

# Makroökonomische Kontroversen in Deutschland und die Krise von 2009

*Oliver Landmann*

*Erscheint in Harald Hagemann/Hagen Krämer (hg.): Keynes 2.0 - Perspektiven einer modernen keynesianischen Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, „Jahrbuch Ökonomie und Gesellschaft, Bd. 23“, Metropolis Verlag 2010.*

## *1. Einleitung*

Makroökonomische Politik wird in Deutschland kontrovers diskutiert, seit die Vollbeschäftigung und die hohen Wachstumsraten der Wirtschaftswunder-Ära Vergangenheit sind. Die Steuerung der Güternachfrage durch die Geld-, Währungs- und Fiskalpolitik, die angebotsseitigen Voraussetzungen der Wachstums- und Beschäftigungsdynamik, die Rolle der Lohnpolitik: An diesen Themen haben sich Debatten entzündet, in denen die gegensätzlichen Positionen stark polarisiert und oft auch ideologisch festgefahren sind. Als die Arbeitslosenquote ab 1970 über mehrere Jahrzehnte hinweg kontinuierlich von weniger als 1% auf über 10% anstieg, bildete sich ein tiefer Graben zwischen dem Mainstream der Volkswirtschaftslehre, der den Rückgang der Beschäftigung und die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auf Fehlentwicklungen auf der Angebotsseite der Volkswirtschaft zurückführte, und einer Minderheit von selbstdeklarierten Keynesianern, die dem Problem mit Nachfragepolitik zu Leibe rücken wollten. Regelmäßig fand diese Kontroverse ihren Niederschlag auch in den Gutachten des Sachverständigenrates, dessen Zusammensetzung ja gewährleistet, dass sich beide Seiten artikulieren können. Zuletzt entlud sich die Kontroverse am Beschäftigungsboom der Jahre 2005 bis 2008, der vom Mainstream als Erfolg der Reformagenda 2010 und einer mehrjährigen Lohnzurückhaltung gefeiert, von den ‚Keynesianern‘

hingegen als im wesentlichen nachfrageseitig induzierter Aufschwung interpretiert wurde.

Der Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008 hat die makroökonomische Großwetterlage und entsprechend auch die Politik-Debatte radikal verändert. Mit dem weltweiten, abrupten Kollaps der Güternachfrage schlug die Stunde der Keynesianer. Krugman sprach von einem „keynesianischen Augenblick“:

„If you were going to turn to one economist to understand the problems facing the economy, there is little doubt that the economist would be John Maynard Keynes. ... His insights go a long way toward explaining the challenges we now confront. ... We're in ... a Keynesian moment (Krugman 2008a).”

Vor dem Hintergrund der vorangegangenen Auseinandersetzungen konnte nicht ohne weiteres erwartet werden, dass sich in dieser Situation so rasch ein so breiter Konsens zugunsten einer antizyklischen keynesianischen Nachfragestimulierung bilden würde, wie es dann tatsächlich der Fall war. Während die Reaktion der Zentralbanken weltweit ähnlich rasch und entschlossen ausfiel, gab es im Ausmaß der fiskalpolitischen Impulse, mit denen die expansive Geldpolitik unterstützt wurde, erhebliche internationale Unterschiede. Nach anfänglichem Zögern hat Deutschland ein Konjunkturpaket von einer Größenordnung verabschiedet, die es zu einer fiskalpolitischen Konjunkturlokomotive Europas werden ließ.

Aber was bedeutet dieser „keynesianische Augenblick“? Bedeutet er, dass das Pendel im makroökonomischen Diskurs wieder zurück in Richtung einer keynesianischen Vision schlägt, die den Staat in die Verantwortung für die gesamtwirtschaftliche Stabilität nimmt und ihn zu einer aktiven, antizyklischen Nachfragesteuerung anhält? Oder ist er, wie es der Begriff andeutet, eben nur ein „Augenblick“, in dem sich zwar ein weitgehender Konsens über die Notwendigkeit eines der Ausnahmesituation angemessenen keynesianischen Nachfragestimulus bildete, nach dessen Bewältigung sich aber eine Rückkehr zu „business as usual“ entlang den alten Fronten ankündigt?

Der vorliegende Beitrag nähert sich dieser Frage zunächst mit einer Rückblende auf die polarisierte Debatte der letzten Jahrzehnte (Abschnitt 2). Diese glich einem sich endlos wiederholenden Ritual, in dem die immer gleichen Standpunkte mit den immer gleichen Argumenten über die immer gleiche Frage ausgetauscht wurden - die Frage, welchen Beitrag die Nachfragepolitik, die Angebotspolitik und die Lohnpolitik zur Wiedergewinnung der verlo-

ren gegangenen Vollbeschäftigung leisten könnten. Die Rückblende beleuchtet im einzelnen die Wirkungsmöglichkeiten sowie die Interaktion der Nachfragepolitik (Abschnitt 3) und der Lohnpolitik (Abschnitt 5). Sie führt zum Ergebnis, dass die Debatte in Deutschland im wesentlichen deshalb so steril und polarisiert verlief, weil den zwischen den einzelnen Politikbereichen bestehenden Komplementaritäten zu wenig Beachtung geschenkt wurde. Schon in den 80er Jahren haben Blanchard et al. (1986) zur Bekämpfung der für damalige Verhältnisse dramatisch angestiegenen Arbeitslosigkeit eine koordinierte angebots- und nachfragepolitische Strategie eingefordert, die sie als „*two-handed approach*“ bezeichneten. Die Logik dieses Ansatzes ist Gegenstand von Abschnitt 4.

Aber taugt der „*two-handed approach*“, der darauf angelegt ist, die Volkswirtschaft in einem Gleichgewicht bei hoher Beschäftigung und tiefer Inflation zu halten, auch dann noch als Leitlinie der makroökonomischen Politik, wenn eine Herausforderung vom Zuschnitt der Krise von 2008/09 zu bestehen ist, d.h. wenn sich das System sehr weit vom angestrebten Gleichgewicht entfernt hat? Nein, meint Krugman:

„When depression economics prevails, the usual rules of economic policy no longer apply: virtue becomes vice, caution is risky and prudence is folly (Krugman 2008b).“

Was Krugman hier suggeriert, ist, dass “depression economics” und “non-depression economics” verschiedenen Gesetzen gehorchen. Die Nicht-Linearität, die er mit diesem Bruch in der Qualität der Wirkungszusammenhänge postuliert, knüpft an die Korridor-Hypothese von Leijonhufvud (1973) an, laut der ein hinreichend großer exogener Schock einen Bruch in den dynamischen Stabilitätseigenschaften einer Marktwirtschaft hervorrufen kann. Die Konsequenzen eines solchen Strukturbruchs für die Handlungsspielräume und die Wirkungen makroökonomischer Politik kommen unten in Abschnitt 6 zur Sprache. Dabei zeigt sich, dass in einer schweren Krise nicht nur die beiden Hände des „*two-handed approach*“ in ganz unterschiedlichem Ausmaß gefordert sind, sondern dass sie auch ganz anders wirken als unter den normalen Bedingungen gemäßigter Konjunkturschwankungen. In Abschnitt 7 beschließt ein kurzes Fazit den Beitrag.

## *2. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit 1970-2005 und die polarisierte beschäftigungspolitische Debatte in Deutschland*

Die beschäftigungspolitische Debatte, die in Deutschland entflammte, als die Arbeitslosenquote ab den 1970er Jahren von Jahr zu Jahr nahezu ununterbrochen anstieg, schuf in Politik und Wissenschaft Fronten, die in der Beschäftigungstheorie eine lange Tradition haben. Das Spannungsfeld, das Hicks (1937) seinerzeit mit „Mr. Keynes and the Classics“ umschrieben hatte, und das später die Theorie der Rationierungsgleichgewichte von Barro/Grossman (1971) und Malinvaud (1977) zu der Taxonomie von „klassischer“ und „keynesianischer“ Arbeitslosigkeit führte, übertrug sich fast eins zu eins auf die politische Debatte: Während auf der einen Seite die Rolle der Löhne, und mit Ihnen die institutionellen Rahmenbedingungen der Lohnbildung und des Arbeitsmarktes, in den Vordergrund gestellt wurden, argumentierte die Gegenseite mit einem Mangel an effektiver Nachfrage, den es zu beheben gelte. Die in Tabelle 1 zusammengestellten Thesen vermitteln einen Eindruck von der Polarisierung der Positionen.

*Tabelle 1: Die Fronten in der beschäftigungspolitischen Debatte*

--	--

<b>(„keynesianische“ Arbeitslosigkeit)</b>	
<p>„Für eine Wiedergewinnung hoher Beschäftigung ist eine entsprechend hohe Güternachfrage erforderlich.“</p> <p>Homepage der Keynes-Gesellschaft (<a href="http://www.keynes-gesellschaft.de">www.keynes-gesellschaft.de</a>)</p>	<p>„Das zentrale Problem ist und bleibt das Niveau der deutschen Lohnkosten.“</p> <p>Hans-Werner Sinn (2005, S. 19)</p>
<p>„Nein, mehr gesamtwirtschaftliche Nachfrage und mehr Kaufkraft sind es wirklich nicht, was Deutschland braucht.“</p> <p>Hans-Werner Sinn (2003, S. 102)</p>	<p>„Lohnzurückhaltung hat nichts gebracht.“</p> <p>Peter Bofinger (2005, S. 184)</p>

Die gegensätzlichen Auffassungen übersetzten sich in entsprechende Handlungsempfehlungen für Lohn- und Zinspolitik, für Steuern und Abgaben, für die Spielregeln des Arbeitsmarktes, für Transferzahlungen und Staatsausgaben. Von allen diesen Parametern gehen unmittelbare Wirkungen auf die Verteilung des Volkseinkommens aus. Dass die hiermit verbundenen politische Interessenkonflikte die öffentliche Debatte dominieren, leuchtet ein; und vielleicht wäre es naiv, zu erwarten, dass dieselben Konflikte nicht auch in die Debatten einfließen, die innerhalb der Wissenschaft geführt werden. Bis in die jährlichen Gutachten des Sachverständigenrates setzte sich der Zank vor den Augen der interessierten Öffentlichkeit fort. Bei dieser kam vor allem eines an: Die Experten liegen sich in den zentralen Fragen der Beschäftigungspolitik genauso in den Haaren wie die Politiker und Interessenverbände.

Die von der Öffentlichkeit wahrgenommene Kakophonie der Experten vermittelte ein Bild der Polarisierung, das man eher mit einem Glaubenskrieg als mit wissenschaftlich-nüchterner Wahrheitssuche assoziieren würde, und sie vermittelte auch nicht unbedingt ein unverzerrtes Bild vom Stand der Forschung. Die Lektüre repräsentativer Surveys und Monografien zur Arbeitslo-

sigkeit<sup>1</sup> ließe jedenfalls nicht erwarten, dass über die Wirkungen der Lohnbildung, der Arbeitsmarktordnung und der Nachfragesteuerung auf die Beschäftigung so dogmatisch gestritten wird, wie dies in Deutschland regelmäßig der Fall war. Der Öffentlichkeit wurde hier eine Zerrissenheit des Fachs vorgespielt, die für die Makroökonomik im Allgemeinen zwar nicht völlig uncharakteristisch ist, hinsichtlich der Interpretation der Arbeitslosigkeit in der Wissenschaft aber nicht wirklich existiert.

Nur am Rande stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage, ob es eine gute Idee ist, die organisierten Partikularinteressen über die Zusammensetzung eines Gremiums vom Gewicht des Sachverständigenrats mitentscheiden zu lassen, dessen Aufgabe es eigentlich ist, im Gezerre der politischen Lobbies die Lobby der Objektivität zu sein. Die Medienlandschaft, in der ja auch die Vermittlung von Sachinformationen nicht davon befreit ist, auf Einschaltquoten und Auflagen schielen zu müssen, dürfte das Ihrige dazu beitragen, dass die Öffentlichkeit die Experten oft eher wie Gladiatoren in einer römischen Arena präsentiert bekommt als in ihrer eigentlichen Rolle als unaufgeregte nüchterne Informationsträger.

### *3. Warum die Nachfragepolitik allein nicht für Vollbeschäftigung sorgen kann*

Wie oben in Tabelle 1 deutlich geworden ist, scheiden sich die Geister vor allem an einer Frage: Wie viel kann eine Stimulierung der Güternachfrage am Arbeitsmarkt bewegen? Dies ist einigermaßen erstaunlich, wenn man sich vor Augen führt, dass einführende Standard-Lehrbücher der Makroökonomik (wie z.B. Blanchard/Illing 2009) auf diese Frage eine mehr oder weniger einheitliche Antwort geben: Kurzfristig viel, langfristig nichts. Jeder Student und jede Studentin der Volkswirtschaftslehre weiß spätestens bis zum Vordiplom auch, warum: Die gesamtwirtschaftliche Angebotskurve - oder ihr dynamisches Äquivalent, die Phillipskurve - ist kurzfristig flach, aber langfristig vertikal.<sup>2</sup> Konkret bedeutet dies, dass die Wirtschaft im Zuge einer anhalten-

<sup>1</sup> Gute Beispiele für solche Darstellungen sind Blanchard (2006) und Nickell (2003). Eine grundlegende Referenz bleibt auch nach wie vor die einflussreiche Monographie von Layard/Nickell/Jackman (2005).

<sup>2</sup> Später im Studium werden sie einige Argumente dazulernen, warum die Phillipskurve unter Umständen selbst langfristig nicht unbedingt ganz vertikal wird - zumindest nicht bei tiefen Inflationsraten.

den Nachfrageexpansion früher oder später in Engpässe hineinwächst, die einen beschleunigten Lohnauftrieb und in der Folge auch einen zunehmenden Inflationsdruck bewirken. Dies spätestens ist der Punkt, an dem die Zentralbank, bei der die Verantwortung für die Stabilität des Preisniveaus angesiedelt ist, die Zügel anzieht, die Zinsen erhöht und damit der Nachfrage-, Produktions- und Beschäftigungszunahme ein Ende setzt. Die Frage ist somit nicht, ob eine Nachfragezunahme die Arbeitslosenquote senken kann. Sie kann. Die entscheidende Frage ist vielmehr, wie tief die Arbeitslosenquote sinken kann, bis die Beschleunigung des Preisauftriebs einsetzt. Es ist die Nebenbedingung der Stabilität der Inflationsrate, die den beschäftigungspolitischen Spielraum der Nachfragepolitik beschränkt. Im Anschluss an Friedmans (1968) bahnbrechende Analyse des Zusammenhangs zwischen der Höhe der Arbeitslosigkeit und der Veränderung der Inflationsrate hat sich für diesen Schwellenwert der Arbeitslosigkeit der Begriff der NAIRU („Non-Accelerating-Inflation Rate of Unemployment“) eingebürgert.

Einen glasklaren Beleg für die Relevanz der Nebenbedingung der Inflationsstabilität lieferte in Deutschland der Konjunkturboom der späten 1980er und frühen 1990er Jahre. Das Nachfragemanagement im Zeitraum um die deutsche Einheit wurde vielfach und zu Recht als destabilisierend gescholten - vom Wechselkurs der Ostmark bis hin zur Schuldenfinanzierung der Wiedervereinigungskosten. Aber völlig unbestritten ist die Tatsache, dass der Boom, solange er anhielt, der deutschen Wirtschaft spektakuläre Output- und Beschäftigungszuwächse bescherte. Die Arbeitslosenquote sank von über 9% Mitte der 80er Jahre auf ca. 6% im Jahr 1991, zeitweilig sogar darunter. Wenn es noch eines Beweises bedurft hätte, dass ein hohes Nachfragewachstum Arbeitsplätze schafft, dann wurde dieser Beweis damals zweifelsfrei erbracht. Das Problem war nur, dass die Beschäftigungsgewinne nicht nachhaltig waren. Denn die markante Verbesserung der Beschäftigungslage führte rasch zu Engpässen am Arbeitsmarkt und in der Folge zu einem stark beschleunigten Nominallohnwachstum, das weit über den Produktivitätsanstieg hinausschoss und daher alsbald auf die Güterpreise durchschlug. Offenkundig hatte der Boom die Arbeitslosigkeit unter das Niveau der NAIRU abgesenkt. Es war absehbar, dass der dadurch erzeugte inflationäre Überdruck die Bundesbank zu einer heftigen kontraktiven Gegenreaktion zwingen würde - die denn auch prompt eintrat. So gelang es zwar, die Inflation wieder unter

Kontrolle zu bringen, aber nur um den Preis einer schweren Stabilisierungskrise und einer lang anhaltenden Stagnationsphase.<sup>3</sup>

Ähnliches wiederholte sich später, wenn auch in weniger dramatischem Ausmaß, auf der europäischen Ebene, als die Verantwortung für die monetäre Stabilität mit dem Inkrafttreten der Europäischen Währungsunion an die Europäische Zentralbank (EZB) übergegangen war. Das erste Mal, dass sich diese veranlasst sah, die Zinsen heraufzusetzen, um ihr Inflationsziel einhalten zu können, war im Jahr 2000, als die durchschnittliche Arbeitslosenquote der Eurozone noch deutlich über 8% lag. Auch im Jahr 2006, als vor dem Hintergrund einer starken Konjunktur ein zweiter Zyklus von Zinserhöhungen einsetzte, betrug die Arbeitslosenquote immer noch um die 8%. Es wurde darüber gestritten, ob diese Zinserhöhungen eher zu spät kamen oder übertrieben restriktiv waren. Aber es wurde deutlich, dass es kaum eine Chance gab, die Arbeitslosenquote der Eurozone allein durch eine expansive Nachfragepolitik wesentlich unter 8% zu senken, ohne zu riskieren, dass der Preisauftrieb aus dem Ruder läuft.

#### 4. *Der „two-handed approach“: Beschäftigungspolitik braucht zwei Hände*

Die Schlussfolgerung aus den beschriebenen Episoden deutscher und europäischer Geldpolitik lautet, dass der Spielraum für eine inflationsfreie Nachfrageexpansion begrenzt ist und sich nur vergrößern lässt, wenn es gelingt, die NAIRU zu senken. Genau dies sollten in Deutschland die Agenda 2010 von Bundeskanzler Schröder und die von ihr angestoßenen Hartz-Reformen bewirken. Es gibt Hinweise darauf, dass dies ein Stück weit gelungen ist. Der Sachverständigenrat (JG 2008/09, S. 284ff.) schätzt, dass die NAIRU in Deutschland zwischen 2005 und 2008 um etwa zwei Prozentpunkte, von ca. 10% auf ca. 8%, gesunken ist. Die tatsächliche Arbeitslosigkeit ist im gleichen Zeitraum um über vier Prozentpunkte auf Werte gesunken, die seit den frühen 1990er Jahren nicht mehr erreicht worden waren. Dass dies gelang, ohne dass sich Anzeichen eines beschleunigten Lohn- und Preisauftriebs be-

<sup>3</sup> Eine weitere Konsequenz des scharfen geldpolitischen Bremsmanövers waren massive Verwerfungen im damaligen Europäischen Währungssystem. Aber dies ist eine andere Geschichte.

merkbar machten, ist das entscheidende Indiz, das auf einen Rückgang der NAIRU schließen lässt.<sup>4</sup>

Die Einsicht, dass eine Senkung der NAIRU eine notwendige Voraussetzung für eine nachhaltige Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ist, verleitet leicht zum Schluss, dass die hierfür zu ergreifenden Maßnahmen bereits hinreichend für eine erfolgreiche Beschäftigungspolitik seien. Dies ist jedoch ein Fehlschluss; und zwar aus mindestens zwei Gründen. Zum einen zeigt die Erfahrung, dass massive nachfrageseitige Störungen, wenn ihnen die Nachfragepolitik nicht entschieden entgegenwirkt, lang anhaltende, kostspielige Output- und Beschäftigungseinbussen zur Folge haben können. Die Weltwirtschaftskrise nach 1929 war ein Extremfall. Die Stagnation Japans seit den 90er Jahren ist ein weiteres drastisches Beispiel. Ob die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft nach der Krise von 2009 neue Fallstudien zu den Auswirkungen einer anhaltenden Nachfrageschwäche liefern wird, bleibt abzuwarten, ist aber zu befürchten.

Zum anderen ist stets in Erinnerung zu behalten, dass angebotsseitige Politikmaßnahmen, mit denen es gelingt, die NAIRU zu senken, zwar Spielräume für zusätzliches, inflationsfreies Output- und Beschäftigungswachstum schaffen, nicht aber das Wachstum selbst. Damit sich das Wachstum tatsächlich einstellt, muss die Güternachfrage in diese Spielräume auch hineinstoßen. Erfolgreich kann eine Beschäftigungspolitik mithin nur sein, wenn sie angebots- *und* nachfrageseitig die Bedingungen für eine höhere Beschäftigung herstellt - eingedenk der Mahnung von Paul Samuelson: „The Lord gave us two eyes to watch both sides: Supply and Demand.“ Wenn es aber zwei Augen braucht, um das Problem integral zu sehen, dann braucht es auch zwei Hände, um es integral zu lösen: Angebots- und Nachfragepolitik müssen ineinander greifen. Schon vor Jahren haben Blanchard, Dornbusch und andere dafür den Begriff des „*two-handed approach*“ geprägt (Blanchard et al. 1986). Dagegen ist die Debatte in Deutschland über weite Strecken so verlaufen, als sei Beschäftigungspolitik ein einhändiges Geschäft. Man stritt leidenschaftlich, aber letztlich fruchtlos darüber, welche Hand tätig werden müsse.

Einer rein einäugigen Optik bzw. einhändigen Logik entsprang etwa das Argument, dass angebotsseitige Strukturreformen allein deshalb schon beschäftigungspolitisch kontraproduktiv seien, weil sie sich negativ auf die Güternachfrage auswirken können. Daran ist richtig, dass z.B. eine Reform der

<sup>4</sup> Direkte Evidenz dafür, dass die Hartz-Reformen die Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarktes tatsächlich verbessert haben, präsentieren etwa Fahr/Sunde (2009) sowie Möller et al. (2009).

Arbeitslosenversicherung die Kaufkraft von Transferbeziehern vermindern oder das Vorsichtssparen der Beschäftigten erhöhen kann.<sup>5</sup> Aber daraus folgt nicht, dass die Reform beschäftigungspolitisch kontraproduktiv ist, sondern dass sie nachfrageseitig flankiert werden muss.

Exemplarisch für die festgefahrenen Grabenkämpfe zwischen den „einhändigen“ Grundsatzpositionen ist eine Episode, die im Jahresgutachten 2005/06 des Sachverständigenrats nachzulesen ist. Der Rat befasst sich darin mit den radikalen Arbeitsmarktreformen, welche die Regierung Margaret Thatchers im Vereinigten Königreich zu Beginn der 80er Jahre gegen den erbitterten Widerstand der Gewerkschaften durchsetzte.<sup>6</sup> Lobend weist die Ratsmehrheit darauf hin, dass diese Reformen zwar einen langen Atem erforderten, aber eine der höchsten Arbeitslosenquoten Europas über 20 Jahre hinweg auf stabile 5% zu senken vermochten.

Ein Beleg für die Wirksamkeit der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik und der Arbeitsmarktflexibilisierung? Nein, schießt in demselben Gutachten einige Seiten später ein „keynesianisches“ Minderheitsvotum zurück.<sup>7</sup> Denn die Arbeitslosigkeit stieg nach den Thatcher-Reformen zunächst einmal steil an. Erst ab 1992, unter dem Einfluss einer konzertierten geld- und fiskalpolitischen Expansionspolitik, die damals durch die Befreiung von den Fesseln des Europäischen Währungssystems möglich geworden war, setzte jener trendmäßige Rückgang der Arbeitslosigkeit ein, der bis zum Ausbruch der Krise von 2009 anhielt. Ein Beleg dafür also, dass es, wie es im Minderheitsvotum heißt, die „massive makroökonomische Stimulierung“ war, mit der es gelungen ist, „die Wachstumsschwäche der britischen Wirtschaft zu überwinden“?

Letztlich können sich die beiden Seiten nicht zusammenraufen, gemeinsam das Offensichtliche auszusprechen, nämlich dass die Fallstudie des Vereinigten Königreichs vor allem die durchschlagende Wirkung eines lehrbuchmäßig verwirklichten „two-handed approach“ demonstriert. Weder haben die Arbeitsmarktreformen auf die Arbeitslosigkeit durchgeschlagen, bevor die Angebotsspielräume mit Nachfrage ausgefüllt wurden, noch hätte der Nachfragestimulus der 1990er Jahre - im Gegensatz zu jenem der späten

<sup>5</sup> Eine theoretische Analyse und empirische Evidenz für Auswirkungen der Arbeitsmarktderegulierung auf das Konsumverhalten der privaten Haushalte präsentieren z.B. Bertola/Lo Prete (2009).

<sup>6</sup> Sachverständigenrat (2005), S. 173-78

<sup>7</sup> Sachverständigenrat (2005), S. 212-14.

70er Jahre - jene nachhaltige Wirkung auf dem Arbeitsmarkt entfalten können, wenn die Thatcher-Reformen dafür nicht den Boden bereitet hätten.

Warum eine nachfrageseitige Beschäftigungspolitik ohne angebotsseitige Flankierung nicht erfolgreich sein kann, wurde oben mit der Beschleunigung des Preisauftriebs begründet, der bei Unterschreiten der NAIRU früher oder später jede Nachfrageexpansion zum Stillstand bringt. Etwas komplizierter zu erklären ist, was sich abspielt, wenn eine angebotsseitige Strategie ohne nachfrageseitige Flankierung bleibt. Eine Ausdehnung der Angebotskapazität einer Volkswirtschaft erzeugt in Abwesenheit einer parallelen Nachfragezunahme einen Angebotsüberhang, von dem ein deflationärer Lohn- und Preissenkungsdruck ausgeht. Es gehört zu den großen theoretischen Leistungen von Keynes, wie er - in Kapitel 19 der *General Theory* - die Frage seziert hat, ob durch einen solchen Prozess der Lohn- und Preissenkung die Nachfrage entstehen könnte, die für eine Rückkehr zur Vollbeschäftigung notwendig ist. Nach Abwägen zahlreicher direkter und indirekter Effekte der Preisniveaueinpassung auf Zinsniveau, internationale Wettbewerbsfähigkeit, Einkommensverteilung, Unternehmensbilanzen und Inflationserwartungen, gelangte er zu dem Ergebnis, dass dies ein störanfälliger und schmerzhafter Weg wäre, der nicht zuverlässig zur Vollbeschäftigung zurückführt: „The economic system cannot be made self-adjusting along these lines“ (Keynes, 1936, S. 267). Daher sein Plädoyer für eine Stabilisierung des allgemeinen Lohnniveaus und für eine aktive beschäftigungspolitische Rolle der Geld- und Finanzpolitik.

Eine Zentralbank, die eine Strategie der „flexiblen Inflationssteuerung“ verfolgt, nimmt ihre Verantwortung für die Stabilität des allgemeinen Preisniveaus nur dann wahr, wenn sie nicht nur einem unerwünschten Preisauftrieb, sondern auch jedem Absinken der Inflationsrate unter ihr Inflationsziel entgegenwirkt und einen anhaltenden, die Güterpreise auf breiter Front erfassenden Deflationsprozess somit gar nicht erst zulässt. Damit schafft die Geldpolitik im Falle eines Preissenkungsdrucks gleichsam endogen die Nachfrage, die erforderlich ist, um die Arbeitslosenquote ihrem Gleichgewichtsniveau wieder anzunähern - was die Anforderungen eines „two-handed approach“ an die Nachfragepolitik schon sehr weitgehend erfüllt.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Die stabilisierende Wirkung, die eine Zentralbank mit einer zinspolitischen Reaktionsfunktion im Stile der Taylor-Regel angesichts eines trägen Anpassungsverhaltens von Löhnen und Preisen erzielt, wird in Landmann (2001) mit Hilfe eines einfachen dynamischen Modells analysiert.

Eine Problematik besonderer Art, durch die Euro-Krise des Jahres 2010 drastisch ins Rampenlicht gerückt, ist in der Europäischen Währungsunion dadurch entstanden, dass die Europäische Zentralbank ihre stabilisierende Rolle bestenfalls für die Eurozone als ganzes, nicht aber für die einzelnen Mitgliedsländer individuell spielen kann. In Abwesenheit eines zusätzlichen Nachfragesteuerungsinstruments, das wie z.B. die nationale Fiskalpolitik auf die jeweilige nationale makroökonomische Datenkonstellation reagieren kann, kommt es dadurch zu einem nachfragepolitischen Vakuum, in dem gravierende internationale Divergenzen der makroökonomischen Preisniveau- und Konjunkturentwicklung entstehen können - und im Falle der Europäischen Währungsunion auch entstanden sind (Blanchard 2007, Landmann 2009).

Nachfrageseitig war es denn auch nicht die makroökonomische Politik, die dem Beschäftigungsaufschwung in Deutschland von 2005 bis 2008 trug, sondern eine boomende Exportkonjunktur. Es war eine glückliche Fügung, dass die Umsetzung der Agenda 2010 und der von außen kommende Nachfrageboom zeitlich zusammenfielen und damit ein nichtinflationäres Beschäftigungswachstum im Sinne des „two-handed approach“ ermöglichten. Es blieb aber weithin unverstanden, dass sich die günstigen angebots- und nachfrageseitigen Voraussetzungen komplementär zueinander verhalten und nicht als alternative Erklärungen der rückläufigen Arbeitslosigkeit interpretiert werden können. Charakteristisch für die Art und Weise, wie in Deutschland die positive Arbeitsmarktentwicklung diskutiert wird, ist die Frage, die den deutschen Ökonomen in einer breit angelegten Befragung des Vereins für Socialpolitik und der Financial Times Deutschland im Frühjahr 2010 gestellt wurde:

*Tabelle 2: Der Rückgang der Arbeitslosigkeit seit 2005  
im Meinungsbild der deutschen Ökonomen<sup>9</sup>*

**Die Arbeitslosigkeit ist in Deutschland zwischen  
2005 und 2008 um etwa zwei Millionen gesunken.  
Was hat den quantitativ größten Teil dieses Rück-  
gangs bestimmt?**

Antworten, in %

<sup>9</sup> Quelle: Financial Times Deutschland, 25. Juni 2010  
(<http://www.ftd.de/wirtschaftswunder>)

Die gute (Welt-) Konjunktur	33,3
Die Reformen der Agenda 2010	36,2
Die Lohnzurückhaltung	22,4
keine Meinung	8,1

Die Frage, die nur ein Kreuz bei einer der vier aufgeführten Antworten erlaubte, ist irreführenderweise so gestellt, als würden die genannten Einflüsse *additiv* auf die Arbeitslosigkeit wirken, und als seien ihre Erklärungsbeiträge daher quantitativ bezifferbar und im Prinzip in einem Kuchendiagramm darstellbar. Die Interpretation, dass die Reformen der Agenda 2010 die NAIRU gesenkt und die Lohnzurückhaltung vergrößert haben, und dass Deutschland dank der guten (Welt-) Konjunktur den so geschaffenen Expansionspielraum nutzen konnte, erhält keine Chance, sich zu artikulieren.

Natürlich muss man dem Verein für Socialpolitik und der Financial Times Deutschland zugute halten, dass es in der Befragung nicht um eine differenzierte Arbeitsmarktanalyse ging, sondern um das Abgreifen von Sympathien für bestimmte „Schulen“. Aber gerade damit wird unterschwellig das Verharren in simplizistischen Denkschablonen ermutigt und verfestigt.

### 5. Welche Rolle für die Lohnpolitik?

Die Lohnpolitik steht ganz besonders im Brennpunkt der Beschäftigungsdebatte, weil sie nicht nur ein kritisches Scharnier zwischen der Angebots- und der Nachfrageseite der Volkswirtschaft bildet, sondern auch der Ort ist, an dem am offensichtlichsten um die Verteilung des Volkseinkommens gerungen wird. Arbeitgeber argumentieren, dass durch Lohnerhöhungen Kosten steigen und daher Arbeitsplätze verloren gehen. Gewerkschaften argumentieren, dass durch Lohnerhöhungen Kaufkraft entsteht, die sich positiv auf die Güternachfrage und damit auf die Beschäftigung auswirkt. Vordergründig scheinen sich diese Argumentationen nahtlos in das Polarisierungsschema „klassische/keynesianische Arbeitslosigkeit“ einordnen zu lassen, wie es oben in Tabelle 1 dargestellt ist.

Tatsache ist jedoch, dass sich das gewerkschaftliche Kaufkraftargument mit der Theorie von Keynes nicht stützen lässt. So wenig sich eine Marktwirtschaft durch Lohnsenkungen auf breiter Front aus einer Beschäftigungskrise herausarbeiten kann, so wenig kann sie es durch Lohnerhöhungen. Wie Keynes betont hat, besitzen die Akteure der Lohnpolitik keine unmittelbare

Kontrolle über die reale gesamtwirtschaftliche Kaufkraft der Löhne. Denn sie handeln Nominallöhne aus, deren reale Kaufkraft sich erst nach Berücksichtigung der Kostenüberwälzung auf die Güterpreise ergibt (Keynes 1936, Chapter 2). Der Einbau der Lohnkaufkraft in die Nachfragegleichung eines konventionellen makroökonomischen Angebots-Nachfrage-Modells lässt sich vergleichsweise einfach bewerkstelligen, führt aber keineswegs zum Ergebnis, dass sich auf diesem Wege eine positive Wirkung des Lohnniveaus auf die Beschäftigung begründen lässt (Jerger/Landmann 2001).

Der Grund, warum sich das Kaufkraftargument trotz brüchiger theoretischer Fundierung fortgesetzter Popularität erfreut, mag damit zusammenhängen, dass es bei der Vertretung von Verteilungsinteressen der Arbeitnehmer gut gelegen kommt und vordergründig plausibel erscheint. Die vordergründige Plausibilität wiederum wird durch eine - allerdings unzulässige - partialanalytische Logik begünstigt: Für jeden einzelnen Arbeitnehmer, ja auch für die Mitglieder einer einzelnen Branchengewerkschaft, trifft ja zu, dass eine Lohnerhöhung einen Kaufkraftgewinn bedeutet und den realen Konsumspielraum erweitert. Denn die durch den eigenen Lohnanstieg verursachte Preiserhöhung fällt für den Preis des Warenkorb, den man selbst konsumiert, kaum ins Gewicht. Aber in der Totalanalyse einer allgemeinen Lohnerhöhung für alle Arbeitnehmer bricht die partialanalytische Logik natürlich zusammen. Insofern mag die Popularität des Kaufkraftarguments auch einen Trugschluss der Verallgemeinerung reflektieren.

In der jüngeren Vergangenheit hat in der Debatte über die makroökonomische Rolle und Verantwortung der deutschen Lohnpolitik ein internationaler Aspekt an Gewicht gewonnen. In der Europäischen Währungsunion haben sich in den ersten zehn Jahren nach ihrer Gründung massive Ungleichgewichte aufgebaut: Leistungsbilanzungleichgewichte, gegenläufige Konjunkturzyklen und eine anhaltende Divergenz der Lohnstückkosten. Deutschland hat in dieser Periode den größten Leistungsbilanzüberschuss, das schwächste Wachstum der Binnennachfrage und den geringsten Anstieg der Lohnstückkosten verzeichnet. Vor diesem Hintergrund wurde vielfach die Forderung erhoben, Deutschland müsse seine Binnennachfrage stärken und höhere Lohnzuwächse zulassen, nicht nur als Beitrag zum Abbau der makroökonomischen Disparitäten in der Eurozone, sondern auch zur Korrektur seines eigenen ungleichgewichtigen Wachstums, das bei stagnierender Binnennachfrage fast ausschließlich exportgetrieben war (Boltho/Carlin 2008).

Die Versuchung ist groß, die ungleiche Entwicklung der Löhne in der Eurozone als die treibende Kraft zu interpretieren, die durch Verschiebung der Kostenrelationen die Leistungsbilanzen aus dem Gleichgewicht gebracht ha-

ben. Vielfach ist dies als eine merkantilistische beggar-thy-neighbor-Strategie gebrandmarkt worden, durch die Deutschland auf Kosten seiner europäischen Partner Marktanteile auf den Exportmärkten erobert habe (Cesaratto 2010). Damit einhergehend, werden auch die Diskrepanzen in der Dynamik der Konsumnachfrage auf die unterschiedlichen Lohnwachstumsraten und ihre Folgen für die Realeinkommen der Arbeitnehmer zurückgeführt.

Folgt daraus, dass Deutschland höhere Lohnabschlüsse benötigt, um seine „unfairen“ Wettbewerbsvorteile wieder zurückzugeben und den Wachstumsbeitrag seiner Binnennachfrage zu steigern? Noch weiter gehen Forderungen nach einer europaweiten Koordinierung der Lohnpolitik, etwa nach der Regel „Nationaler Nominallohnanstieg = Nationaler Produktivitätsanstieg + Zielinflationsrate der Europäischen Zentralbank“ (Flassbeck/Spiecker 2009). Die Befolgung dieser Regel würde bewirken, dass die Europäische Zentralbank in der Eurozone ihr Inflationsziel bei ungefähr stabilen relativen Lohnstückkosten und Güterpreisen einhalten kann.

Diese Ideen gehen allein deshalb schon in die Irre, weil sie den Karren vor das Pferd spannen. Die Entwicklung der relativen Löhne und Preise in der Eurozone war nicht die Ursache, sondern das Ergebnis der Ungleichgewichte, die sich aufgebaut haben. Am Anfang der Kausalkette stand vielmehr das Auseinanderdriften der Binnennachfrage zwischen der Peripherie und dem Zentrum der Eurozone, begünstigt nicht zuletzt durch die Immobilienblasen in einigen peripheren Ländern. Als Folge davon entstanden Leistungsbilanzüberschüsse und entsprechende Nettokapitalströme, durch die - mit Sinn (2010) gesprochen - deutsche Ersparnisse in die Defizitländer exportiert und somit dort statt zu Hause nachfragewirksam wurden. So entstand ein „klassisches Transferproblem“ (Krugman 2010): Die Güternachfrage stieg in der Peripherie relativ zur Binnennachfrage in Deutschland stark an und erzwang, im Einklang mit Keynes' Analyse des Transferproblems, eine Verbesserung der *Terms of trade* der Transferempfänger. Die divergierenden Lohnstückkostenentwicklungen in der Eurozone waren demnach nur der Mechanismus, der diese endogene Anpassung der relativen Preise herbeiführte.

Eine europäisch koordinierte Lohnpolitik, die diese marktkonformen Anpassungen der relativen Preise hätte verhindern wollen, hätte bei dieser Sachlage verheerende, nämlich destabilisierende Auswirkungen gehabt. Denn sie hätte den existierenden Anpassungsdruck ja nicht vermindert, sondern bloß das Ventil verschlossen, durch das er sich entlud.

Der Ansatzpunkt für eine Korrektur der makroökonomischen Schief lagen in der Eurozone ist daher nicht die Lohnpolitik, sondern die Nachfragepolitik. Da die Geldpolitik zentralisiert ist und somit keine Disparitäten innerhalb des

Währungsraums adressieren kann, läge es insbesondere an der Fiskalpolitik der einzelnen Länder, auf international divergierende Trends des Wachstums der Binnennachfrage zu reagieren (Landmann 2009). Wäre in den Jahren seit der Gründung der Europäischen Währungsunion diesem Auseinanderdriften der Binnennachfrage in der Eurozone entschlossen entgegengesteuert worden, wären auch die innereuropäischen Kapitalströme nicht so stark angeschwollen, und die Preisniveaus hätten sich nicht so weit auseinander entwickelt.

Insgesamt zeigt sich, dass die Lohnpolitik, soweit sie das gesamtwirtschaftliche Nominallohnniveau beeinflusst, für die Beschäftigung und die makroökonomische Stabilität am meisten leistet, wenn sie eine möglichst passive Rolle spielt. Dies deckt sich mit dem Schluss, den Keynes in der *General Theory* aus seiner Wirkungsanalyse von Nominallohnänderungen zog:

„In the light of these considerations I am now of the opinion that the maintenance of a stable general level of money-wages is, on a balance of considerations, the most advisable policy for a closed system; whilst the same conclusion will hold good for an open system, provided that equilibrium with the rest of the world can be secured by means of fluctuating exchanges... This policy will result in a fair degree of stability in the price level...“ (Keynes, 1936, S. 270).

In demselben Zusammenhang sprach sich Keynes auch dafür aus, dass die Nominallöhne mittelfristig dem Produktivitätstrend folgen sollten, und dass es unter der Oberfläche eines stabilen gesamtwirtschaftlichen Lohnniveaus eine flexible sektorale Lohnstruktur geben sollte, da eine solche „gewisse Vorteile“ im Hinblick auf die Förderung des Strukturwandels aufweise (Keynes 1936, S. 270f.). Bemerkenswert ist seine Einschränkung, dass sich die Logik seines für eine geschlossene Volkswirtschaft entwickelten Arguments nur unter der Voraussetzung eines flexiblen Wechselkurses auf eine offene Volkswirtschaft übertragen lasse. Damit gestand er stillschweigend zu, dass Nominallohnänderungen unter festen Wechselkursen durchaus eine Rolle für die Anpassung der relativen Preise gegenüber dem Ausland spielen können oder müssen - so wie sie es im Deflationsprozess des Vereinigten Königreichs unter dem Goldstandard der 1920er Jahre auch taten. Aber umgekehrt hatte er ja bereits mit seinem Kampf gegen Churchills Wechselkurspolitik mehr als deutlich gemacht, dass er eine solche Anpassungsfunktion der Löhne nicht für wünschenswert hielt, sondern lieber die Stellschrauben der Geld- und Währungspolitik zur Bewahrung der makroökonomischen Stabilität betätigt gesehen hätte,.

## 6. Die Krise 2009: „*The Return of Depression Economics*“

Die Interaktion zwischen der Nachfrageseite und der Angebotsseite der Volkswirtschaft bzw. zwischen Geld- und Fiskalpolitik, Arbeitsmarkt- und Lohnpolitik im Sinne des „two-handed approach“ setzt auf Rückkoppelungsprozesse zwischen makroökonomischen Mengen und Preisen, die im Prinzip geeignet sind, das System in einem Gleichgewicht bei einem hohen Beschäftigungsgrad zu halten bzw. nach vorübergehenden destabilisierenden Schocks zuverlässig wieder zu ihrem Gleichgewicht zurückzuführen. Das Vertrauen in die Stärke der stabilisierenden Rückkoppelungsprozesse war am Vorabend der Finanzmarktkrise von 2008 und der sich anschließenden Grossen Rezession von 2009 so groß wie selten zuvor. „*Great Moderation*“ hieß das geflügelte Wort, mit dem die Erfolge bei der Reduktion der Volatilität von Output und Preisen beschrieben wurden, und „*New Neoclassical Synthesis*“ war der Begriff für das zugrunde liegende, aus Teilen der „*Real-Business-Cycles*“-Theorie und neukeynesianischen Rigiditäten zusammengesetzte theoretische Fundament dafür (Goodfriend 2007). Der Optimismus erinnerte an jenen der „neoklassischen Synthese“ der 1960er Jahre, als man ebenfalls hoffte, die Periode der intellektuellen Grabenkämpfe hinter sich gelassen zu haben und den Konjunkturzyklus mit den Instrumenten der Globalsteuerung beherrschen zu können (Bronfenbrenner 1969).

Umso größer der Schock, als die Krise dieses traute Gleichgewicht quasi über Nacht aus den Angeln hob und damit nicht nur die Politik vor Herausforderungen stellte, auf die sie nicht vorbereitet war, sondern auch die Robustheit des zeitweiligen theoretischen Konsenses wieder in Zweifel zog. Im Unterschied zu den Turbulenzen der 1970er Jahre, die mit den massiven Energiepreissteigerungen ein starkes angebotsseitiges Element aufwiesen, war die Krise von 2009 ein rein nachfrageseitig wirkender Schock und insofern der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre vergleichbar. Vor diesem Hintergrund ist das Motto von der „Rückkehr der Ökonomie der Depression“ („*the Return of Depression Economics*“), das Krugman (2008) zur Charakterisierung der Situation kreiert hat, durchaus treffend. Die Ökonomie der Depression ist durch zwei Merkmale gekennzeichnet:

1. Die Volkswirtschaft operiert weit unterhalb ihres Produktionspotenzials. Die unzureichende gesamtwirtschaftliche Güternachfrage ist effektiv der einzige Engpassfaktor, der Produktion und Beschäftigung limitiert.
2. Die Zinspolitik der Zentralbank büsst ihre Hebelwirkung auf die Volkswirtschaft ein, weil das nominale Zinsniveau an die Nullzins-Schranke stößt.

Teil des Konsenses der „New Neoclassical Synthesis“ war, dass die makroökonomische Stabilisierung im wesentlichen den Zentralbanken überlassen bleiben sollte, wogegen der staatlichen Finanzpolitik vor allem die Aufgabe zufällt, für die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen zu sorgen und allenfalls die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen. Offenkundig werden die Grundlagen dieser Aufgabenteilung durch die makroökonomische Konstellation, welche die Ökonomie der Depression definiert, zerstört. Aber nicht nur das. Durch die Ecklösung, in welche die Zinspolitik gezwungen wird, und durch die damit einhergehende weitgehende Paralyse der Zentralbank verändert sich auch die Dynamik der Rückkoppelungsprozesse zwischen makroökonomischen Mengen und Preisen, auf die der Stabilitätsoptimismus der „New Neoclassical Synthesis“ gebaut hat.

Die Marktwirtschaft erweist sich somit - in den Worten von Leijonhufvud (2009a,b) - als „adaptives dynamisches“ System, dessen Selbstregulierungskraft unter normalen Bedingungen, wenn die Zentralbanken die ihnen von der „New Neoclassical Synthesis“ zugedachte Rolle spielen können, ziemlich hoch ist, unter der Einwirkung eines genügend großen exogenen Schocks aber verloren geht. Zu Recht erinnert Leijonhufvud in diesem Zusammenhang an die von ihm vor Jahren entwickelte Korridor-Hypothese (Leijonhufvud 1973). Den Korridor muss man sich dabei als einen Nahbereich um das langfristige, gleichgewichtige Produktionspotenzial einer Marktwirtschaft herum vorstellen, innerhalb dessen die inhärent stabilisierenden Selbstheilungskräfte des Systems leidlich funktionieren. Wenn dagegen ein konjunktureller Schock stark genug ist, um die Wirtschaft in ein Ungleichgewicht außerhalb des Korridors zu versetzen, verändert sich das dynamische Systemverhalten - mit der Folge, dass die Wirtschaft in einem keynesianischen Unterbeschäftigungsgleichgewicht verharren oder sogar einer zentrifugalen Instabilität ausgesetzt sein kann.<sup>10</sup>

Unter den Bedingungen der Ökonomie der Depression verändern sich aber nicht nur dynamische Systemeigenschaften, sondern auch makroökonomische Wirkungszusammenhänge. Diese Veränderungen betreffen nicht zuletzt auch die Wirkungsweise wirtschaftspolitischer Instrumente. Ist das Denken, das die handelnden Akteure der Wirtschaftspolitik leitet, durch die Gesetz-

<sup>10</sup> In diesem Abschnitt stehen nur die Ungleichgewichte zur Diskussion, die sich einstellen, wenn das System durch einen kontraktiven Schock aus dem Korridor hinaus in Richtung eines deflationären keynesianischen Unterbeschäftigungszustandes gestoßen wird. Anomalien - dann allerdings anderer Natur - können ebenso in einem inflationären Ungleichgewicht auf der anderen Seite des Korridors auftreten (Leijonhufvud 2009a).

mäßigkeiten und Erfahrungen konditioniert, die innerhalb des Korridors gelten, so kann es unter den Bedingungen, die außerhalb des Korridors gelten, empfindlich in die Irre führen. Dasselbe gilt natürlich auch umgekehrt, und genau dies dürfte denn auch maßgeblich dazu beigetragen haben, dass der von der Erfahrungswelt der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre geprägte frühe Keynesianismus unter den stabileren Bedingungen der Nachkriegsjahrzehnte an intellektueller und politischer Anziehungskraft einbüsste.

In Tabelle 3 sind stichwortartig einige ausgewählte Wirkungszusammenhänge aufgeführt, die konkret veranschaulichen, wie unterschiedlich eine Volkswirtschaft tickt, je nachdem, ob sie sich, wie in der Ära der „Great Moderation“, innerhalb des Korridors in der näheren Umgebung ihres langfristigen Wachstumspfads bewegt, oder ob die Bedingungen der Ökonomie der Depression vorherrschen. Die Unterschiede beginnen bei der dynamischen Stabilität. So zeigt ja etwa das neukeynesianische Standard-Modell, dass die Konvergenz der Volkswirtschaft zu ihrem langfristigen Gleichgewichtspfad gewährleistet ist, wenn die Dynamik des Preisniveaus durch eine Phillipskurve abgebildet wird und die Zentralbank das Taylor-Prinzip beachtet, d.h. den Realzins monoton mit der Abweichung der Inflationsrate vom Inflationsziel variiert (Clarida/Galí/Gertler 1999). Stabilitätsprobleme treten in dem Augenblick auf, wo das Taylor-Prinzip verletzt ist, weil die Zentralbank nicht genügend stark auf Änderungen der Inflationsrate reagieren kann oder will. Denn unter diesen Voraussetzungen übersetzt sich etwa eine fallende Inflationsrate in einen steigenden Realzins, was eine destabilisierende positive Rückkoppelung zwischen der Änderungsrate des Preisniveaus und dem Auslastungsgrad der Wirtschaft erzeugt.<sup>11</sup>

Depressionsbedingungen sind es denn auch, unter denen die Fiskalpolitik nicht nur zur Abwendung einer destabilisierenden Desinflations- oder Deflationsspirale benötigt wird, sondern auch eine hohe Multiplikatorwirkung entfaltet (Christiano/Eichenbaum/Rebelo 2009). Dagegen strebt innerhalb des Korridors eine manövrierfähige Zentralbank jederzeit eine optimale Balance zwischen Inflationsrate und Outputlücke an, so dass sie private wie staatliche Nachfrageimpulse, die diese Balance zu stören drohen, schnellstmöglich neutralisiert. Die Konsequenz ist ein Staatsausgabenmultiplikator, der innerhalb des Korridors nahe null ist, bzw. wenn er positiv bleibt, vor allem von einer endogenen Reaktion des Arbeitsangebotsverhaltens auf Änderungen der Staatsausgaben getrieben wird (Barro/King 1984, Woodford 2010).

<sup>11</sup> Eine frühe formale Analyse dieser potenziellen dynamischen Instabilität eines keynesianischen Depressionszustandes hat Tobin (1975) vorgelegt.

Entsprechend unterschiedlich fällt auch die intertemporale Kosten-Nutzen-Bilanz der Staatsverschuldung für die beiden Szenarien aus: Verdrängung privater Nachfrage und Bremsung der Kapitalakkumulation innerhalb des Korridors, Förderung der privaten Kapitalbildung außerhalb des Korridors. Vorbehalte gegenüber einer expansiven Fiskalpolitik, die auf der Vorstellung beruhen, dass staatliche Nachfrage dem privaten Sektor Ressourcen entzieht und durch die Verdrängung produktiver Investitionen zukünftigen Generationen eine Hypothek auflädt, verlieren außerhalb des Korridors ihre Grundlage, weil privater und öffentlicher Sektor nun nicht mehr in einer Ressourcenkonkurrenz zueinander stehen, sondern die Fiskalpolitik dazu dient, brachliegende Ressourcen überhaupt erst wieder zu mobilisieren. Dies sind die Bedingungen, unter denen die Regierung gleichsam in den Genuss eines „free lunch“ kommt.

Es sind dies auch die Bedingungen, unter denen sich die merkantilistische Logik einer protektionistischen Handelspolitik entfalten kann, unter denen das Sparparadoxon zuschlägt - „virtue becomes vice“ (Krugman 2008b) -, und unter denen angebotsseitige Impulse, die sonst für mehr Wachstum und Beschäftigung sorgen, wirkungslos bleiben. Mehr noch: Wie Eggertson (2009, 2010) im Rahmen eines mikrofundierten neu-keynesianischen Modells zeigt, erhöht unter den Voraussetzungen der „depression economics“ jeder expansive angebotsseitige Impuls den auf dem Preisniveau lastenden Deflationsdruck und kann dadurch paradoxerweise wachstums- und beschäftigungsfeindlich wirken. Damit tritt außerhalb des Korridors auch die Logik

*Tabelle 3: Wirkungsmechanismen innerhalb und außerhalb des Korridors*

	<b>innerhalb des Korridors („Great Moderation“)</b>	<b>außerhalb des Korridors („Depression Economics“)</b>
<b>Systemstabilität</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Hoch;</li> <li>– gewährleistet durch Lohn- und Preisanpassung sowie stabilisierende Zinspolitik (Taylor-Prinzip)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Fragil;</li> <li>– konditioniert durch Liquiditätsfalle und Deflations- bzw. Desinflationsspirale</li> </ul>
<b>Expansive Fiskalpolitik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Crowding out;</li> <li>– Niedriger Multiplikator</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Crowding in;</li> <li>– Hoher Multiplikator</li> </ul>

<b>Sparanreize</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Vermögensbildung;</li> <li>– Entschärfung der demografischen Falle</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Nachfrageausfall (Sparparadoxon);</li> <li>– Verschärfung der Rationierungssignale;</li> </ul>
<b>Lohnflexibilität</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Senkung der NAIRU</li> <li>– Erhöhung der Systemstabilität</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Risiko einer Deflationsspirale;</li> <li>– Senkung der Systemstabilität</li> </ul>
<b>Mikroökonomische Beschäftigungsanreize</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Verbesserung der Arbeitmarkteffizienz;</li> <li>– Senkung der NAIRU</li> <li>– Zunahme der Beschäftigung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Überlagert durch Rationierungssignale;</li> <li>– u.U. negative Rückwirkungen auf Konsumnachfrage und Beschäftigung</li> </ul>
<b>Protektion</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Reallokation: Verdrängung produktiver durch weniger produktive Aktivitäten (Arbeitsplätze);</li> <li>– Realeinkommensverlust</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Vergrößerung der effektiven Nachfrage;</li> <li>– Zunahme von Einkommen, Produktion und Beschäftigung</li> </ul>
<b>Free Lunch?</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Nein</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Ja</li> </ul>

des „two-handed approach“ außer Kraft und weicht der keynesianischen Logik des rein nachfragedeterminierten Gleichgewichts: In einem „keynesianischen Augenblick“ sind konsequent keynesianische Rezepte gefragt.

### 7. Fazit

Dieser Beitrag hat auf die alte Korridor-Hypothese von Leijonhufvud (1973) zurückgegriffen, um zwei Thesen zu entwickeln:

1. Innerhalb des Korridors, d.h. wenn die Volkswirtschaft in der näheren Umgebung ihres langfristigen Wachstumspfades operiert und die Geldpolitik das Zinsinstrument uneingeschränkt zur Verfügung hat (und es in den Dienst einer flexiblen Inflationssteuerung stellt), herrschen die Bedingungen, welche die Ära der „Great Moderation“ ermöglicht haben.

Unter diesen Besingungen ist der Streit zwischen keynesianisch-nachfrageorientierten und klassisch-angebotsorientierten Konzeptionen der Beschäftigungspolitik und der makroökonomischen Stabilisierung müßig. Die Spielräume für eine inflationsfreie Ausdehnung der Produktion und der Beschäftigung müssen auf der Angebotsseite geschaffen werden. Dafür, dass die Volkswirtschaft in diese Spielräume auch hineinwächst, muss das Management der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage sorgen („two-handed approach“).

2. Die Krise von 2009 hat den Großteil der Industrieländer aus dem Korridor hinaus katapultiert. Außerhalb des Korridors herrschen die Bedingungen der Ökonomie der Depression („depression economics“): Bei Unterauslastung der Ressourcen und bindender Nullzins-Schranke werden Produktion und Beschäftigung allein durch den Engpass der effektive Güternachfrage limitiert. Dies ist ein „keynesianischer Augenblick“.

Für die Bewältigung der keynesianischen Krisensituation genügen die Rezepte, die für die Bedingungen der „Great Moderation“ angemessen waren, nicht mehr. Sondern da ist das ganze Arsenal der keynesianischen Stabilisierungspolitik gefordert. Insbesondere muss die Fiskalpolitik aus der eher passiven Rolle, die sie innerhalb des Korridors normalerweise einnimmt, heraustreten und die Hauptlast der makroökonomischen Stabilisierung übernehmen. Diese Verantwortung hat sie zwar in vielen Ländern angenommen, aber ihre Wirkungen waren teilweise heftig umstritten. Dabei ist die Korridor-Hypothese besonders geeignet, uns dafür zu sensibilisieren, dass Wirkungsanalysen, die von den Bedingungen der „Great Moderation“ innerhalb des Korridors ausgehen, nicht unbedacht auf die qualitativ andersartige Situation außerhalb des Korridors übertragen werden dürfen. Dies gilt zum einen für Schätzungen des Multiplikatoreffekts, zum anderen aber auch für die Einschätzung der Kosten, die die expansive Fiskalpolitik verursacht. Wenn in Rechnung gestellt wird, dass die zusätzliche staatliche Nachfrage außerhalb des Korridors Ressourcen mobilisiert, die sonst brach lägen, und dass sie nicht Kapitalbildung verdrängt, sondern den krisenbedingten Absturz der Investitionstätigkeit abmildert, stellt sich die Kosten-Nutzen-Rechnung für die aktuellen wie die künftigen Steuerzahler ganz anders dar als unter der Normalität, die innerhalb des Korridors herrscht. Selbst das Szenario eines fiskalpolitischen „free lunch“ ist unter diesen Voraussetzungen nicht von vornherein unplausibel.

Als wenig stichhaltig erweist sich vor diesem Hintergrund der Einwand, dass als Hinterlassenschaft der fiskalpolitischen Interventionen während der Krise nur die langfristigen Kosten der höheren Staatsverschuldung bleiben,

unter der künftige Generationen noch lange, nachdem die Krise vorbei ist, zu leiden haben würden. Schon Keynes brachte für die Argumentation mit der langen Frist bekanntlich wenig Geduld auf:

„But this *long run* is a misleading guide to current affairs. In the long run we are all dead. Economists set themselves too easy, too useless a task if in tempestuous seasons they can only tell us that when the storm is long past the ocean is flat again (Keynes 1924).”

Die Botschaft behält auch für die Krise des Jahres 2009 Gültigkeit: Wenn ein Sturm aufzieht, ist auf die Instrumente der Schönwetter-Navigation nicht länger Verlass, sondern dann muss das Sturmsegel gehisst werden. Daraus folgt umgekehrt aber auch: Wenn der Sturm dereinst überstanden ist, gehört das Sturmsegel wieder eingerollt und ist die Rückkehr zum Normalbetrieb angesagt. Für diesen werden die Prinzipien des „two-handed approach“ weiterhin eine nützliche Leitlinie bieten.

### *Literatur*

- Barro, Robert und Herschel Grossman (1971): A General Disequilibrium Model of Income and Employment, in: American Economic Review, 61, S. 82-93.
- Barro, Robert, und Robert King: “Time-Separable Preferences and Intertemporal-Substitution Models of Business Cycles,” in: Quarterly Journal of Economics, 99, S. 817-839.
- Bertola, Giuseppe und Anna Lo Prete (2009): Reforms, Finance, and Current Accounts, Università di Torino, Oktober.
- Blanchard, Olivier (2006), European Unemployment: The Evolution of Facts and Ideas, Economic Policy, 45, 5-59.
- Blanchard, Olivier (2007): A Macroeconomic Survey of Europe, MIT.
- Blanchard, Olivier und Gerhard Illing (2009): Makroökonomie, 5. Aufl., München.
- Blanchard, Olivier, Rudiger Dornbusch, Jacques Drèze, Herbert Giersch, Richard Layard und Mario Monti (1986): Employment and Growth in Europe: A Two-Handed Approach, in Olivier Blanchard, Rudiger Dornbusch und Richard Layard (Hrsg.), Restoring Europe’s Prosperity, Cambridge, S. 95-124.
- Bofinger, Peter (2005): Wir sind besser, als wir glauben, München.
- Boltho, Andrea und Wendy Carlin (2008): Germany Needs High Wage Settlements and a Serious Fiscal Stimulus, in: voxeu.org, 26. November.
- Bronfenbrenner, Martin (1969): Is the Business Cycle Obsolete? New York.

- Cesaratto, Sergio (2010): Europe, German Mercantilism and the Current Crisis, in: Quaderni del dipartimento di economia politica, Università di Siena, No. 595.
- Christiano, Lawrence, Martin Eichenbaum, and Sergio Rebelo (2009): "When Is the Government Spending Multiplier Large?" NBER Working Paper Nr. 15394, October.
- Clarida, Richard, Jordi Galí und Mark Gertler: "The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective", in: Journal of Economic Literature, 37, S. 1661-1707.
- Eggertson, Gauti (2009): „What Fiscal Policy Is Effective at Zero Interest Rates?“, Staff Report no. 402, Federal Reserve Bank of New York.
- Eggertson, Gauti (2010): "The Paradox of Toil", Staff Report no. 433, Federal Reserve Bank of New York.
- Fahr, René und Uwe Sunde (2009): Did the Hartz Reforms Speed up the Matching Process? in: German Economic Review, 10, S. 284-316.
- Flassbeck, Heiner und Friederike Spiecker (2009): Zwischen Pest und Cholera? In: Wirtschaftsdienst, 3, S. 142-143.
- Friedman, Milton (1968): The Role of Monetary Policy, in: American Economic Review, 58, 1-17.
- Goodfriend, Marvin (2007): How the World Achieved Consensus on Monetary Policy, in: Journal of Economic Perspectives, 21, S. 47-68.
- Hicks, John R. (1937): Mr. Keynes and the Classics: A Suggested Interpretation, in: Econometrica, 5, 147-159.
- Jerger, Jürgen und Oliver Landmann (2001): Lohnhöhe, Güternachfrage und Beschäftigung, Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 3, 143-49.
- Keynes, John Maynard (1924): A Tract on Monetary Reform. London.
- Keynes, John Maynard (1936): The General Theory of Employment, Interest, and Money, London.
- Krugman, Paul (2008a): The Keynesian Moment, in: The Conscience of a Liberal, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2008/11/29/the-keynesian-moment>.
- Krugman, Paul (2008b): Depression Economics Returns, New York Times, 14. November.
- Krugman, Paul (2010): Anatomy of a Euromess, in: The Conscience of a Liberal, <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/02/09/anatomy-of-a-euromess>.
- Landmann, Oliver (2001): Wage Restraint, Employment, and the Legacy of the General Theory's Chapter 19, in: Siegfried Berninghaus und Michael Bräulke (Hrsg.), Beiträge zur Mikro- und Makroökonomik, Festschrift für Hans-Jürgen Ramser, Berlin und Heidelberg.
- Landmann, Oliver (2009): EMU@10: Coping with Rotating Slumps, Department of International Economic Policy Discussion Paper Nr. 9, Universität Freiburg.

- Layard, Richard, Stephen Nickell, Richard Jackman (2005), *Unemployment - Macroeconomic Performance and the Labour Market*, 2. Aufl., Oxford.
- Leijonhufvud, Axel (1973): *Effective Demand Failures*, in: *Swedish Economic Journal*, March, s. 27-48, wieder abgedruckt in *A. Leijonhufvud: Information and Coordination*, Oxford 1981.
- Leijonhufvud, Axel (2009a): *Out of the Corridor: Keynes and the Crisis*, in: *Cambridge Journal of Economics*, 33, S. 741-757.
- Leijonhufvud, Axel (2009b): *Stabilities and Instabilities in the Macroeconomy*, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/4244>, 21. November.
- Malinvaud, Edmond (1977): *The Theory of Unemployment Reconsidered*, Oxford.
- Möller, Joachim, Ulrich Walwei, Susanne Koch, Peter Kupka und Joß Steinke (2009): *Fünf Jahre SGB II: eine IAB-Bilanz - Der Arbeitsmarkt hat profitiert*, IAB-Kurzbericht 29/2009, Nürnberg.
- Nickell, Stephen (2003), *Labour Market Institutions and Unemployment in OECD Countries*, CESifo DICE Report, 2, 13-26.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2005): *Die Chance nutzen - Reformen mutig voranbringen*, Jahresgutachten 2005/06, Wiesbaden.
- Sinn, Hans-Werner (2003): *Ist Deutschland noch zu retten?* München.
- Sinn, Hans-Werner (2005): *Die Basar-Ökonomie*. München.
- Sinn, Hans-Werner (2010): *Euro-Krise*, ifo Schnelldienst 10/2010, 20. Mai.
- Tobin, James (1975): *Keynesian Models of Recession and Depression*, in: *American Economic Review*, 65, P.P., S. 195-202.
- Woodford, Michael (2010): *Simple Analytics of the Government Expenditure Multiplier*, Columbia University, 27. Januar.