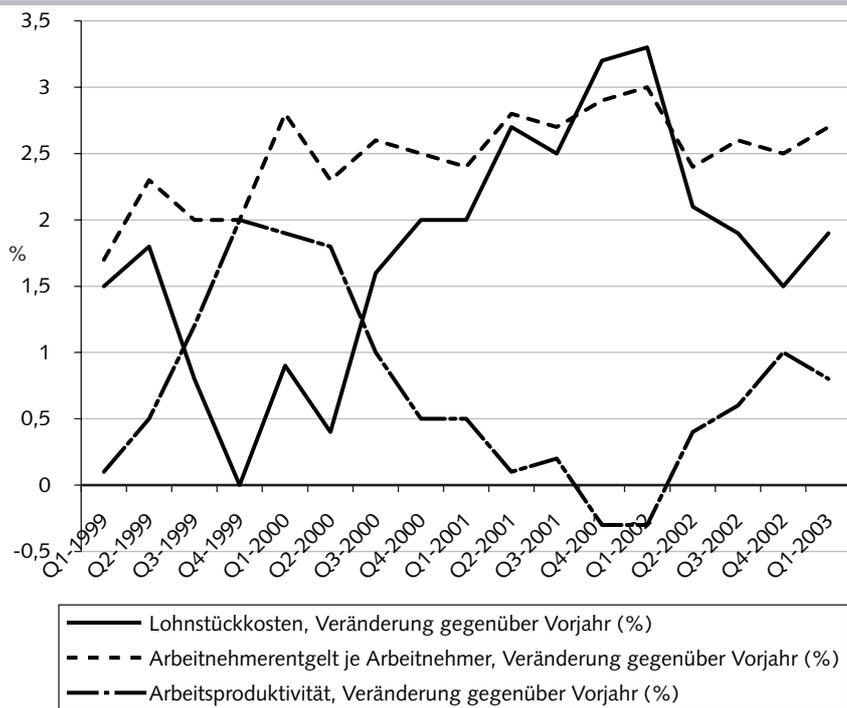
So hat die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) zu spät und zu wenig energisch auf den im Jahr 2001 einsetzenden Abschwung reagiert, wie ein Vergleich mit der Zinspolitik der US-amerikanischen Fed in *Abbildung 1* deutlich macht. Die Fed hatte 1999 damit begonnen, den Leitzinssatz schrittweise von 4,75 auf den Höchststand von 6,5 % im Jahr 2000 zu er-

¹ Zu einer ausführlichen Analyse der auch längerfristig unbefriedigenden Entwicklung der deutschen Wirtschaft im internationalen Vergleich sowie zu den Beiträgen der Geld-, Lohn- und Finanzpolitik einerseits sowie denen der Arbeitsmarktinstitutionen und der sozialen Sicherungssysteme andererseits vgl. Hein/Mülhaupt/Truger (2002, 2003) und Truger/Hein (2002, 2003).

² Zur Analyse des restriktiven Politik-Mixes in der Europäischen Währungsunion vgl. ausführlicher Hein (2003) und Hein/Truger (2004).

Abb. 2: Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt und Arbeitsproduktivität in der EWU, 1. Quartal 1999 bis 1. Quartal 2003

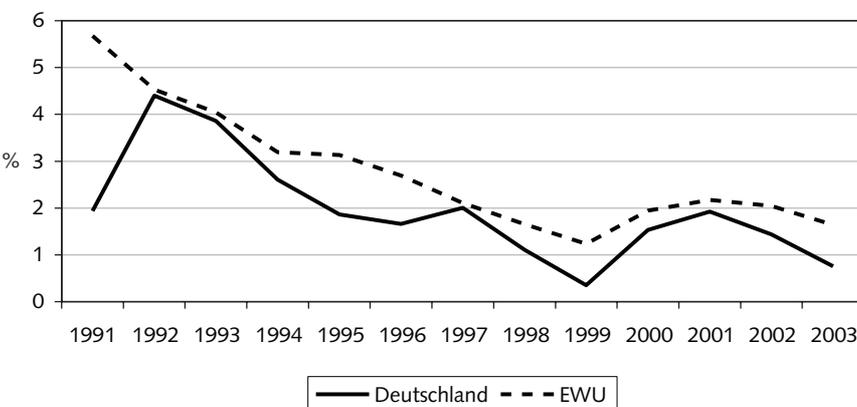
- jährliche Wachstumsraten in % -



Quelle: EZB 1999-2003.

WSI Hans Böckler Stiftung

Abb. 3: Inflationsrate (privater Konsum) in Deutschland und der EWU, 1991-2003 - in % -



Quelle: OECD 2003.

WSI Hans Böckler Stiftung

höhen, um die mit den hohen BIP-Wachstumsraten in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre einhergehende Aktienpreisinflation zu bremsen. Dadurch löste sie einen konjunkturellen Einbruch im Jahr 2001 aus. Trotz einer geringeren Wachstumsdynamik im Euro-Raum folgte die EZB der Zinserhöhungspolitik der Fed ab Ende 1999. Sie erhöhte den Leitzinssatz innerhalb eines Jahres von 2,5% auf 4,75% und verhinderte damit, dass der Euro-Raum die

USA als Weltkonjunkturlokomotive ablösen konnte.

Als das BIP-Wachstum weltweit einbrach, begann die Fed bereits im Januar 2001 mit Leitzinssenkungen, die sie im Laufe des Jahres fortsetzte, so dass der Leitzinssatz am Jahresende um 4,75 Prozentpunkte auf 1,75% gefallen war. Die EZB hingegen wartete bis zum Mai 2001, als der Abschwung wirklich nicht mehr negiert werden konnte, und reduzierte den Leit-

zinssatz in vier kleinen Schritten von 4,75% auf 3,25% am Ende des Jahres, d.h. um lediglich 1,5 Prozentpunkte. Auch im Laufe des Jahres 2002 weigerte sich die EZB – trotz zunehmend eingetürbter Konjunkturaussichten – fast bis zum Ende des Jahres, den Leitzinssatz zu senken, um ihn dann im Dezember 2002 um weitere 0,5 Prozentpunkte zurückzunehmen. Energischere Zinssatzsenkungen wurden abgelehnt, weil die Inflationsrate über dem mittelfristigen Ziel von unter 2% blieb. Aber genau wie in den vorhergehenden Jahren war die Verfehlung des Inflationsziels nicht auf ein übermäßiges Nominallohnwachstum zurückzuführen, das durch eine restriktive Geldpolitik hätte bekämpft werden müssen, sondern auf exogene Schocks, d.h. auf den Anstieg der Preise für importierte Rohölprodukte infolge des vorhergegangenen Preisanstiegs bei Rohöl und der Euro-Abwertung sowie auf den Preisanstieg für Lebensmittel infolge der BSE-Krise.

Die mit diesen exogenen Schocks verbundenen Preisschübe hätte die EZB jedoch hinnehmen müssen, da es nicht zu Zweitrundeneffekten durch die Lohnpolitik gekommen war: Wie *Abbildung 2* zeigt, stiegen die Nominallohnsätze seit Beginn der Währungsunion mit moderaten Raten zwischen 2% und 3% und stellten bei einem aus dem Durchschnitt der 1990er Jahre extrapolierten Trendproduktivitätswachstum von 1,5% keine Bedrohung für die Zielinflationsrate der EZB dar. Das Lohnstückkostenwachstum von über 2% im Jahr 2001 wurde vielmehr durch den zyklischen Rückgang des Produktivitätswachstums im Rahmen des auch von der Geldpolitik zu verantwortenden Wachstumseinbruchs verursacht. Auch die beiden Zinssatzsenkungen der EZB im Jahr 2003 um insgesamt 0,75 Prozentpunkte haben die stagnierende Realwirtschaft nicht stimuliert und waren bestenfalls eine Kompensation für die im selben Zeitraum erfolgte Aufwertung des Euro.

Mit ihrer zu restriktiven Auslegung des Zieles von Preisniveaustabilität und ihrer asymmetrischen und damit wachstumsfeindlichen Politik trifft die EZB insbesondere die langsam wachsenden Länder der EWU mit unterdurchschnittlichen Inflationsraten. Wie *Abbildung 3* zeigt, liegt die deutsche Inflationsrate in den 1990er Jahren deutlich unter dem EWU-Durchschnitt. Bei seit 1999 einheitlichen Nominalzinsen bedeutet dies, dass Konsumenten

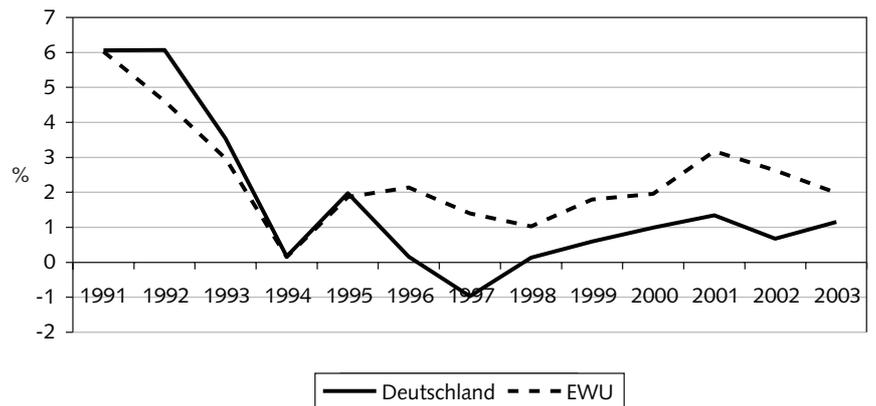
und Investoren in Deutschland mit wesentlich höheren kurzfristigen und langfristigen Realzinsen konfrontiert sind als im EWU-Durchschnitt.

Zu dieser unterdurchschnittlichen Inflationsentwicklung hat insbesondere die zurückhaltende Lohnpolitik in Deutschland beigetragen. Seit Mitte der 1990er Jahre liegt die Wachstumsrate der nominalen Lohnstückkosten deutlich unter dem EWU-Durchschnitt, wie *Abbildung 4* zeigt. Dies hat zwar einerseits zu einer Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Produzenten auf internationalen Märkten und so zu den hohen Exportüberschüssen der deutschen Wirtschaft beigetragen. Andererseits impliziert eine unterdurchschnittliche Lohnstückkostenentwicklung bei kostenorientierter Preissetzung auf imperfekten Gütermärkten aber eben auch eine unterdurchschnittliche Inflationsrate und damit in einem einheitlichen Währungsraum höhere Realzinsen bei gleichen Nominalzinsen.

Die Lohnstückkostenentwicklung wird dabei von den Unternehmen offenbar nur unvollständig an die Preise weitergegeben. Es kam daher im Verlauf der 1990er Jahre bei den üblichen anti-zyklischen Schwankungen zu einem tendenziellen Rückgang der Arbeitseinkommensquoten, wie *Abbildung 5* zeigt.³ Dieser Rückgang war in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre in Deutschland deutlich ausgeprägter als im Durchschnitt der EWU. Nach einem durch den Wachstumseinbruch bedingten Anstieg in den Jahren 2000/2001 über das EWU-Niveau ist die Arbeitseinkommensquote auch in den Jahren 2002/2003 in Deutschland wieder deutlich unter das seit Ende der 1990er Jahre relativ konstante EWU-Niveau gefallen. Die übermäßig moderate Lohnpolitik hat in Deutschland daher in den letzten beiden Jahren auch zu einer Schwächung der überwiegend aus Lohn-einkommen gespeisten konsumtiven Binnennachfrage beigetragen.

Die deutsche Finanzpolitik war in den vergangenen Jahren stark von dem Bestreben geprägt, den Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) einzuhalten. In den ersten beiden Jahren des Abschwungs, 2001 und 2002, agierte sie in aggregierter Betrachtung zunächst noch konjunkturgerecht und setzte über die automatischen Stabilisatoren hinaus leichte antizyklische Impulse. Spätestens seit 2003 ist die Finanzpolitik jedoch aufgrund der Überschreitung der 3%-Grenze des SWP und

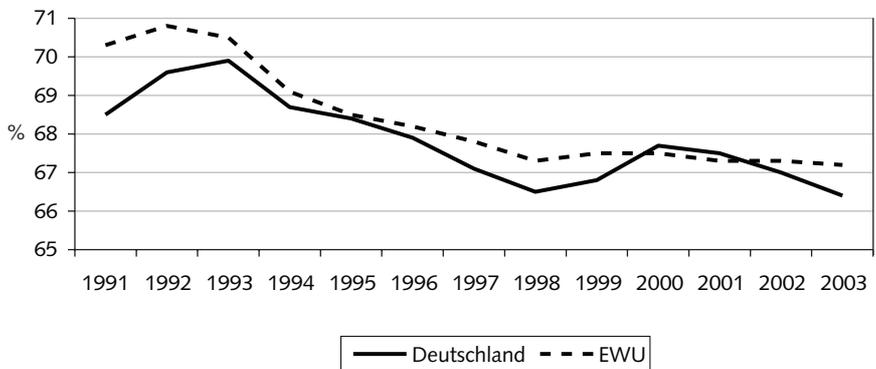
Abb. 4: Lohnstückkostenwachstum in Deutschland und der EWU, 1991-2003 - in % -



Quelle: OECD 2003.

WSI Hans Böckler Stiftung

Abb. 5: Arbeitseinkommensquote in Deutschland und der EWU, 1991-2003 - in % -



Quelle: Europäische Kommission 2003.

WSI Hans Böckler Stiftung

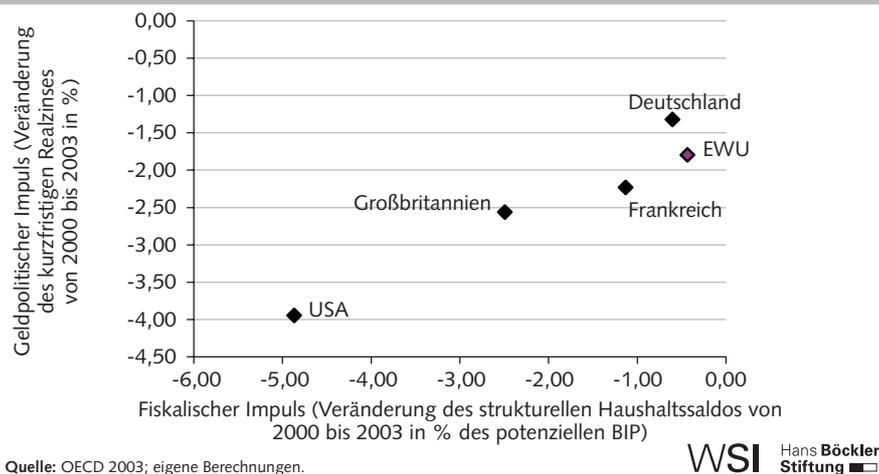
der Vorgaben der EU-Kommission auf einen prozyklischen Kurs umgeschwenkt: Das Wirken der automatischen Stabilisatoren wurde deutlich durch diskretionäre Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen konterkariert (Bartsch u. a. 2002, S. 698 ff.), so dass der konjunkturelle Impuls von 2000 bis 2003 mit einer Ausweitung der strukturellen Defizitquote von 0,6 % in der Summe nur noch sehr gering ist.

Erschwerend kamen zwei Dinge hinzu. Erstens wurde die deutsche Finanzpolitik von der Finanzpolitik im EWU-Ausland deutlich konterkariert (*Tabelle 3*): Neben Frankreich als einzigem wirtschaftlich großen EWU-Land, das diesen Kurs aus denselben Gründen wie Deutschland seit 2003 nicht mehr durchhalten konnte, gingen nur noch von Irland und Finnland expansive fiskalische Impulse aus. Die ande-

ren EWU-Länder verhielten sich – getreu den Vorgaben des SWP – als konjunkturpolitische Trittbrettfahrer und konsolidierten mit dem Ziel eines mittelfristig ausgeglichenen oder überschüssigen öffentlichen Haushalts ihre strukturellen Defizite der Konjunkturkrise zum Trotz. Zweitens kamen die expansiven Impulse in Deutschland im Wesentlichen aus der konjunkturpolitisch aufgrund geringer Multiplikatoren wenig effektiven Steuersenkung im Jahre 2001 und der konjunkturbedingten Ausweitung von Sozialtransfers, während parallel dazu ein restriktiver und prozykli-

³ In längerfristiger Betrachtung stellt man fest, dass die Arbeitseinkommensquoten in den entwickelten Industrieländern seit Beginn der 1980er Jahre in der Tendenz zurückgehen. Eine Ausnahme stellt hier lediglich Großbritannien dar.

Abb. 6: Konjunkturelle Impulse von Geld- und Fiskalpolitik von 2000 bis 2003



Quelle: OECD 2003; eigene Berechnungen.

WSI Hans Böckler Stiftung

Tabelle 3: Veränderung des Output-gap und des strukturellen Finanzierungssaldos des Staates in % des potenziellen BIP von 2000 bis 2003 in den Ländern der EWU, Großbritannien und in den USA.

	Veränderung des Output-gap	Veränderung des strukturellen Finanzierungssaldos
Belgien	- 3,9	2,3
Deutschland	-3,3	-0,6
Griechenland	2,0	0,0
Spanien	-1,9	1,3
Frankreich	-2,4	-1,1
Irland	-3,6	-4,3
Italien	-2,2	0,4
Luxemburg	--	--
Niederlande	-5,2	0,4
Österreich	-4,2	1,8
Portugal	-4,8	2,0
Finnland	-3,7	-1,6
EWU	-2,7	-0,4
zum Vergleich:		
Großbritannien	-1,8	-2,5
USA	-4,2	-4,9

Quelle: OECD 2003; eigene Berechnungen

WSI Hans Böckler Stiftung

scher Kurs beim Staatskonsum gefahren wurde. Vor allem aber brachen die öffentlichen Investitionen prozyklisch ein, was nicht nur kurzfristig destabilisierend, sondern auch langfristig wachstumsmindernd wirkte.

Der über die letzten drei Jahre insgesamt restriktive Politik-Mix in der EWU und besonders in Deutschland wird noch einmal besonders deutlich, wenn man die Gesamtpulse, die von der Geld- und Fiskalpolitik von 2000 bis 2003 ausgingen, für die konjunkturpolitisch erfolgreicher und weniger erfolgreichen Länder vergleicht (Abbildung 6). Während die Wirtschaftspolitik in den erfolgreicher Ländern, in Großbritannien und vor allem den USA, erhebliche antizyklische Impulse

setzte – in den USA verminderte sich der kurzfristige Realzins von 2000 bis 2003 um annähernd 4 % und die strukturelle Budgetdefizitquote wurde um annähernd 5 Prozentpunkte ausgeweitet – waren die Impulse für die EWU und Deutschland nur sehr gering. In Deutschland ging der Realzins aufgrund der erläuterten Faktoren nur um 1,5 % zurück, und die Fiskalpolitik war wie erläutert mit einem Impuls von gerade 0,6 Prozentpunkten kaum mehr als neutral ausgerichtet.

2.2 INSTITUTE, SVR UND BUNDESREGIERUNG: WEITER SO ...

Die Wirtschaftspolitik der Bundesregierung setzt in einer Phase binnenwirtschaft-

licher Nachfrageschwäche und gesamtwirtschaftlicher Stagnation weiter auf Haushaltskonsolidierung durch Ausgabenbeschränkungen sowie auf Strukturreformen am Arbeitsmarkt und bei den sozialen Sicherungssystemen. Kern dieser Strukturreformen sind die „Hartz-Gesetze“, die mittlerweile Bestandteil der vom Bundeskanzler im März 2003 verkündeten „Agenda 2010“ sind. Die bereits wirksamen „Hartz I und II“-Gesetze beinhalten die Einrichtung von Personal-Service-Agenturen, die Förderung von Existenzgründungen (Ich-AGs), die Neuregelung der Mini-Jobs sowie die sog. Job-Floater „Kapital für Arbeit“. Die im Gesetzgebungsprozess befindlichen „Hartz III und IV“-Gesetze sehen den Umbau der Bundesanstalt für Arbeit, die Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe zum Arbeitslosengeld II auf dem Niveau der Sozialhilfe, eine drastische Kürzung der Laufzeit von Arbeitslosengeld auf 12 bzw. 18 Monate sowie eine Verschärfung der Zumutbarkeitsregeln für die Arbeitsaufnahme vor. Die Absenkung des Arbeitslosengeldes II auf Sozialhilfeniveau sowie die Kürzung der Bezugszeit von Arbeitslosengeld sind dabei Kernelemente der „Agenda 2010“. Diese sieht daneben insbesondere die Herausnahme des Krankengeldes aus der paritätischen Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung, nach dem Kompromiss mit der Union auch die private Absicherung von Zahnersatzkosten, erhöhte Zuzahlungen zu den Krankheitskosten, Einsparungen bei der gesetzlichen Rentenversicherung, eine Lockerung des Kündigungsschutzes sowie die Androhungen gesetzlicher Regelungen für den Fall vor, dass der Flächentarifvertrag nicht durch vermehrte „betriebliche Bündnisse für Arbeit“ flexibilisiert wird.

Erklärtes Ziel dieser Strukturreformen ist dabei neben der „Entriegelung des Arbeitsmarktes“ die Senkung der „Lohnnebenkosten“, deren Anstieg zum Krisenverursacher stilisiert wird. Hierbei wird souverän missachtet, dass die Lohnstückkosten, in denen die Lohnnebenkosten bereits berücksichtigt sind, in Deutschland traditionell weit weniger ansteigen als im internationalen Vergleich, und hierdurch mittlerweile zu geringe Inflationsraten und zu hohe Realzinsen hervorgerufen werden.

In der öffentlichen Debatte wird der Eindruck erweckt, die Bundesregierung habe sich mit dem Plan, die dritte Stufe der Steuerreform auf das Jahr 2004 vorzuziehen, vom restriktiven fiskalpolitischen

Kurs der vergangenen Jahre verabschiedet und setze einen massiven expansiven Impuls zur Unterstützung des Aufschwungs. Entsprechende Äußerungen von Finanzminister *Eichel*, dass die Finanzpolitik die Konjunktur nicht abwürgen dürfe und seine jüngsten Auseinandersetzungen mit der EU-Kommission um das Ausmaß der vorzunehmenden Konsolidierungsschritte scheinen diesen Eindruck zu bestätigen. In Wirklichkeit ist der finanzpolitische Kurs der Bundesregierung und der anderen Gebietskörperschaften weiterhin sehr restriktiv. So würde trotz des Vorziehens der Steuerreform das strukturelle Haushaltsdefizit um 0,5 % des BIP im Jahr 2004 und um weitere 0,5 % im Jahr 2005 zurückgeführt. Es geht also lediglich um eine Abschwächung eines ohnehin restriktiven und prozyklischen finanzpolitischen Kurses. Positive konjunkturelle Impulse, etwa in der Form einer deutlichen Ausweitung der öffentlichen Investitionen, sucht man in den Plänen der Bundesregierung vergeblich. Mit der Durchsetzung einer Politik der Strukturreformen und der ausgabenseitigen Haushaltskonsolidierung, die einerseits die Binnennachfrage weiter schwächt und andererseits den Druck auf die Nominallöhne erhöht, verstärkt die Bundesregierung die gegenwärtigen Stagnationstendenzen und erschwert eine konjunkturelle Erholung.

Die Ausrichtung der Wirtschaftspolitik auf Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen wird von der wissenschaftlichen Politikberatung in ihrer überwältigenden Mehrheit nicht nur nachdrücklich unterstützt; es wird sogar ein höheres „Reformtempo“ verlangt. Sowohl der SVR (2003) als auch die Institute (2003) sind der Auffassung, dass man auch in der wirtschaftlichen Stagnation von der Haushaltskonsolidierung durch Ausgabenkürzungen nicht abgehen sollte.

Die Institute sprechen sich dabei für einen entschiedenen Subventionsabbau, den Einsatz der freiwerdenden Mittel für öffentliche Investitionen sowie gleichzeitig für weitere Steuertarifsenkungen aus. Ein Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform auf das Jahr 2004 wird befürwortet. Allerdings lehnen das HWWA, das ifo und das IfW eine Finanzierung über höhere Schulden ab. Die Bundesregierung solle vielmehr alle Anstrengungen unternehmen, um 2004 auch bei einem Vorziehen der Steuerreform die Defizitquote von 3 % nicht zu überschreiten. Nicht näher spezi-

fizierte „Glaubwürdigkeitseffekte“ würden auch kurzfristig positiven Einfluss auf die Konjunktur nehmen. Das DIW, das IWH und das RWI plädieren hingegen dafür, das Vorziehen der Steuerreform mit einer zusätzlichen Neuverschuldung von reichlich 10 Mrd. € zu finanzieren und die Konsolidierung zeitlich zu strecken.

Auch der SVR ist dafür, unabhängig vom konjunkturellen Umfeld durch den Abbau von Subventionen bei der aktiven Arbeitsmarktpolitik, der Wohnungsbauförderung, der Steuerbefreiung der Zuschläge für Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit, dem Sparerfreibetrag etc. zu konsolidieren und den Stabilitäts- und Wachstumspakt einzuhalten. Eine ggf. anstehende Verhängung von Sanktionen bei Überschreiten des Defizitziels im Jahr 2004 sei zu akzeptieren, da die hiermit verbundenen Belastungen in Höhe der Zinskosten für die unverzinsliche Bareinlage unwesentlich ins Gewicht fallen würden. Kurios an der rigorosen Pro-Konsolidierungs-Argumentation ist, dass der SVR (2003, S. 376 ff.) ihr selbst die Basis entzieht, indem er einerseits die Haushaltskonsolidierung langfristig – und damit über Erwartungseffekte zumindest potenziell auch kurzfristig – für wachstumssteigernd hält, andererseits aber die beiden zentralen theoretischen Mechanismen, über die das möglich wäre (Zins-crowding-out, ricardianische Äquivalenz), für empirisch wenig überzeugend hält.

Die von der Bundesregierung eingeleiteten Strukturreformen werden von den Instituten (2003) und dem SVR (2003) als erste, richtige Ansätze gelobt, denen aber unbedingt weitere folgen müssten. Beide Gutachten stellen dabei ausführlich dar, dass die bisher beschlossenen „Hartz I und II“-Gesetze wegen der Mitnahme-, Verdrängungs- und Substitutionseffekte bei weitem nicht die Beschäftigungswirkungen hatten, die von der Hartz-Kommission erwartet wurden. Auch von den „Hartz III und IV“-Gesetzen werden keine wesentlichen Entlastungswirkungen für den Arbeitsmarkt erwartet. Diese versprechen sich die Institute erst von einer höheren Wachstumsdynamik, einer geringeren Regulierungsdichte am Arbeitsmarkt sowie einer höheren Lohnspreizung. Die Mehrheit des SVR argumentiert in die gleiche Richtung. Hier steht wie üblich die Forderung nach einer Nicht-Ausschöpfung des Verteilungsspielraums aus Produktivitätswachstum und Inflationsrate im Mittel-

punkt, um so die „Entlassungsproduktivität“ zu reduzieren bzw. umzukehren. Es wird also wieder auf den vermeintlich eindeutig inversen Zusammenhang zwischen Faktorpreisrelation und Faktoreinsatzverhältnis rekurriert, nachdem eine Reallohnzurückhaltung zu mehr Beschäftigung führt. Die allgemeine Gültigkeit dieses Zusammenhangs ist für eine mehr-sektorale Ökonomie im Rahmen der „Cambridge-Cambridge-Debatte“ in den 1960er Jahren jedoch bereits theoretisch eindeutig widerlegt worden. Zudem wird bei der Herleitung des Zusammenhangs zwischen Lohnzurückhaltung und Beschäftigungsaufbau vom SVR auf die Betrachtung von Kreislaufwirkungen verzichtet, indem von einem repräsentativen Unternehmen unmittelbar auf die Gesamtökonomie geschlossen wird.⁵ Neben der Forderung nach allgemeiner Lohnmoderation finden sich im SVR-Gutachten ebenfalls wieder die Vorschläge einer weiteren Spreizung der Lohnstruktur insbesondere im unteren Bereich, einer stärkeren Dezentralisierung und Differenzierung der Tarifabschlüsse, einer Neuregelung des Günstigkeitsprinzips,⁶ einer Aufhebung der Sperrwirkung des § 77 Absatz 3 Betriebsverfassungsgesetz für tarifungebundene Arbeitnehmer, einer Abschaffung von Allgemeinverbindlichkeits-erklärungen, wirksamer Öffnungsklauseln im Tarifvertragsgesetz und einer Aufweichung und Flexibilisierung des Kündigungsschutzrechts. Um den „Anreiz zur Arbeitsaufnahme“ weiter zu erhöhen, empfiehlt der SVR zudem das Arbeitslosengeld I degressiv zu staffeln. Damit ein Ausbau des Niedriglohnsektors nicht behindert wird, soll auf die Festlegung einer Lohnuntergrenze für die Tätigkeiten verzichtet werden, die den Beziehern von Arbeitslosengeld II zugemutet werden können.

Sowohl die Institute (2003) als auch der SVR (2003) sehen daneben keinen Anlass zur Kritik an der Geldpolitik der EZB. Sie wird unter Heranziehung von Taylor-Regeln als durchaus expansiv und damit in

⁴ Vgl. *Feess* (2000, S. 65 ff.) zu einer einfachen Darstellung.

⁵ Vgl. hierzu die Kritik von *Jürgen Kromphardt* in seinem Minderheitengutachten sowie unsere Ausführungen zu den Wirkungen von Lohnstückkostensenkungen weiter unten.

⁶ *Jürgen Kromphardt* und *Bert Rürup* tragen diese Forderungen nicht mit.

der gegenwärtigen Situation konjunkturgerecht charakterisiert. Diese Taylor-Regeln enthalten allerdings bereits das zu restriktive Inflationsziel der EZB als „Inflation mittelfristig unter, jedoch nahe 2%“ (EZB 2003, S. 89) und die in der EZB-Strategie zum Ausdruck kommende moderate Annahme über das von der Geldpolitik angeblich unabhängige Potenzialwachstum von 2% – 2,5%. Zudem ist unklar, ob der in einer Taylor-Regel zugrunde gelegte gleichgewichtige Realzins tatsächlich unabhängig vom monetären Zins ist, der entscheidend von der Geldpolitik beeinflusst wird. Solche Probleme werden von der offiziellen wissenschaftlichen Politikberatung ebenso ignoriert wie die aufgrund der niedrigen deutschen Inflation restriktive Wirkung auf die deutsche Wirtschaft.

Eine konjunkturelle Erholung erwarten Politik und wissenschaftliche Politikberatung vom Aufschwung in den USA. Für dieses Land wird eine Wirksamkeit der expansiven Geld- und Finanzpolitik durchaus konzidiert. Für Deutschland und Europa wird jedoch wieder die vom WSI schon in der Vergangenheit beklagte Rolle des konjunkturpolitischen Trittbrettfahrers vorgesehen (Bartsch u. a. 2002). Strukturelle Reformen sollen dieses Trittbrettfahren offenbar noch effektiver machen, indem die sowieso schon hervorragende internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft weiter verbessert wird. Mit dieser in der Bundesrepublik verfolgten und damit auch die EWU dominierenden Politikausrichtung wird nicht nur die konjunkturelle Erholung und die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und Europa blockiert – diese Politik bedeutet auch ein immer größeres Risiko für die Weltwirtschaft. Solange Europa nicht willens ist, die USA als Konjunkturlokomotive zu entlasten, werden sich die weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und die Risiken für die Welt-Konjunktur daher weiter verschärfen.⁷

2.3 KOORDINIERTER MAKROPOLITIK ALS ALTERNATIVE

Eine beschäftigungspolitisch erfolgreiche Strategie gegen die Stagnation muss anders aussehen als die von der Bundesregierung mit Unterstützung der offiziellen wissenschaftlichen Politikberatung verfolgte Politik. Nur durch eine auf Expansion ausgerichtete und koordinierte Makropolitik ist es möglich, in Deutschland und Europa ei-

ne stärkere Wachstumsdynamik zu erzeugen und die Arbeitslosigkeit langfristig deutlich zu senken.⁸ Koordinierte Makropolitik setzt hierbei gleichzeitig an der Angebots- und der Nachfrageseite an, ist mittel- bis langfristig orientiert und ermöglicht gleichzeitig einen hohen Beschäftigungsgrad bei angemessenem Wirtschaftswachstum und geringer Inflation.

Lohnpolitik

Im Rahmen einer koordinierten Makropolitik kommt der Lohnpolitik die Aufgabe zu, durch ein Nominallohnwachstum gemäß der Summe aus langfristigen gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der EZB erstens über eine Stabilisierung des Lohnstückkostenwachstums zu einer Stabilisierung der Preisentwicklung beizutragen. Die Einhaltung dieser Nominallohnregel vermeidet sowohl gesamtwirtschaftlich schädliche Inflationsspiralen als auch kumulative Disinflation- bzw. Deflationsprozesse. Die Lohnpolitik liefert daher den nominalen Anker in dieser wirtschaftspolitischen Strategie. Zweitens wird durch eine solche Lohnpolitik auch ein in etwa gleichmäßiges Wachstum von Produktion und Konsumnachfrage garantiert. Wie oben gezeigt, konnte die deutsche Lohnpolitik diese Rolle in der Vergangenheit nur unzureichend ausfüllen: Es gelang nicht, den Verteilungsspielraum auszuschöpfen und das Lohnstückkostenwachstum war im internationalen Vergleich weit unterdurchschnittlich. Wenn sich dies in Zukunft nicht ändert, werden Binnennachfrageschwäche und Disinflationdruck in Deutschland – und über den Wettbewerb auf den internationalen Gütermärkten – in ganz Europa lohnseitig zementiert.

Exkurs: Mehr Wachstum und Beschäftigung durch Arbeitszeitverlängerung?

Der von der zu moderaten Lohnpolitik ausgehende stagnative Effekt auf die Gesamtwirtschaft würde durch Umsetzung der jüngst erhobenen Forderungen nach einer unentgeltlichen Verlängerung der Wochenarbeitszeit weiter verschärft. Hier sind zwei Fälle zu unterscheiden:

(1) Geben die Unternehmen die mit der unbezahlten Arbeitszeitverlängerung verbundene Lohnstückkostensenkung nicht an die Preise weiter, gibt es keinen Effekt auf Auslandsnachfrage und Exportüberschuss. Auch die Konsumnachfrage bleibt

konstant, da das Realeinkommen der Lohnbezieher unverändert bleibt. Für die Unternehmen erhöhen sich zwar die Stückgewinne, gleichzeitig sehen sie sich aber mit einer größeren Lücke zwischen nun gestiegener Produktionskapazität und Güternachfrage konfrontiert. Da einschlägige Studien über unternehmerische Investitionsdeterminanten die dominierende Rolle der Absatzerwartungen gegenüber der Arbeits- und Kapitalkostenentwicklung betonen (vgl. z.B. Chirinko 1993), ist insgesamt mit einem dämpfenden Effekt auf die Investitionen und damit auf Produktion und Beschäftigung zu rechnen.

(2) Zwingt die Konkurrenzintensität die Unternehmen die Lohnstückkostensenkung an die Preise weiterzugeben, so erhöht sich zwar das Realeinkommen der Lohnbezieher und damit auch deren Konsumnachfrage. Allerdings ist hierdurch der Absatz der zusätzlichen Produktion nicht garantiert, da die Sparquote der privaten Haushalte positiv ist und bei der gegenwärtigen allgemeinen Einkommensunsicherheit in der Tendenz eher ansteigt. Die Preissenkung erhöht zwar ebenfalls die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Produzenten und damit den Exportüberschuss. Hierdurch wird allerdings der Lohnsenkungsdruck auf die anderen Länder in der EWU verstärkt, dort ebenfalls eine Senkung der Lohnstückkosten erzwungen und damit die Gefahr eines deflationären Lohndumpings erhöht. Erzielt die EWU als Ganzes steigende Exportüberschüsse gegenüber dem Rest der Welt, wird der Aufwertungsdruck auf den Euro steigen und der lohnpolitisch erzeugte Wettbewerbsvorteil wieder beseitigt. Für die Unternehmen bedeutet eine Weitergabe der Lohnstückkostensenkung an die Preise, dass die Stückgewinne konstant bleiben. Sie erleben zwar möglicherweise einen Anstieg der Konsum- und der Exportnachfrage, allerdings ist fraglich, ob hierdurch die gesamte zusätzliche Produktion abgesetzt werden kann. Hinzu kommt, dass fallende Preise steigende Realzinsen und eine steigende Realschuld bedeuten, die für sich genommen einen eindeutig negativen Effekt

⁷ Siehe hierzu auch den Beitrag von Schmidt (2003) im vorliegenden Heft.

⁸ Zu einer ausführlichen Darstellung und Begründung des Konzepts einer koordinierten Makropolitik vgl. Hein/Truger (2002).

auf die Investitionsentscheidungen haben (vgl. z.B. Hubbard 1998). Bei konstanten Stückgewinnen, unklaren Absatzerwartungen und steigenden Realzinsen und Real-schulden wird also auch in diesem Fall ein dämpfender Effekt auf Investitionen, Produktion und Beschäftigung ausgehen.

In beiden theoretisch möglichen Fällen führt eine unbezahlte Arbeitszeitverlängerung also dazu, dass die beiden zentralen Probleme der deutschen Wirtschaft, die größer werdende Lücke zwischen Produktionskapazität und Güternachfrage sowie der Disinflation- bzw. Deflationsdruck, weiter verschärft und nicht behoben werden.

Geldpolitik

Im Rahmen einer koordinierten Makropolitik übernimmt die Geldpolitik auch Verantwortung für Wachstum und Beschäftigung, insbesondere dann, wenn von der Lohnpolitik oder der Fiskalpolitik kein Inflationsdruck ausgeht. Hierbei sind Wirkungsasymmetrien und -verzögerungen zu berücksichtigen. Insbesondere einem sich ankündigenden Abschwung ist deshalb rechtzeitig mit Zinssatzsenkungen zu begegnen. Es darf nicht erst dann reagiert werden, wenn der Abschwung sich tatsächlich manifestiert. Die EZB sollte ihre geldpolitische Strategie also grundlegender als zuletzt im Mai 2003 dahingehend verändern, dass sie ihr Inflationsziel als Punkt- oder Korridorziel formuliert, das sie dann symmetrisch ansteuert. Hier könnte die geldpolitische Strategie der Bank of England durchaus als Vorbild dienen, die – ansonsten unabhängig – gegenwärtig ein vom Schatzamt (Finanzministerium) vorgegebenes Inflationsziel von 2,5 % zu erreichen hat. Abweichungen um einen Prozentpunkt nach oben oder nach unten sind gegenüber dem Schatzkanzler zu begründen.⁹ Dies bedeutet, dass die Zentralbank, anders als die EZB bisher, nicht nur Abweichungen von ihrem Inflationsziel nach oben sondern auch nach unten in gleichem Maße zu bekämpfen hat. Das Inflationsziel sollte dabei mindestens auf das Niveau der Bank of England, vielleicht sogar noch darüber erhöht werden, um dem Umstand Rechnung zu tragen, dass sich die Mitgliedsländer der EWU auf unterschiedlichen langfristigen Wachstumspfaden mit entsprechend differenzierten Inflationsraten bewegen. Hiermit würde den langsam wachsenden Ländern mit geringen Inflationsraten, wie insbesondere Deutschland,

ein größerer Spielraum für eine konjunkturelle Erholung eröffnet. Das Inflationsziel sollte zudem nicht nur als mittelfristiges Ziel formuliert, sondern auch als solches verfolgt werden, um die Wirkungen von Angebotschocks (z.B. Energiepreiserhöhungen) auslaufen zu lassen, und erst dann einzugreifen, wenn hierdurch eine kumulative Preis-Lohn-Preis-Spirale angestoßen wird. Darüber hinaus sollte die EZB das Wachstums- und Beschäftigungsziel stärker im Auge haben und von Zeit zu Zeit das Wachstumspotenzial des Euro-Raums durch eine kontrollierte geldpolitische Expansion testen, wie dies die Federal Reserve in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre in den USA demonstriert hat (Allsopp 2002). Eine solche Politik trägt dem Umstand Rechnung, dass das Potenzialwachstum bzw. die NAIRU keine exogen gegebenen Größen sind, sondern von der tatsächlichen, auch von der Geldpolitik beeinflussten, BIP- und Beschäftigungsentwicklung mitbestimmt werden (Hein 2004).

Für das kommende Jahr steht die EZB in der Verantwortung, die konjunkturelle Erholung in Europa geldpolitisch zu unterstützen. Angesichts einer weiteren Aufwertung des Euro, Inflationserwartungen von unter 2% und einer absehbar stabilitätsorientierten Lohnpolitik sind weit und breit keine Inflationsgefahren ersichtlich. Die EZB sollte deshalb den Leitzinssatz noch einmal deutlich senken, um auch für Deutschland einen leicht negativen kurzfristigen Realzins herzustellen und so ihren Beitrag dazu zu leisten, dass es in der größten Ökonomie der EWU zu einer nachhaltigen Erholung kommen kann.

Finanzpolitik

Im Rahmen einer koordinierten Makropolitik kommt der Finanzpolitik erstens die Aufgabe zu, kurzfristig die Stabilisierung der Konjunktur zu unterstützen. Zweitens soll sie durch öffentliche Investitionen in Infrastruktur, Humankapital sowie Forschung und Entwicklung mittel- bis langfristig die gesamtwirtschaftliche Produktivität und damit das Wachstum steigern. Die Konjunkturstabilisierung sollte aufgrund der Probleme diskretionärer Steuerung primär durch die automatischen Stabilisatoren, d.h. die Hinnahme konjunkturbedingter Einnahmeminderungen/-erhöhungen und Mehr-/Minderausgaben im Konjunkturabschwung bzw. -aufschwung erfolgen. Die öffentlichen Investitionen können aus Gründen der Generationenge-

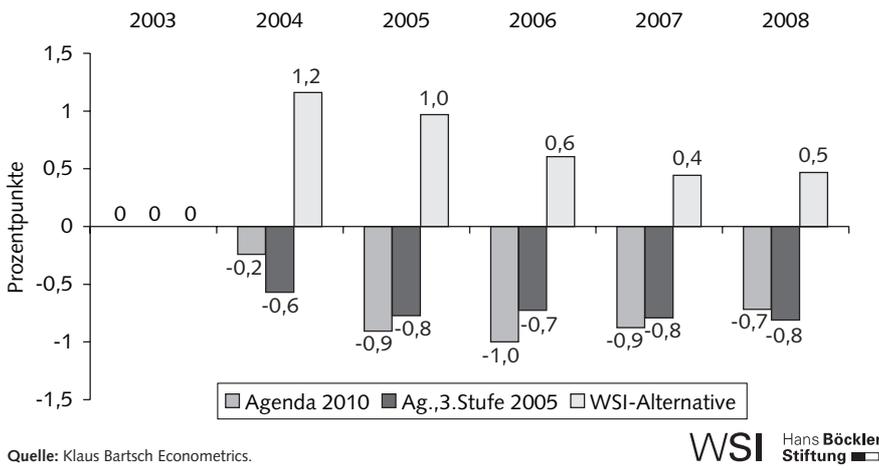
rechtigkeit zumindest zum Teil kreditfinanziert werden, solange dadurch nicht die langfristige Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen gefährdet wird.

In der gegenwärtigen gesamtwirtschaftlichen Situation bedeutet dies konkret einen Verzicht auf die im Rahmen der Agenda 2010 und darüber hinaus geplanten prozyklischen kurzfristigen Ausgabenkürzungen und Steuer- und Abgabenerhöhungen zur Minderung des gesamtstaatlichen Budgetdefizits. Bei grundsätzlicher Akzeptanz des Ziels der Haushaltskonsolidierung sollte stattdessen auf einen nachfrageschonenden mittelfristigen Konsolidierungskurs mittels eines vorgegebenen begrenzenden Pfades für die Staatsausgaben umgestellt werden, wie ihn das WSI im letzten Jahr bereits gefordert hat (Bartsch et al. 2002, S. 701 ff.; Eicker-Wolf/Truger 2003) und wie er in den 1990er Jahren erfolgreich in den USA praktiziert wurde (Horn/Scheremet 1999; Priewe 2001). Der Ausgabenpfad sollte sich auf die vom Staat tatsächlich kontrollierbaren konjunkturunabhängigen Staatsausgaben beziehen, die nominal mit 3% in etwa mit dem nominalen BIP-Trendwachstum wachsen sollten. Die konjunkturabhängigen Staatsausgaben (vor allem Sozialtransfers) können dann je nach Konjunkturlage um diesen Pfad herum schwanken. Dadurch wird in der gegenwärtigen Konjunkturkrise eine prozyklische, restriktive Finanzpolitik vermieden, während es in einer längeren Aufschwungphase automatisch aufgrund konjunkturbedingt steigender Steuereinnahmen zu einer Konsolidierung kommt. Unabhängig vom Ausgabenpfad sollten darüber hinaus zumindest für eine Übergangszeit die öffentlichen Investitionen schrittweise auf das Niveau des EU-Durchschnitts von etwa 2,5% des BIP aufgestockt werden.

Die hier vorgeschlagene finanzpolitische Strategie steht in deutlichem Gegensatz zu den derzeitigen Anforderungen des SWP, da nicht garantiert werden kann und unwahrscheinlich ist, dass Deutschland im Jahr 2005 tatsächlich die 3-Prozent-Marke für das Haushaltsdefizit unterschreiten wird. Daher bedürfte es entweder einer entsprechenden Modifikation des SWP auf europäischer Ebene oder auf nationaler Ebene der Bereitschaft, eine Verletzung des SWP in

⁹ Vgl. Meyer (2001) zu unterschiedlichen geldpolitischen Strategien.

Abb. 7: Wachstum des realen BIP - Abweichungen von der Referenzlösung - Prozentpunkte -



Kauf zu nehmen. In diesem Fall wäre auch das Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform 2000 auf das Jahr 2004 – trotz der nur geringen Wachstums- und Beschäftigungswirkungen – makroökonomisch verantwortbar, da sichergestellt wäre, dass es nicht zu prozyklischen Gegenfinanzierungsmaßnahmen kommt. Die Strategie stünde darüber hinaus nicht im Gegensatz zu einem Abbau unerwünschter Subventionen, da er bei gegebenem Gesamtausgabenwachstum – anders als in den Konzepten von Bundesregierung und offizieller wissenschaftlicher Politikberatung – nicht zur Finanzierung zweifelhafter und wenig effektiver Steuersenkungsprojekte oder zur Haushaltskonsolidierung, sondern zur gesellschaftspolitisch erwünschten und wachstumsstärkenden Umschichtung von Staatsausgaben eingesetzt werden würde.

3

Simulation von wirtschaftspolitischen Strategien

Im Folgenden werden die zuvor skizzierten wirtschafts- und finanzpolitischen Strategien konkretisiert und in Simulationsrechnungen mit der jüngsten Version des makroökonomischen Modells LAPROSIM (Bartsch 2002) auf ihre kurz- und mittelfristigen makroökonomischen Wirkungen hin untersucht.

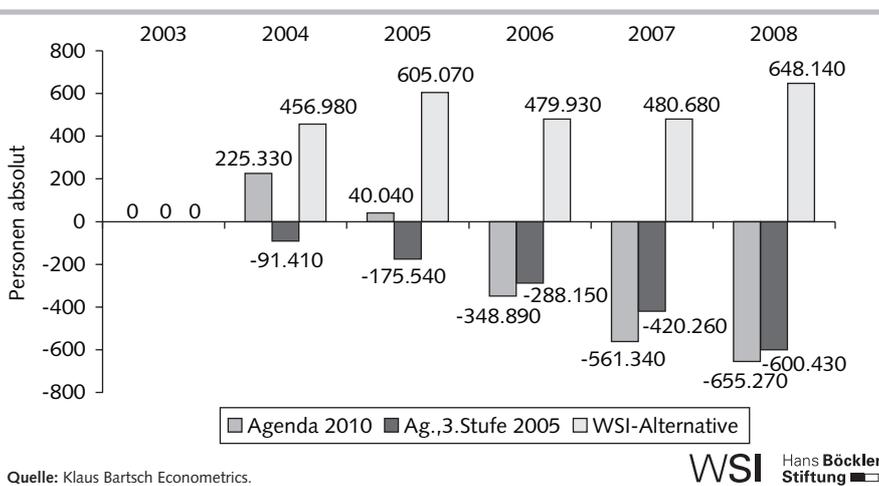
3.1 DIE WIRTSCHAFTSPOLITISCHEN SZENARIEN

Das Referenzszenario beinhaltet den wirtschaftspolitischen status quo von Ende

2002 unter Berücksichtigung der jüngeren weltwirtschaftlichen Entwicklung. Die Ende 2002 für das Haushaltsjahr 2003 und die Folgejahre bereits verabschiedeten Maßnahmen, insbesondere das „Steuervergünstigungsabbaugesetz“ (soweit umgesetzt), der Wegfall von Sonderregelungen im Bereich der Ökosteuer, die Anhebung des Rentenversicherungssatzes um 0,4 % sowie Kürzungen der Zuschüsse zur Renten- und Arbeitslosenversicherung sind Bestandteil dieses Szenarios. Für das Wachstum des Welthandels wird für 2004 eine Rate von 7 % angenommen; der US-Dollar bewegt sich im Mittel bei einem Kurs von 1,20 US-\$ pro Euro. Der Rohölpreis beträgt im Mittel 28 US-Dollar je Barrel. Diese Grundannahmen bezüglich der weltwirtschaftlichen Entwicklung sind auch in den übrigen Szenarien enthalten.

Das Szenario *Agenda 2010* enthält die zentralen Eckpunkte der wirtschaftspolitischen Strategie der Bundesregierung sowie die absehbaren Effekte der Finanzpolitik der Gebietskörperschaften. Die dritte Stufe der Steuerreform 2000 wird von 2005 auf 2004 vorgezogen; etwa ein Drittel davon wird durch Subventionsabbau gegenfinanziert. Im Zuge der Gesundheitsreform kommt es zu einer schrittweisen Ausgrenzung von Leistungen (Zahnersatz ab 2005, Krankengeld ab 2007) aus der Gesetzlichen Krankenversicherung; die Zuzahlungen werden deutlich erhöht. Dadurch kommt es zu einer partiellen Substitution bisher gesellschaftlichen Konsums durch privaten Konsum. Bezüglich der Rentenversicherung kommt es 2004 zu einer Null-Runde, ab 2005 wird die Rentenformel gemäß den Vorschlägen der Rürup-Kommission um einen „Nachhaltigkeitsfaktor“ korrigiert, der die Verschiebung der Relation von Rentnern zu Erwerbstätigen berücksichtigt und in der Regel zu einer Absenkung des Rentenanpassungssatzes gegenüber dem status quo führen wird. Zusätzlich wird der Beitrag der Rentner zur Pflegeversicherung auf 1,7 % erhöht. Hinsichtlich der Arbeitsmarktpolitik werden Leistungskürzungen bei gleichzeitiger Förderung von Leiharbeitsverhältnissen, Mini- und Midijobs sowie der Aufnahme selbständiger Betätigung (Kernelemente des „Hartz-Konzepts“) berücksichtigt. Eine seriöse Abschätzung der Arbeitmarkteffekte des Maßnahmenbündels des Hartz-Konzeptes ist derzeit nicht möglich. Die bisherigen Einschätzungen von SVR (2003), Instituten (2003) und des Beirates

Abb. 8: Erwerbstätige - Abweichungen von der Referenzlösung



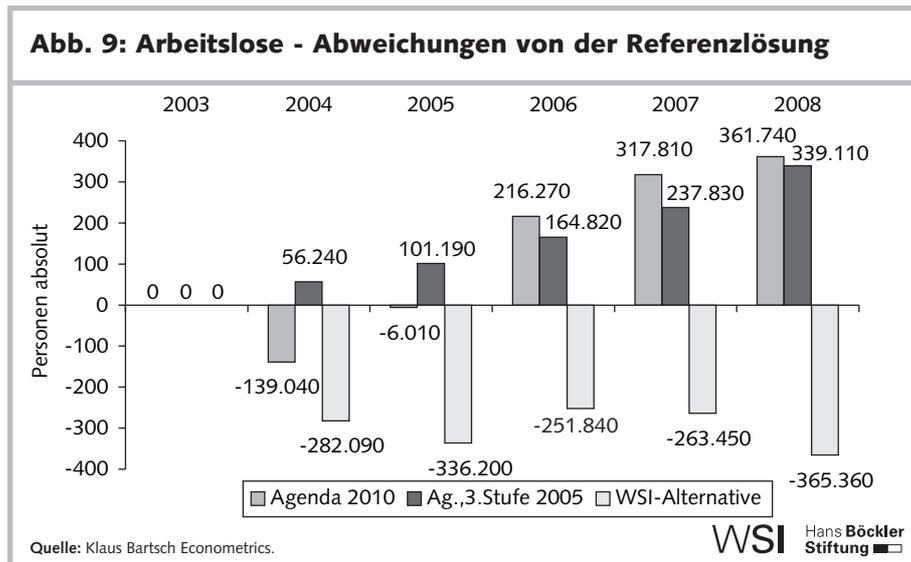
beim Bundesministerium für Arbeit und Wirtschaft (Beirat 2003) stimmen hier skeptisch. Wir gehen in 2004 von einem Beschäftigungsanstieg in Höhe von etwa 200.000 und einem Abbau der Arbeitslosigkeit von etwa 100.000 Personen aus. Bezüglich der Finanzpolitik der Gebietskörperschaften werden zusätzlich ab 2004 Einsparungen gegenüber dem Referenzpfad von etwa 13 Mrd. Euro angenommen, die ab 2005 leicht ansteigen.

Das Szenario *Agenda, 3. Stufe 2005* unterscheidet sich vom vorstehenden Szenario lediglich durch den Verzicht auf das Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform und die entsprechenden Gegenfinanzierungsmaßnahmen.

Das *Alternativszenario WSI* beinhaltet eine Verstärkung der nominalen Wachstumsrate des Staatsverbrauchs (Löhne und Sachausgaben) bei 3 % jährlich. Die Steuerreform wird vorgezogen. Die Regelungen bezüglich der sozialen Sicherungssysteme werden auf dem Stand von Ende 2002 belassen. Die Einnahmen-/Ausgabenrelationen verändern sich modellendogen entsprechend der prognostizierten Finanzierungsverhältnisse der Sozialkassen; sie spiegeln das Wirken der automatischen Stabilisatoren wider. Zusätzlich wird das Niveau der öffentlichen Investitionen bis 2007 auf den EU-Durchschnitt von etwa 2,5% des BIP angehoben. Die öffentlichen Investitionen sollen insbesondere eingesetzt werden, um Infrastrukturengpässe im Bereich der Bildungs-, Gesundheits- und Verkehrsinfrastruktur zu vermindern. Dies ist in hohem Maße geeignet, die Qualität des Standortes zu verbessern und dadurch komplementäre private Investitionen anzuregen. Insbesondere der Ausbau der Bildungs-, Forschungs- und Gesundheitsinfrastruktur lässt sich nicht sinnvoll ohne eine Anpassung des Personalbestandes an die wachsenden Bedarfe realisieren; der vorgesehene Ausgabenpfad des Staatskonsums von 3 % dürfte jedoch ausreichen, um diese Anpassung zu ermöglichen.

3.2 ERGEBNISSE DER MAKROÖKONOMETRISCHEN SIMULATIONEN

Für das *Szenario Agenda 2010* wird gegenüber dem Referenzszenario insgesamt eine kontraktive Wirkung prognostiziert (Abbildung 7, Tabellen 4 und 5). Dem Effekt des Vorziehens der 3. Stufe der Steuerreform auf 2004 stehen erhebliche Mehrbelastungen kleiner und mittlerer Ein-



kommen durch private Mehraufwendungen für das Gesundheitswesen, die Reduktion von Steuererleichterungen (insbesondere der Entfernungspauschale) und die Senkung von Sozialtransfers an Arbeitslose und Rentner gegenüber, die sich in den Folgejahren fortsetzen. Zusätzlich wird der Staatsverbrauch erheblich gedrosselt. Den Mehraufwendungen der Privathaushalte für Gesundheitsdienstleistungen wird ein etwas höherer Rückgang an Aufwendungen der Sozialkassen gegenüberstehen, da viele einkommensschwache Patienten das „Eintrittsgeld“ für ambulante und stationäre ärztliche Leistungen meiden werden und auch die notwendigen Zusatzversicherungen für Zahnersatz und Krankengeld vielfach nicht werden finanzieren können. Das prognostizierte Wachstumsdefizit gegenüber dem Referenzszenario beträgt im Schnitt des

Simulationszeitraumes etwa 0,7 Prozentpunkte (Tabelle 4). Das Vorziehen der Steuerreform bringt lediglich im Jahr 2004 ein leichtes Plus beim BIP-Wachstum von 0,3 Prozentpunkten.

Die im Agenda-Szenario unterstellten – bewusst optimistischen – Annahmen bezüglich der Effekte des Hartz-Konzeptes führen zu einer autonomen Erhöhung der Beschäftigung um etwas über 200.000 Personen in 2004 (Abbildung 8). Diese möglichen positiven Effekte werden jedoch mittelfristig durch die negativen Beschäftigungswirkungen des schwachen Wachstums der Agenda 2010 (Abbildung 7) deutlich überkompensiert. Ohne das Vorziehen der Steuerreform ergeben sich im Vergleich mit dem Referenzszenario gar keine positiven Beschäftigungswirkungen. Die Preiswirkungen der Agenda-Szenarien sind vernachlässigbar (Abbildung 10).

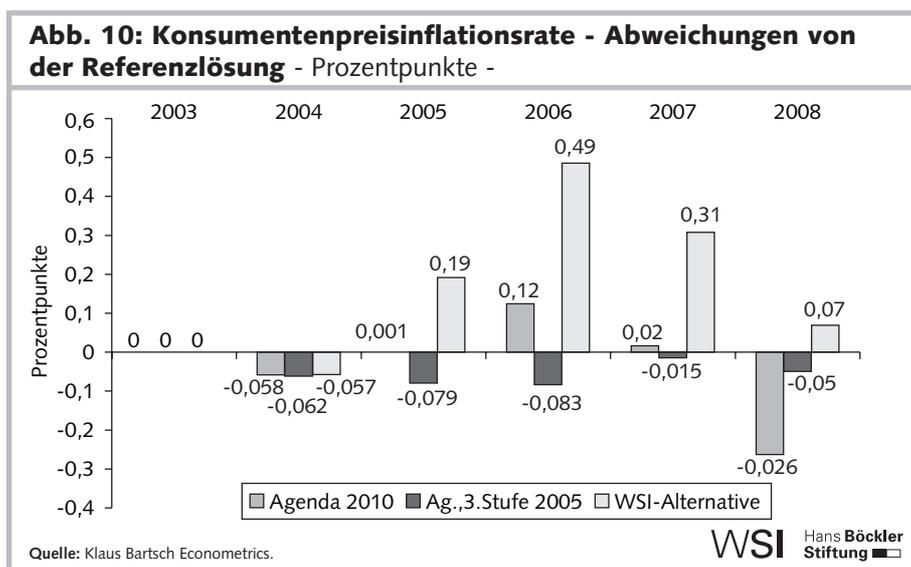
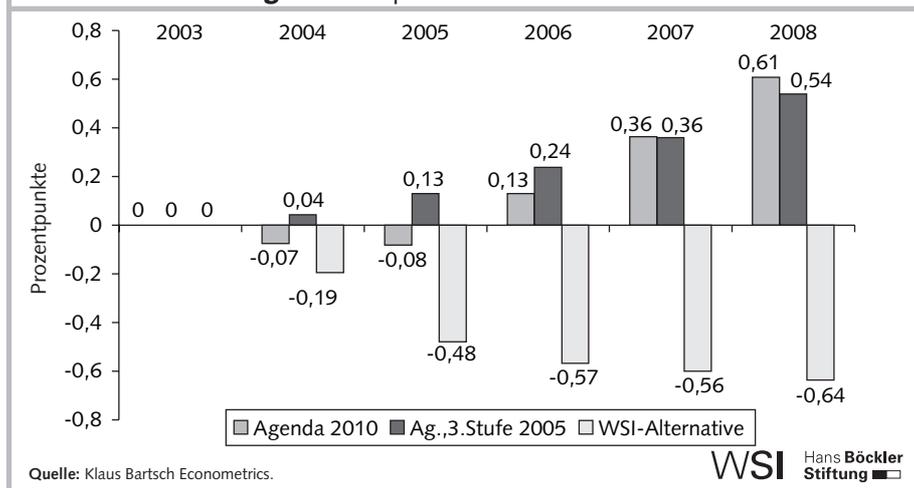


Abb. 11: Summe der Sozialversicherungssätze - Abweichungen von der Referenzlösung - Prozentpunkte -



Der aggregierte Sozialversicherungssatz kann im Agenda-Szenario in den Jahren 2004 und 2005 infolge der Kürzungen im Sozialbereich trotz schwächerer Wachstumsdynamik gegenüber der Referenzlösung zunächst leicht gesenkt werden (Abbildung 11). Diesem Erfolg fehlt es jedoch an Nachhaltigkeit: Da das schwächere Wachstum die Sozialabgabenbasis untergräbt, entsteht auf niedrigerem Ausgaben-niveau mittelfristig doch wieder die Notwendigkeit, die Beiträge gegenüber dem Referenzpfad anzuheben. Bei einem Verzicht auf das Vorziehen der Steuerreform wäre infolge des zusätzlichen kurzfristigen kontraktiven Impulses auch kurzfristig

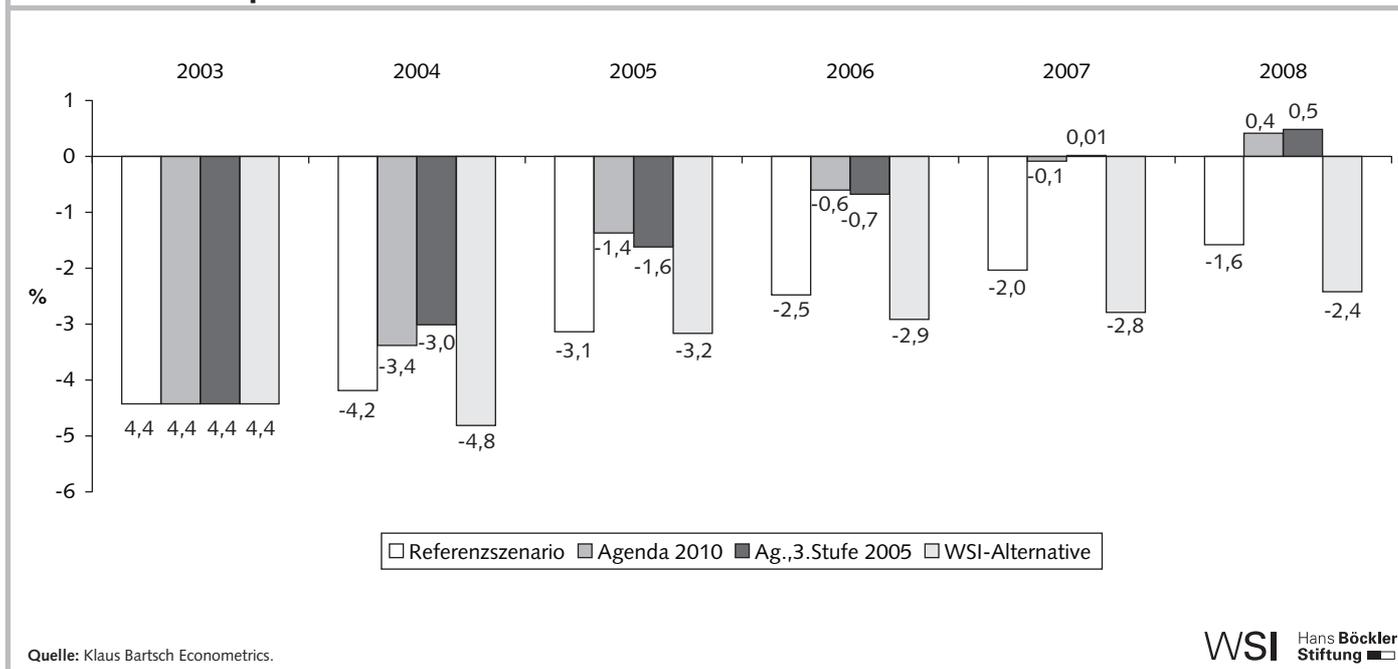
nicht mit Senkungsspielräumen bei den Beitragssätzen zu rechnen. Zielführend sind die Agenda-Szenarien allein hinsichtlich der mittelfristigen Haushaltskonsolidierung: Bis 2007 könnte das Ziel eines nahezu ausgeglichenen Staatshaushaltes annähernd erreicht werden, allerdings um den Preis relativ hoher wachstums- und beschäftigungspolitischer Zielverluste.

Die Umsetzung des *Alternativszenarios* WSI führt zu einem dauerhaft höheren Wachstum (Abbildung 7). Öffentliche Infrastrukturinvestitionen ziehen komplementäre private Investitionen nach sich und regen so mittelbar zusätzliches Wachstum im Unternehmenssektor an. Die Aus-

weitung öffentlicher Beschäftigung in Mangelbereichen der sozialen Infrastruktur trägt zur Beschäftigungserhöhung substantiell bei. Die Ausweitung der Beschäftigung insgesamt wiederum fördert die Entwicklung des privaten Konsums und entlastet die Sozialkassen bei gleichzeitiger Ausweitung der Sozialabgabenbasis. Dadurch wird eine nennenswerte Reduktion des aggregierten Sozialversicherungssatzes ermöglicht (Abbildung 11). Infolge der lebhafteren Nachfrage und des Beschäftigungsanstieges erhöht sich die Inflationsrate in der Mitte des Simulationszeitraumes moderat gegenüber dem Referenzszenario (Abbildung 10), um sich dann wieder zurückzubilden.

Die Umsetzung des WSI-Konzeptes nimmt für eine nachhaltige Steigerung von Wachstum und Beschäftigung bewusst vorübergehende Zielverluste bei der Haushaltskonsolidierung in Kauf. In 2004 wäre gegenüber dem Szenario „Agenda 2010“ ein zusätzliches Defizit in Höhe von etwa 1,5 Prozentpunkten notwendig. Die Ausweitung der Steuerbasis durch Mehrbeschäftigung, zusätzlichen Output und etwas höhere Inflationsraten erlaubt es jedoch trotz deutlich höherer öffentlicher Verwendung, die Defizitquote ab 2006 auf unter 3 % des BIP bei weiter abnehmender Tendenz zu senken (Abbildung 12).

Abb. 12: Defizitquote des Gesamtstaates (Relation Nettokreditaufnahme zu BIP) - in % -



5

Fazit und wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen

Hinter der deutschen Wirtschaft liegen drei beschäftigungs-, sozial- und finanzpolitisch schmerzliche Stagnationsjahre. Die Ursachen für die Stagnation sind im Wesentlichen in einem insgesamt restriktiven makropolitischen Umfeld auf europäischer Ebene (Geldpolitik der EZB, finanzpolitische Fesseln des SWP) und darüber hinaus krisenverschärfenden Entwicklungen in der deutschen Makropolitik (restriktive Finanzpolitik, systematische Unteraus-schöpfung des Verteilungsspielraums in der Lohnpolitik) zu suchen. Voraussetzung für einen dauerhaften Aufschwung mit deutlichem Abbau der Arbeitslosigkeit ist ein Umsteuern, bei dem es in Deutschland wie Europa zu einer expansiven, zwischen der Lohn-, Geld- und Finanzpolitik koordinierten Makropolitik kommt. Auf europäischer Ebene muss die EZB bei nicht vorhandenen Inflationsgefahren ihre Verantwortung für die wirtschaftliche Entwicklung in der EWU wahrnehmen, und die Finanzpolitik muss von den Fesseln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes befreit werden. Für die deutsche Wirtschaftspolitik bedeutet dies einen Verzicht auf die von der Bundesregierung geplanten und von der offiziellen wissenschaftlichen Politikberatung ermutigten arbeitsmarkt-, sozial- und finanzpolitischen Einschnitte der Agenda 2010. Die Umsetzung dieser Pläne läuft Gefahr, die noch schwachen Auftriebskräfte erheblich zu schwächen und die Phase unbefriedigenden Wachstums und der Deflationsgefahren auch mittelfristig zu verlängern. Dadurch würden letztlich die mit der Agenda angestrebten Ziele Wachstum und Beschäftigung, aber auch das der Stabilisierung der Sozialsysteme verfehlt; weitere Beitragserhöhungen wären vorprogrammiert. Dagegen setzt das WSI finanzpolitisch auf zeitlich gestrecktere, mittelfristige Konsolidierung mittels einer verbindlichen Festlegung von Ausgabenpfaden für konjunkturunabhängige Ausgaben und deutlich erhöhte öffentliche Investitionen. Hiermit sind Wachstums- und Beschäftigungsziele deutlich besser zu erreichen – und hinzu kommt, dass auch die von vielen fälschlicherweise als Krisenverursacher angesehenen „zu hohen Lohnnebenkosten“ endogen zurückgehen.

Tabelle 4: Durchschnittliche makroökonomische Wirkungen der „Agenda 2010“ und des WSI-Alternativszenarios im Zeitraum von 2004–2008, Abweichung der Simulationsergebnisse von der Referenzlösung

	Szenario „Agenda 2010“	Szenario „Agenda 2010“ ohne Vorziehen der 3. Stufe der Steuerreform	WSI-Alternativszenario
Erwerbstätige, in 1000	-260	-315	+534
Arbeitslose, in 1000	+150	+180	-300
Reales BIP in %	-2,0	-2,0	+2,6
Wachstumsrate des realen BIP in Prozentpunkten	-0,7	-0,7	+0,7
Priv. Konsum, real in %	-1,3	-1,4	+1,1
Öffentliche Verwendung, real in %	-7,4	-7,4	+6,1
Inv. der Unternehm. o. Wohnbau, real in %	-2,2	-2,2	+3,4
Nettoexportvolumen in %	+7,9	+8,3	+2,2
Konsumentenpreis-inflationsrate in Prozentpunkten	-0,0	-0,1	+0,2
Kreditaufnahme/ BIP-Relation in Prozentpunkten*	+1,7	+1,7	-0,5
Kurzfristiger Zinssatz in Prozentpunkten	-0,1	-0,1	+1,1
Langfristiger Zinssatz in Prozentpunkten	-0,0	-0,0	+0,5
Summe der Sozialversicherungssätze in Prozentpunkten	+0,2	+0,3	-0,5
Staatseinnahmenquote, in Prozentpunkten	+0,5	+0,6	-0,4

*+ bedeutet eine Verbesserung des Saldos
Quelle: Klaus Bartsch Econometrics

WSI Hans Böckler Stiftung

Tabelle 5: Makroökonomische Wirkungen der „Agenda 2010“ und des WSI-Alternativszenarios in 2008 (Ende des Simulationszeitraumes), Abweichungen der Simulationsergebnisse von der Referenzlösung

	Szenario „Agenda 2010“	Szenario „Agenda 2010“ ohne Vorziehen der 3. Stufe der Steuerreform	WSI-Alternativszenario
Erwerbstätige, in 1000	-655	-600	+648
Arbeitslose, in 1000	+362	+339	-365
Reales BIP in %	-3,6	-3,6	+3,6
Wachstumsrate des realen BIP in Prozentpunkten	-0,7	-0,8	+0,5
Priv. Konsum, real in %	-3,0	-2,9	+1,4
Öffentliche Verwendung, real in %	-11,4	-11,4	+9,1
Inv. der Unternehm. o. Wohnbau, real in %	-3,7	-3,7	+4,2
Nettoexportvolumen in %	+12,8	+12,7	+4,1
Konsumentenpreis-inflationsrate in Prozentpunkten	-0,3	-0,0	+0,1
Kreditaufnahme/ BIP-Relation in Prozentpunkten*	+2,0	+2,1	-0,8
Kurzfristiger Zinssatz in Prozentpunkten	-0,0	-0,0	+1,7
Langfristiger Zinssatz in Prozentpunkten	-0,1	-0,1	+0,8
Summe der Sozialversicherungssätze in Prozentpunkten	+0,6	+0,5	-0,6
Staatseinnahmenquote, in Prozentpunkten	+0,5	+0,5	+0,1

*+ bedeutet eine Verbesserung des Saldos
Quelle: Klaus Bartsch Econometrics

WSI Hans Böckler Stiftung

Tabelle 6: Arbeitslose und gesamtstaatliche Defizitquote in 2008 (Niveauewerte)

	Referenzszenario (Status Quo Ende 2002)	Szenario „Agenda 2010“	Szenario „Agenda 2010“ ohne Vorziehen der 3. Stufe der Steuerreform	WSI-Alternativszenario
Arbeitslose, in 1000	4478	4840	4817	4113
Kreditaufnahme/ BIP-Relation, in Prozentpunkten.	-1,6	0,4	0,5	-2,4

Quelle: Klaus Bartsch Econometrics

WSI Hans Böckler Stiftung

- Allsopp, C.** (2002): The Future of Macroeconomic Policy in the European Union, Bank of England, External MPC Unit, Discussion Paper 7
- Bartsch, K.** (2002): Das makroökonomische Deutschlandmodell LAPROSIM QD 8.3 E – eine Übersicht über zentrale Gleichungsspezifikationen und Grundzüge des Modellverhaltens, WSI-Diskussionspapier 108, Düsseldorf
- Bartsch, u. a.** (2002): WSI Konjunkturbericht 2002: Makroökonomische Verantwortung wahrnehmen!, in: WSI Mitteilungen 12, S. 691–705
- Beirat** [wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit] (2003): Die Hartz-Reformen ein Beitrag zur Lösung des Beschäftigungsproblems?, BMWA- Dokumentation 518, Berlin
- Bundesbank** (2003): Deutsche Bundesbank, Monatsbericht November 2003
- Chirinko, R. S.** (1993): Business fixed Investment Spending: Modeling Strategies, Empirical Results and Policy Implications, in: The Journal of Economic Literature, Vol. 31, S. 1875–1911
- Eicker-Wolf, K./Truger, A.** (2003): Alternativen zum Sparen in der Krise – für eine nachfrageschonende Konsolidierungspolitik, in: WSI Mitteilungen, 6/2003, 56. Jg., S. 344–352
- Europäische Kommission** (2003): Europäische Wirtschaft, Herbst 2003, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel
- Europäische Kommission** (2003a): Autumn 2003, Economic Forecasts, European Commission, Press conference of 29 Oktober 2003
- EZB** (1999–2003): Monatsberichte, Frankfurt
- EZB** (2003): Ergebnis der von der EZB durchgeführten Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie, Monatsbericht, Juni 2003, S. 87–102
- Federal Reserve Bank of New York** (2003): Historical Changes of the Fed Fund and Discount Rate (1971-Present), <http://www.ny.frb.org/markets/statistics/dlyrates/fedrate.html>
- Feess, E.** (2000): Grundzüge der neocardianischen Preis- und Verteilungstheorie, Marburg
- Hein, E.** (2003): Voraussetzungen und Notwendigkeiten einer europäischen Makrokoordination, in: Angelo, S./Mesch, M. (Hrsg.), Wirtschaftspolitische Koordination in der Europäischen Währungsunion, Wirtschaftswissenschaftliche Tagungen der Arbeiterkammer Wien, Bd. 7, Wien, S. 19–51
- Hein, E.** (2004): Die NAIRU – eine post-keynesianische Interpretation, in: Intervention. Zeitschrift für Ökonomie, im Erscheinen
- Hein, E./Mülhaupt, B./Truger, A.** (2002): Der WSI-Standortbericht 2002: „Schlusslicht Deutschland“ – eine makroökonomische Interpretation, in: WSI Mitteilungen 6, S. 307–318
- Hein, E./Mülhaupt, B./Truger, A.** (2003): Der WSI Standortbericht 2003: Standort Deutschland – reif für radikale Reformen?, in: WSI Mitteilungen 6, S. 331–343
- Hein, E./Truger, A.** (2004): European Monetary Union: Nominal Convergence, Real Divergence and Slow Growth?, in: Structural Change and Economic Dynamics, im Erscheinen
- Hein, E./Truger, A.** (Hrsg.) (2002): Moderne Wirtschaftspolitik = Koordinierte Makropolitik, Argumente aus den WSI Mitteilungen, Marburg 2002
- Horn, G.A./Scheremet, W.** (1999): Erfolgreiche Konsolidierung des amerikanischen Staatshaushalts – ein Beispiel für Europa?, in: DIW-Wochenbericht 12
- Hubbard, R.G.** (1998): Capital-Market-Imperfections and Investment, in: Journal of Economic Literature, Vol. 36, S. 193–225
- IMF** (2003), World Economic Outlook, Public Debt in Emerging Markets, September 2003 und Country Report 03/341 vom 6. November
- Institute** (2003): Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2003, in: DIW Wochenbericht 43, S. 643–686
- Meyer, L. H.** (2001): Inflation Targets and Inflation Targeting, in: Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 83(6), 1–13
- OECD** (2003): Economic Outlook 73, Daten auf CD-Rom, Paris.
- OECD** (2003a): Wirtschaftsausblick 74, vorläufige Ausgabe, Press Conference 26. November
- Priewe, J.** (2001): Vom Defizit zum Überschuss. US-Fiskalpolitik in den 90er Jahren, in: Heise, A. (Hrsg.), USA – Modellfall der New Economy?, Marburg, 103–130
- Schmidt, I.** (2003): USA – Konjunkturlokomotive ohne Dampf, in diesem Schwerpunktheft
- SVR** (2003): Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2003/4, Staatsfinanzen konsolidieren – Steuersystem reformieren, http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/gutacht/03_ges.pdf
- Truger, A./Hein, E.** (2002): „Schlusslicht Deutschland“: Makroökonomische Ursachen, in: Wirtschaftsdienst 7, S. 402–410
- Truger, A./Hein, E.** (2003): „Schlusslicht Deutschland“ – Resultat institutioneller Verkrustungen?, in: Wirtschaftsdienst 8, S. 509–516