

Eckhard Hein, Achim Truger*

Makroökonomische Politik in Deutschland, Großbritannien und Schweden

Großbritannien und Schweden haben den Abschwung 2000/2001 weitaus besser bewältigt als Deutschland. Gleichzeitig verkörpern diese beiden Länder grundsätzlich verschiedene Kapitalismusmodelle. Wie unterschiedlich sich der makroökonomische Politik-Mix in den drei Ländern? Sollten Großbritannien und Schweden Vorbild für Deutschland sein?

Nach fünfjähriger Stagnation hat die deutsche Wirtschaft im Jahr 2006 einen unerwartet starken Aufschwung erlebt, der sich etwas abgeschwächt auch in diesem Jahr fortsetzen wird. Im internationalen Vergleich wächst die deutsche Wirtschaft damit wieder ungefähr mit dem gleichen Tempo wie der gesamte Euroraum und die Europäische Union (EU-15), nachdem sie sich seit Mitte der 1990er Jahre erheblich schlechter entwickelt hatte.² In Politik, Medien und Wissenschaft scheint es einen breiten Konsens darüber zu geben, dass der Aufschwung ein Ergebnis der in der Vergangenheit praktizierten Politik der „strukturellen Reformen“ ist, und es besteht lediglich Uneinigkeit darüber, wie viel davon der gegenwärtigen Regierung und wie viel ihrer rot-grünen Vorgängerin zuzurechnen ist. Es wird deshalb gemahnt, mit den Reformanstrengungen nicht nachzulassen, um die Früchte der vergangenen Anstrengungen und Einschränkungen nicht zu gefährden.³

Diese Sichtweise ist erstaunlich, weil sie nicht danach fragt, warum denn die Wirtschaft in Deutschland fünf Jahre lang mehr oder minder stagnierte, während der Großteil des Euroraums, aber auch so unterschiedliche Länder wie Großbritannien, Schweden und die USA sich nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001 sehr schnell wieder erholten und deutlich höhere Wachstumsraten und geringere Arbeitslosenquoten als Deutschland aufwiesen. Wir werden deshalb in diesem Beitrag die Entwicklung in Deutschland von 1996-2005 mit der in Großbritannien und Schweden vergleichen, um diesen Abweichungen auf die

Spur zu kommen, wobei wir insbesondere die Zeit seit dem Wachstumseinbruch 2000/01 in den Blick nehmen werden.

Mit Schweden und Großbritannien wurden zwei Volkswirtschaften ausgewählt, die grundsätzlich verschiedene Kapitalismusmodelle verkörpern: Auf der einen Seite steht das Modell des liberalen Kapitalismus angelsächsischer Prägung mit geringem gewerkschaftlichen Organisationsgrad, flexiblen Arbeitsmärkten und hoher Einkommensungleichheit und auf der anderen Seite das nordische Wohlfahrtsstaatsmodell, das zwar insbesondere seit Anfang der 1990er Jahre erhebliche Veränderungen erlebt hat,⁴ aber immer noch einen hohen gewerkschaftlichen Organisationsgrad sowie eine im internationalen Vergleich relativ geringe Lohn- und Einkommensungleichheit aufweist. Dies legt die Vermutung nahe, dass nicht die Institutionen des Arbeitsmarktes und des Sozialstaates für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung die entscheidenden Faktoren sind, sondern vielmehr die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die Ausrichtung von Geld-, Lohn- und Fiskalpolitik.

Sowohl Großbritannien als auch Schweden waren im Rahmen der weltweiten Rezession Anfang der

* Dieser Beitrag ist eine aktualisierte, komplett überarbeitete und ergänzte Fassung von E. Hein, J.-O. Menz, A. Truger: Warum bleibt Deutschland hinter Schweden und dem Vereinigten Königreich zurück? Makroökonomische Politik erklärt den Unterschied, IMK Report, Nr. 15, Düsseldorf, November 2006.

¹ Vgl. ausführlich E. Hein, A. Truger: What ever happened to Germany? Is the decline of the former European key currency country caused by structural sclerosis or by macroeconomic mismanagement?, in: International Review of Applied Economics, Vol. 19 (2005), S. 3-28.

² Vgl. z.B. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Widerstreitende Interessen – ungenutzte Chancen, Jahresgutachten 2006/2007, Wiesbaden 2006; oder Arbeitsgemeinschaft deutscher Wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (Hrsg.): Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006, Berlin 2007, S. 52 ff.

³ Vgl. H. M. Trautwein: Sozialdemokratischer Modellbau im Wandel? Das Beispiel Schweden, in: E. Hein, A. Truger (Hrsg.): Perspektiven sozialdemokratischer Wirtschaftspolitik in Europa, Marburg 2000, S. 125 ff.

PD Dr. Eckhard Hein, 44, ist Leiter des Referates „Allgemeine Wirtschaftspolitik“ im Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung in Düsseldorf, Privatdozent an der Carl-von-Ossietzky-Universität Oldenburg und zurzeit Gastprofessor an der Wirtschaftsuniversität Wien; Dr. Achim Truger, 38, ist Leiter des Referates „Steuer- und Finanzpolitik“ im IMK.

Tabelle 1
Makroökonomische Performance

(Durchschnittswerte für 1996-2000 und 2001-2005)

	1996-2000				2001-2005			
	EU-15	Deutschland	Großbritannien	Schweden	EU-15	Deutschland	Großbritannien	Schweden
Reales BIP-Wachstum (%)	2,8	2,0	3,2	3,2	1,6	0,6	2,5	2,4
Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage (Prozentpunkte)	2,9	1,7	4,0	2,6	1,6	-0,3	3,0	1,2
Wachstumsbeitrag des privaten Konsums (Prozentpunkte)	1,6	1,0	2,6	1,6	1,0	0,1	1,9	0,8
Wachstumsbeitrag des Staatskonsums (Prozentpunkte)	0,3	0,3	0,3	0,2	0,4	0,1	0,6	0,2
Wachstumsbeitrag der Bruttoanlageinvestitionen (Prozentpunkte)	0,9	0,5	1,0	0,8	0,3	-0,4	0,5	0,4
Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags (Prozentpunkte)	-0,1	0,3	-0,8	0,7	0,0	0,9	-0,5	1,1
Beschäftigungswachstum (%)	1,5	0,8	1,3	0,8	0,8	-0,2	0,9	0,3
Arbeitslosenquote (%)	9,0	8,3	6,4	8,0	7,7	8,7	4,9	5,8
Inflationsrate (HVPI ¹) (%)	1,7	1,1	1,6	1,1	2,1	1,6	1,5	1,8

¹ Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

Quelle: Europäische Kommission: AMECO Datenbank, Mai 2007; eigene Berechnungen.

1990er Jahre von erheblichen Währungsturbulenzen betroffen. Großbritannien war nach kurzer Mitgliedschaft im Europäischen Währungssystem 1992 wieder aus diesem ausgeschieden, das britische Pfund wertete daraufhin deutlich ab, und die britische Regierung verzichtete im weiteren Verlauf auch auf eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion.⁵ Schweden musste nach einer kurzen Phase der einseitigen Bindung seiner Währung an die European Currency Unit (ECU) diese aufgrund von spekulativen Attacken wieder aufgeben, und die schwedische Krone wertete 1992 dann ebenfalls kräftig ab.⁶ Auch Schweden verzichtete auf eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion. Beide Volkswirtschaften unterwarfen ihre Wirtschaftspolitik damit, im Gegensatz zu Deutschland, nicht dem „Maastricht-Regime“. Sie waren folglich nicht von einer einseitigen Ausrichtung der Geldpolitik an einem, für den heterogenen Euroraum sehr ehrgeizigen Inflationsziel und einer Unterordnung der nationalen Fiskalpolitik unter die im Stabilitäts- und Wachstumspakt formulierte Anforderung einer Haushaltskonsolidierung auch im Abschwung betroffen.

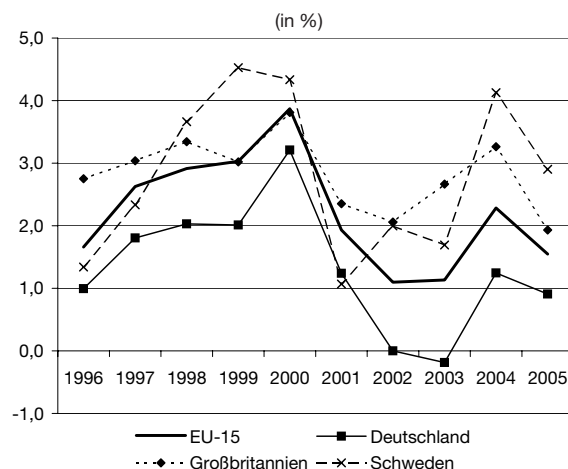
Die makroökonomische Performance im Vergleich

Für die Analyse der makroökonomischen Performance und der Ausrichtung der makroökonomischen Politiken wird der betrachtete Zehnjahreszeitraum entlang des Konjunkturverlaufs in zwei Perioden unterteilt: Der Zeitraum 1996-2000 deckt den Aufschwung in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre ab, der Zeitraum 2001-2005 die Entwicklung nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001 (vgl. Abbildung 1).

Sowohl im Schnitt der Jahre 1996-2000, als auch von 2001-2005 lag das reale BIP-Wachstum in Deutschland erheblich unter dem in Großbritannien und Schweden (vgl. Tabelle 1). Dabei ist der Abstand nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001 noch deutlich gestiegen. Die Inlandsnachfrage hat dabei in Deutschland von 2001-2005 einen negativen Effekt auf das Wirtschaftswachstum ausgeübt, nachdem sie 1996-2000 noch einen deutlich positiven Beitrag geleistet hatte. Ab 2001 wurde das schwache Wachstum ausschließlich von den steigenden Außenhandelsüberschüssen getragen.

In Großbritannien hingegen war die Inlandsnachfrage im Durchschnitt über den gesamten Zeitraum 1996-2005 die ausschließliche und dominierende An-

Abbildung 1
Reales BIP-Wachstum



Quelle: Europäische Kommission: AMECO Datenbank, Mai 2007; eigene Berechnungen.

⁵ Vgl. M. Heine, H. Herr, C. Kaiser: Wirtschaftspolitische Regime westlicher Industrieländer, Baden-Baden 2006, S. 156 ff.

⁶ Vgl. H. M. Trautwein, a.a.O., S. 143 ff.

MAKROPOLITIK

Tabelle 2
Geld- und Lohnpolitik, Wechselkurs und Außenhandel

(Durchschnittswerte für 1996-2000 und 2001-2005)

	1996-2000				2001-2005			
	EU-15	Deutsch-land	Großbri-tannien	Schwe-den	EU-15	Deutsch-land	Großbri-tannien	Schwe-den
Geldpolitik								
Kurzfristiger Realzins (%)	2,9	2,4	4,8	3,3	1,1	1,2	3,0	1,4
Langfristiger Realzins (%)	4,0	4,2	4,6	4,9	2,3	2,6	3,3	2,8
Kurzfristiger Realzins minus reale BIP-Wachstumsrate (Prozentpunkte)	0,0	0,4	1,6	0,1	-0,5	0,6	0,5	-0,9
Langfristiger Realzins minus reale BIP-Wachstumsrate (Prozentpunkte)	1,2	2,2	1,4	1,6	0,7	2,0	0,9	0,5
Lohnpolitik								
Zuwachsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer (%)	3,8	2,4	4,7	4,7	2,4	1,8	4,4	3,5
Lohnstückkostenwachstum (%)	1,2	0,1	2,7	2,2	2,0	0,3	2,8	1,4
Arbeitseinkommensquote (%)	67,0	65,6	72,1	67,1	66,8	65,0	73,7	70,0
Veränderung der Arbeitseinkommensquote zum Vorjahr (Prozentpunkte)	0,0	0,0	0,2	1,1	-0,2	-0,6	0,0	0,1
Wechselkurs								
Veränderungsrate des nominalen effektiven Wechselkurses (relativ zu 35 Industrieländern) (%)	--	-1,5	5,5	1,2	--	2,0	-0,1	0,1
Veränderungsrate des realen effektiven Wechselkurses (relativ zu 35 Industrieländern) (%)	--	-4,4	6,0	0,9	--	0,1	0,9	-0,4
Außenhandel								
Anteil der realen Exporte von Gütern und Dienstleistungen am realen BIP (%)	--	29,1	26,7	41,4	--	38,6	28,3	47,7
Anteil der realen Importe von Gütern und Dienstleistungen am realen BIP (%)	--	29,1	27,3	36,3	--	34,9	32,1	38,9

Quelle: Europäische Kommission: AMECO Datenbank, Mai 2007; Durchschnitte eigene Berechnungen.

triebskraft des Wachstums. Der Außenbeitrag dagegen dämpfte das Wachstum spürbar.

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

Die Unterschiede im Wachstum der betrachteten Länder schlagen sich entsprechend in der Beschäftigungsentwicklung nieder. Die Inflationsrate lag in allen Ländern in beiden Zeiträumen zum Teil erheblich unter 2%, was angesichts des robusten Wachstums in Großbritannien und Schweden durchaus bemerkenswert ist.

Angemessenere Geldpolitik in Großbritannien und Schweden

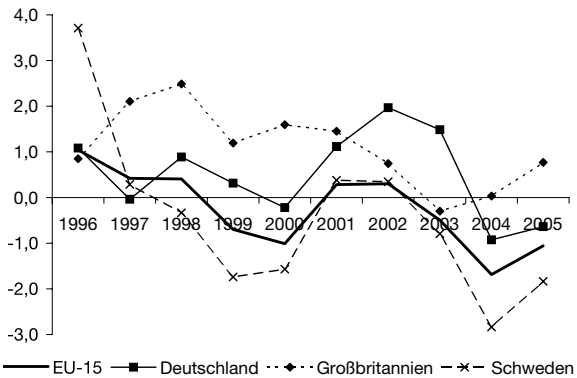
Mittlerweile ist in Theorie und Praxis weitgehend akzeptiert, dass die Zentralbanken den kurzfristigen Nominalzins als Instrument zur Inflationssteuerung

nutzen. Damit dieses Instrument Wirkung zeigt, muss es so eingesetzt werden, dass sich der kurzfristige Realzins in die gleiche Richtung verändert wie die Abweichung der Inflationsrate von der Zielinflationsrate.⁷ Nimmt die Lücke zwischen tatsächlicher Inflationsrate und Zielrate zu, muss gegengesteuert werden: der kurzfristige Realzins steigt.

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

⁷ Vgl. z.B. J.B. Taylor: Discretion versus policy rules in practice, in: Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 39 (1993), S. 195-214.

Abbildung 2
Zins-Wachstums-Differenzen¹
(in %)



¹ Kurzfristiger realer Zinssatz minus reales BIP-Wachstum.

Quelle: Europäische Kommission: AMECO Datenbank, Mai 2007; eigene Berechnungen.

Für die Betrachtung der realen Wirkungen der Geldpolitik sind Zins-Wachstums-Differenzen aussagekräftiger als die Realzinsentwicklung allein, weil sie anzeigen, inwieweit von der Zinssatzentwicklung ein Umverteilungsdruck zugunsten der Kreditgeber/Vermögensbesitzer ausgeht. Eine positive Zins-Wachstums-Differenz wirkt deshalb dämpfend auf die realen Investitionen und das Wirtschaftswachstum, eine negative Differenz wirkt entsprechend stimulierend. Dieser Indikator zeigt, dass die Geldpolitik in Großbritannien und Schweden im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 sehr viel expansiver auf die Wachstumsabschwächung 2000/2001 reagierte als die der EZB im Hinblick auf Deutschland. Während im Vergleich zu 1996-2000 die durchschnittliche Differenz zwischen kurzfristigem Realzins und realem BIP-Wachstum 2001-2005 in Deutschland leicht anstieg, erlebten Großbritannien und Schweden jeweils deutliche Verringerungen dieses Abstandes. Auch die Differenz zwischen langfristigem Zinssatz und realem BIP-Wachstum reduzierte sich in Deutschland nur wenig, wohingegen sie in Schweden ebenfalls deutlich zurückging. In Großbritannien war dieser Rückgang wegen des geringeren Spreads zwischen langfristigem und kurzfristigem Zinssatz nicht so ausgeprägt. Während die Schwedische Reichsbank damit im Zeitraum 2001-2005 eine im Durchschnitt deutlich negative Differenz zwischen kurzfristigem Realzins und realem BIP-Wachstum herstellte, blieb diese Differenz in Großbritannien und Deutschland positiv. Doch die Differenz zwischen langfristigem Zinssatz und realem BIP-Wachstum war in Großbritannien und Schweden deutlich geringer und damit weniger wachstumsdämpfend als in Deutschland.

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

In Großbritannien reagierte die Bank of England, die seit 2003 einem vom Schatzamt vorgegebenen Inflationsziel von 2% für den Harmonisierten Verbraucherpreisindex mit einer Schwankungsbreite von ± 1 Prozentpunkt verpflichtet ist,⁸ rasch mit einer deutlichen Senkung der Zinssätze auf den Wachstumseinbruch. Der Leitzinssatz wurde von 6% Anfang 2001 auf 4% bis zum Jahresende gesenkt, da die Inflationsrate bereits 2000 unterhalb des Zielkorridors lag, er wurde bis Ende 2003 auf 3,5% zurückgenommen.

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

Für Deutschland erwies sich die EZB-Politik als unangemessen, die einem selbst gesetzten Inflationsziel für den Harmonisierten Verbraucherpreisindex von unter, aber nahe 2% in der mittleren Frist für den gesamten Euroraum folgt. Die EZB reagierte 2001 erst mit deutlicher Verspätung auf den Wachstumseinbruch und senkte den Leitzinssatz von Mai 2001 bis zum Jahresende nur von 4,75% auf 3,25%, um ihn danach bis Ende 2002 konstant zu halten. Erst dann erfolgten weitere Absenkungen auf 2% bis Juni 2003. Dies war angesichts der Tiefe und Dauer des Abschwungs

⁸ Bis Ende 2003 lag das Inflationsziel der Bank of England bei 2,5% für den Einzelhandelspreisindex, ebenfalls mit einer Schwankungsbreite von ± 1 Prozentpunkt.

für das größte Mitgliedsland der Währungsunion, Deutschland, zu spät und zu wenig.

Kräftigere Lohnentwicklung in Großbritannien und Schweden

Die Lohnpolitik bestimmt direkt die Nominallohne, die wiederum die Lohnstückkosten und damit bei kostenorientierter Preissetzung der Unternehmen die Inflationsrate beeinflussen.⁹ Übersteigt das Nominallohnwachstum die Summe aus Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der Zentralbank, so wird das Inflationsziel der Zentralbank verletzt und diese damit zu einer Zinssatzerhöhung zwecks Senkung der Inflationsrate gezwungen. Steigen die Nominallöhne mit einer Rate unterhalb der Summe von Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate, so wird das Inflationsziel der Zentralbank in der Tendenz unterschritten. Insbesondere bei einem symmetrisch formulierten Inflationsziel, wie bei der Bank of England und der Schwedischen Reichsbank, wird die Geldpolitik hierauf mit einer Senkung des von ihr gesteuerten kurzfristigen Zinssatzes reagieren.

Werden Lohnstückkostenänderungen von den Unternehmen nicht vollständig überwältigt oder verändern sich die Preise importierter Inputgüter nicht im selben Maße wie die national bestimmten Lohnstückkosten, dann treten neben den Wirkungen auf die Inflationsrate auch Verteilungswirkungen auf. Eine zurückhaltende Lohnpolitik, die den Verteilungsspielraum aus Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der Zentralbank nicht ausschöpft, ist dann mit einem Rückgang der Arbeitseinkommensquote verbunden. Die Wirkungen einer solchen Konstellation auf die effektive Nachfrage, die Produktion und die Beschäftigung hängen von der relativen Bedeutung der Binnennachfrage sowie von der Reaktion der Investitionen auf Nachfrage- und Kostenänderungen ab.¹⁰ So bedeutet eine Umverteilung zulasten der Lohneinkommen eine Schwächung der Konsumnachfrage, des Auslastungsgrades der Produktionskapazitäten und hierdurch auch der Investitionen. Dieser Effekt wird in größeren Ökonomien mit geringem bis mittlerem Offenheitsgrad, wie z.B. Deutschland und Großbritannien, besonders ausgeprägt sein.

Andererseits steigen bei einer Umverteilung zulasten der Löhne die Stückgewinne, wodurch für sich

genommen ein positiver Einfluss auf die Investitionen ausgeübt werden kann. Ein Rückgang des Lohnstückkostenwachstums und der Inflationsrate verbessert bei konstanten nominalen Wechselkursen zudem die internationale Wettbewerbsfähigkeit und stimuliert daher die Exporte. Dieser Effekt ist in kleineren, offeneren Volkswirtschaften, wie z.B. Schweden, bedeutsamer. Empirische Arbeiten zeigen, dass in kleinen, offenen Volkswirtschaften, wie z.B. Österreich oder in den Niederlanden, eine Umverteilung zugunsten der Profite wegen der damit verbundenen Verbesserung der preislichen internationalen Wettbewerbsfähigkeit das Wachstum stimuliert, wohingegen eine solche Umverteilung in mittleren und großen, weniger offenen Volkswirtschaften, wie Deutschland und Großbritannien, wegen der Dominanz restriktiver binnenwirtschaftlicher Wirkungen wachstumsdämpfend wirkt.¹¹

Wie schon in der Zeit von 1996-2000 war die Lohnentwicklung, gemessen am Entgelt pro Arbeitnehmer, in Deutschland verglichen mit Großbritannien und Schweden besonders zurückhaltend (vgl. Tabelle 2). Das nominale Lohnstückkostenwachstum war über die beiden Zeiträume im Durchschnitt nur leicht positiv und lag damit deutlich unterhalb der Zielinflationsrate der EZB. Seit 2004 geht sogar ein deflationärer Impuls von der Lohnentwicklung aus (vgl. Abbildung 3). Die Lohnpolitik war damit wesentlich für die geringe Inflation in Deutschland verantwortlich, die allerdings von der EZB, anders als von der Deutschen Bundesbank vor der Währungsunion, nicht mehr durch niedrige Zinsen belohnt werden kann. Im Gegenteil, innerhalb einer Währungsunion wird eine unterdurchschnittliche Inflationsrate durch überdurchschnittliche Realzinsen bestraft.

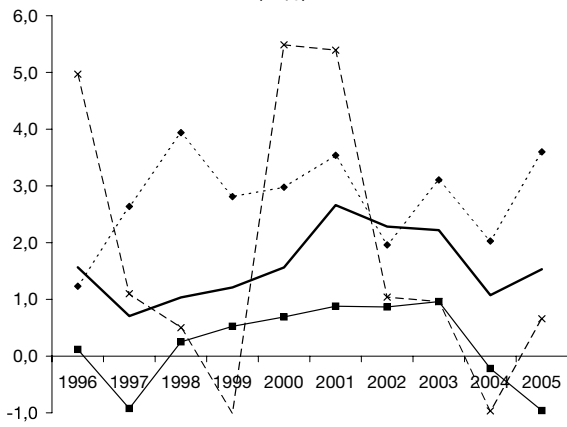
Die moderate Lohnentwicklung in Deutschland trug auch zu einem verstärkten Rückgang der Arbeitseinkommensquote bei, der in der Tendenz schon Anfang der 1980er Jahre einsetzte, und war damit eine wesentliche Ursache der Konsum- und Binnennachfragechwäche. Andererseits hat die Lohnzurückhaltung in Deutschland jedoch auch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen deutlich verbessert: Nachdem die Handels- und Dienstleistungsbilanz im Durchschnitt des Zeitraums 1996-2000 in etwa ausgeglichen war, wies sie im Zeitraum 2001-2005 trotz einer deutlichen effektiven nominalen Aufwertung des Euro einen Überschuss von 3,7% des BIP (vgl. Tabelle 2) auf. Allerdings reichten diese Exporterfolge nicht

⁹ Vgl. hierzu ausführlich E. Hein: Löhne, Verteilung und Wachstum: Ansätze in der Tradition Michal Kaleckis, in: E. Hein, A. Heise, A. Truger (Hrsg.): Löhne, Beschäftigung, Verteilung und Wachstum. Makroökonomische Analysen, Marburg 2005, S. 59-92.

¹⁰ Vgl. A. Bhaduri, S. Marglin: Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies, in: Cambridge Journal of Economics, Vol. 14 (1990), S. 375-393.

¹¹ Vgl. E. Hein, L. Vogel: Distribution and growth reconsidered – empirical results for Austria, France, Germany, the Netherlands, the UK and the USA, IMK Working Paper 3/2007, Düsseldorf 2007. Für Schweden liegen leider keine uns bekannten Ergebnisse vor.

Abbildung 3
Nominales Lohnstückkostenwachstum
(in %)



Quelle: Europäische Kommission: AMECO Datenbank, Mai 2007; eigene Berechnungen.

aus, um die Schwäche der Binnennachfrage zu kompensieren. Da deutlich über 40% der deutschen Exporte in den Euroraum gehen, setzen die deutschen Exporterfolge zudem die anderen Länder des Euroraums unter Druck, ebenfalls zu einer Politik der realen Abwertung zu greifen und die Lohnentwicklung nach unten anzupassen. Die von der Lohnentwicklung ausgehenden Deflationsrisiken in Deutschland drohen daher in einer nächsten Rezession zunehmend auf den Euroraum auszustrahlen.

In Schweden stiegen die Löhne im Durchschnitt deutlich stärker als in Deutschland. Trotz erheblicher jährlicher Schwankungen stellte das durchschnittliche Lohnstückkostenwachstum über den gesamten hier betrachteten Zeitraum 1996-2005 jedoch keine Gefährdung des Inflationsziels der Schwedischen Reichsbank dar. In der Zeit von 2001-2005 lag es sogar deutlich unterhalb der Zielinflationsrate, nachdem es diese auch im Zeitraum 1996-2000 nur unwesentlich überschritten hatte. Trotz einer leichten nominalen Aufwertung der schwedischen Krone im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 konnten die schwedischen Unternehmen daher ihre ohnehin schon gute preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf den internationalen Märkten weiter steigern und den positiven Außenbeitrag von gut 5% des BIP im Durchschnitt der Jahre 1996-2000 auf knapp 9% des BIP im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 anheben. Trotz des erwähnten Lohnstückkostenwachstums leicht unterhalb des Anstiegs des Harmonisierten Verbraucherpreisindex wurde ein Anstieg der Arbeitseinkommensquote durch die leichte nominale Aufwertung und die damit verbundene Ver-

billigung der importierten Vorleistungsgüter ermöglicht. Steigende Inlandsnachfrage und Exporterfolge standen in Schweden nebeneinander (vgl. Tabelle 1).

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

Das starke Lohnstückkostenwachstum und der damit verbundene Anstieg der Quote der Arbeitseinkommen, die im gesamten Zeitraum deutlich über der deutschen und der schwedischen lag, hat zwar einerseits die Binnennachfrage in Großbritannien gestärkt, die das Wachstum alleine trug. Andererseits hat sich jedoch im gesamten betrachteten Zeitraum auch die internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit der britischen Wirtschaft deutlich verschlechtert, nachdem sie sich vorher aufgrund der drastischen Abwertung des britischen Pfundes zu Beginn der 1990er Jahre beträchtlich verbessert hatte. Die deutliche reale Aufwertung von 1996-2000 wurde dabei fast ausschließlich durch die nominale Aufwertung des britischen Pfundes verursacht, im Zeitraum 2001-2005 wurde der weitere Verlust an internationaler Wettbewerbsfähigkeit bei einer leichten nominalen Abwertung jedoch auch durch die Lohnentwicklung verursacht. Im Ergebnis ging der bereits negative Außenbeitrag von -0,6% des BIP im Durchschnitt der Jahre 1996-2000 weiter auf -3,8% des BIP im Durchschnitt der Jahre 2001-2005 zurück. Die Beiträge des Außenbeitrages zum BIP-Wachstum waren in beiden Zeiträumen entsprechend deutlich negativ (vgl. Tabelle 1).

Antizyklische Finanzpolitik in Großbritannien und Schweden

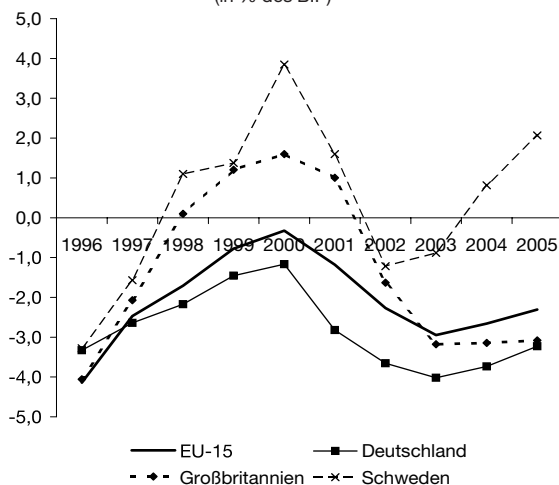
In allen drei Ländern spielt die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen und damit auch die Haushaltskonso-

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

Unter der New Labour Regierung strebt Großbritannien seit 1997 die so genannte Golden Rule an.¹² Demnach dürfen über den Konjunkturzyklus hinweg im Durchschnitt nur die öffentlichen Netto-Investitionen über Kredite finanziert werden. Als mittelfristige Zielgröße für die Nettoschuldenstandsquote wird ein Wert von 40% des BIP angestrebt. Der entsprechende Wert für die Bruttoschuldenstandsquote liegt bei etwa 47% und ist damit wesentlich ehrgeiziger als die 60%-Quote des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Schweden hat sich ein noch höheres Ziel gesteckt, es will einen überzyklischen Haushaltsüberschuss von 2% des BIP für den Zentralstaat erreichen. Zur Umsetzung werden seit 1997 mehrjährige Ausgabenobergrenzen für die Zentralregierung festgelegt, die allerdings relativ große Spielräume sowohl für das Wirken der automatischen Stabilisatoren als auch für zusätzliche diskretionäre Ausgaben enthalten.¹³ Den Regelungen in beiden Ländern ist gemeinsam, dass sie trotz klarer mittelfristiger Vorgaben bedeutende Spielräume für konjunkturstabilisierende Maßnahmen in der Krise vorsehen. In Deutschland fehlt dagegen ein klares mittelfristiges Konzept für die Finanzpolitik. Die Konjunkturstabilisierung ist gemäß dem Stabilitäts- und Wachstumspakt letztlich relativ eng an die Bedingung geknüpft, dass die Defizitquote von 3% des BIP nicht überschritten wird.

Um zu analysieren, wie sich die unterschiedlichen finanzpolitischen Strategien auf die makroökonomische Performance ausgewirkt haben, braucht man einen Maßstab für die Ausrichtung der Finanzpolitik. Wir lehnen uns hierbei an das Ausgabenpfadkonzept an, das vom Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung als Instrument zur Haushaltskonsolidie-

Abbildung 4
Gesamtstaatliche Budgetsalden
(in % des BIP)



Quelle: Europäische Kommission: AMECO Datenbank, Mai 2007; eigene Berechnungen.

rung vorgeschlagen worden ist.¹⁴ Demnach ist die Finanzpolitik dann makroökonomisch neutral, wenn die konjunkturunabhängigen, d.h. vom Staat weitgehend autonom festsetzbaren, Ausgaben (Staatskonsum, öffentliche Investitionen, Subventionen) mit der gleichen Rate wie der nominale Trend-BIP wachsen. Dieses gibt damit den Ausgabenpfad vor.¹⁵ Die konjunkturabhängigen Ausgaben (Sozialtransfers) und das Aufkommen aus Steuern und Sozialabgaben können dagegen je nach Konjunkturlage um diesen Ausgabenpfad schwanken, d.h. die automatischen Stabilisatoren können voll wirken. Mit diesem Maßstab erhält man schnell eine grobe Orientierung über die Finanzpolitik der drei betrachteten Länder (vgl. Tabelle 3 und Abbildung 4).

Offensichtlich haben alle drei Länder von 1996-2000 eine restriktive Finanzpolitik betrieben: In allen Ländern lag die Wachstumsrate des Staatskonsums unter dem Referenzwert des Ausgabenpfades; die öffentlichen Investitionen und Subventionen wurden sogar deutlich reduziert und die Einnahmen wuchsen durch

¹⁴ Vgl. hierzu konzeptionell ausführlich G. Horn, A. Truger: Strategien zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, in: WSI Mitteilungen, 58. Jg. (2005), H. 8, S. 425-432. Zur konkreten Anwendung vgl. E. Hein, A. Truger: Europäische Finanzpolitik: Ausgabenpfade als konjunkturgerechte Alternative zum Stabilitäts- und Wachstumspakt, IMK Report Nr. 10, Düsseldorf, Mai 2006; sowie E. Hein, A. Truger: Fiscal policy and macroeconomic performance in the Euro area – lessons for the future, IMK Working Paper, 7/2006, Düsseldorf, 2007.

¹⁵ Zur Vereinfachung wird als Trend-BIP für den gesamten Zeitraum die durchschnittliche Wachstumsrate über den Zeitraum 1996-2005 verwendet. Damit wird insbesondere für Deutschland das Trendwachstum vor allem für den Zeitraum bis 2000 bewusst sehr niedrig angesetzt, um mögliche Verzerrungen durch den Vereinigungsboom auszuschließen.

¹² Vgl. P. Arestis, M. Sawyer: Macroeconomic policy in the UK under New Labour: the end of boom and bust?, in: P. Arestis, E. Hein, E. Le Heron (Hrsg.): Aspects of Modern Monetary and Macroeconomic Policies, Basingstoke 2007, S. 248-270.

¹³ Vgl. OECD: Economic Survey of Sweden, Paris 2005.

Tabelle 3
Wichtige Kennziffern für die Finanzpolitik
(Durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %)

	1996-2000				2001-2005			
	EU-15	Deutsch-land	Großbri-tannien	Schwe-den	EU-15	Deutsch-land	Großbri-tannien	Schwe-den
Referenzwert für Ausgabenpfad (Durchschnitt des nominalen BIP-Wachstums von 1996-2005)	4,4	1,9	5,5	4,1	4,4	1,9	5,5	4,1
Nominales BIP	5,4	2,2	5,2	4,4	3,4	1,7	5,2	3,8
Staatsausgaben insgesamt¹	3,0	1,9	3,3	1,1	3,9	1,3	7,6	3,6
Staatskonsum	4,7	1,6	5,0	3,9	4,6	1,4	8,2	4,4
Kollektivkonsum des Staates	4,2	1,4	4,2	4,5	3,7	1,0	6,9	2,9
Soziale Sachleistungen	5,0	1,8	5,6	3,7	5,1	1,5	8,8	5,3
Öffentliche Investitionen	2,8	-1,7	-4,5	-1,7	2,4	-3,9	-1,0	4,9
Subventionen	0,7	-1,8	-2,7	-11,8	0,7	-5,1	8,5	4,2
Konjunkturunabhängige Staatsausgaben insgesamt	4,2	1,0	3,9	2,0	4,2	0,6	7,5	4,4
Monetäre Sozialleistungen	3,8	3,2	2,6	1,0	4,0	2,6	6,2	4,0
Zinszahlungen	-1,6	0,2	0,4	-4,5	-2,2	-0,9	0,3	-9,6
Staatseinnahmen insgesamt	5,7	2,8	6,9	5,2	2,9	0,4	5,1	2,9
<i>nachrichtlich:</i>								
Staatsausgaben insgesamt in % des BIP ¹	48,1	48,3	40,9	61,0	47,2	47,6	42,7	57,3
Staatseinnahmen insgesamt in % des BIP	46,2	46,1	40,3	61,2	44,9	44,1	40,7	57,6
Staatskonsum in % des BIP	20,1	19,3	18,7	27,1	20,7	19,0	20,7	27,4
Staatliche Sozialleistungen insgesamt in % des BIP	18,3	29,7	24,9	37,2	28,8	30,3	25,9	36,9
Öffentliche Investitionen in % des BIP	2,3	1,9	1,4	3,2	2,3	1,5	1,4	3,1
Öffentliche Beschäftigung in % der Gesamtbeschäftigung	17,0	12,0	18,2	32,6	16,6	10,9	18,6	31,2
Beschäftigungswachstum im öffentlichen Dienst (in %)	0,1	-1,7	-0,1	-0,9	1,0	-1,0	2,2	0,5
Beschäftigungswachstum im öffentlichen Dienst (in % der Gesamtbeschäftigung)	0,0	-0,2	0,0	-0,3	0,2	-0,1	0,4	0,1

¹ Bereinigt um UMTS-Versteigerungserlöse.

Quellen: Europäische Kommission: AMECO Datenbank, Mai 2007; OECD: Economic Outlook Nr. 80; eigene Berechnungen.

Verzicht auf Steuersenkungen und teilweise diskretionäre Steuererhöhungen schneller als das nominale BIP. Da gleichzeitig die Gesamtausgaben langsamer wuchsen als das nominale BIP war überall eine deutliche Rückführung der Haushaltsdefizite festzustellen (vgl. Abbildung 4). Am stärksten fiel diese in Schweden aus, wo die Staatsausgaben insgesamt nur um 1,1% zunahm, während das nominale BIP mit 4,4% wuchs. Entsprechend wurde aus einem Defizit von 3,3% des BIP im Jahre 1996 ein Haushaltsüberschuss von 3,8% des BIP im Jahre 2000. In Großbritannien entwickelte sich ein Defizit von 4,1% des BIP im Jahre 1996 zu einem Überschuss von 1,6% des BIP im Jahre 2000. Am schwächsten fiel die Konsolidierung in Deutschland aus, wo nur eine Rückführung des Defizits von 3,3% des BIP in 1996 auf 1,2% des BIP in 2000 gelang. Dies ist vor allem eine Folge des relativ schwachen Wachstums und deutet darauf hin, dass die Konsolidierung in einer Phase begonnen wurde, in der die deutsche Wirtschaft sich noch nicht endgültig von der Vereinigungsrezession erholt hatte.¹⁶

¹⁶ Vgl. E. Hein, B. Mülhaupt, A. Truger: Der WSI-Standortbericht 2001: Eine makroökonomische Perspektive, in: WSI Mitteilungen, 54. Jg. (2001), H. 6, S. 351-358.

Bemerkenswert ist die völlig unterschiedliche Reaktion der Finanzpolitik in den drei Ländern auf den konjunkturellen Abschwung, der im Jahr 2001 einsetzte. In Schweden und Großbritannien reagierte sie eindeutig antizyklisch. In Schweden wurde die starke ausgabenseitige Restriktion aufgehoben; die Wachstumsrate des Staatskonsums wurde angehoben und die konjunkturbedingte Zunahme der Sozialtransfers hingenommen. Zudem war nach einem deutlichen Rückgang zuvor wieder ein spürbares Wachstum der öffentlichen Investitionen und der Subventionen zu verzeichnen. Zugleich kam es 2001 und 2002 zu Steuersenkungen, so dass die Einnahmen nur geringfügig wuchsen. Dadurch entwickelte sich innerhalb von nur zwei Jahren aus einem Haushaltsüberschuss von 3,8% des BIP ein Haushaltsdefizit von 1,2%.

Noch expansiver reagierte die britische Finanzpolitik. Dort wurde im Zuge des Abschwungs eine deutliche Ausweitung der Staatstätigkeit, bei gleichzeitig eher geringen Steuersenkungen durchgesetzt. Die Wachstumsrate des Staatskonsums stieg auf durchschnittlich fast 8% und lag damit beträchtlich über dem Ausgabenpfad. Die Subventionen wurden massiv aufgestockt; sie stiegen durchschnittlich mit einer Rate von fast 9%. Der öffentliche Sektor wurde deut-

lich ausgebaut, die Staatsquote stieg um 1,8 Prozentpunkte, und die öffentliche Beschäftigung nahm durchschnittlich um 2,2% pro Jahr zu. Aus einem Haushaltsüberschuss von 1,6% des BIP im Jahr 2000 wurde binnen drei Jahren ein Defizit von 3,2%. Auch wenn damit die Defizitquote etwas geringer ausfiel als in Schweden, dürfte der expansive Impuls aufgrund des Schwerpunktes bei den Ausgaben sogar noch erheblich größer gewesen sein, wobei das Wachstum gleichzeitig etwas weniger stark zurückging. Möglicherweise war die britische Finanzpolitik damit sogar etwas zu expansiv.

In Deutschland war das genaue Gegenteil der Fall.¹⁷ Zwar trat zufällig im Jahr 2001 eine große Steuerentlastung aus der mehrstufigen Steuerreform 2000 in Kraft, die auch das Defizit unmittelbar nahe an die 3%-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes brachte. Auch kam es 2004 und in einem geringeren Umfang 2005 nochmals zu Steuersenkungen, so dass die staatlichen Gesamteinnahmen mit durchschnittlich 0,4% nominal fast nicht mehr wuchsen. Gleichzeitig wurde jedoch der Restriktionskurs bei den Staatsausgaben weiter verschärft. Die Wachstumsrate des Staatskonsums wurde zurückgeführt, die öffentlichen Investitionen sanken pro Jahr durchschnittlich um 3,9%, und der Beschäftigungsabbau im öffentlichen Sektor ging weiter, bis 2004 die öffentliche Investitionsquote auf einem Rekordtiefstand von 1,4% des BIP angelangt war. Zwar kam es zu einer Ausweitung des Haushaltsdefizits von 1,2% im Jahr 2000 auf 4,0% im Jahr 2003. Diese war jedoch größtenteils in den ersten beiden Jahren des Abschwungs als Folge der konjunkturell wenig effektiven Steuersenkungen zu verzeichnen, während ab 2003 vor allem über Kürzungen bei den Staatsausgaben konsolidiert wurde. Damit hat die Finanzpolitik in Deutschland, insbesondere in den Jahren 2003-2005, die Stagnation prozyklisch verschärft.

Gesamtergebnis: Bessere Makropolitik in Großbritannien und Schweden

Fasst man zusammen, so kann die relativ schlechte Performance der deutschen Wirtschaft verglichen mit Großbritannien und Schweden, vor allem nach dem Wachstumseinbruch 2000/2001, aber auch in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre, eindeutig durch den restriktiveren makroökonomischen Politik-Mix erklärt werden. Der Wachstumseinbruch und die anschließende Stagnation in Deutschland hätten eine frühere und deutlichere geldpolitische Reaktion erfordert.

¹⁷ Vgl. ausführlich IMK: Wirtschaftliche Entwicklung 2006 und 2007, IMK Report Nr. 9, Düsseldorf, April 2006, S. 23 ff.

Hierzu sah sich die EZB wegen ihrer notwendigen Orientierung an der Inflation im gesamten Euroraum und wegen ihres nicht notwendigen übermäßig ambitionierten Inflationsziels nicht in der Lage. Der deutschen Lohnpolitik gelang es wegen der schwachen Position der Gewerkschaften aufgrund der dauerhaft hohen Arbeitslosigkeit nicht, den Verteilungsspielraum aus Produktivitätswachstum zuzüglich Zielinflationsrate der EZB auszuschöpfen. Sie hat damit einerseits zu niedrigen Inflationsraten und zu Deflationsrisiken sowie andererseits zu einem Rückgang der Arbeitseinkommensquote und einer entsprechenden Schwächung der Binnennachfrage beigetragen. Die auf die Lohnzurückhaltung zurückzuführende Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft führte zwar zu einer Explosion des Außenbeitrags. Die Kehrseite der Medaille war jedoch eine Schwäche der Binnennachfrage, die den Effekt des Außenbeitrags auf das Wachstum überkompensierte. Die deutsche Finanzpolitik hat diese Binnennachfrageschwäche durch ihre letztlich erfolglosen Versuche, die Defizitziele des Stabilitäts- und Wachstumspaktes durch Ausgabenkürzungen auch im Abschwung einzuhalten, noch verstärkt und durch die Rücknahme der öffentlichen Investitionen auch die Wachstumsperspektiven geschwächt.

Demgegenüber haben Großbritannien und Schweden, die nicht dem Maastricht-Regime unterworfen sind, makropolitisch sehr viel angemessener auf den Wachstumseinbruch reagiert und weisen entsprechend eine deutlich bessere makroökonomische Performance als Deutschland auf. Allerdings sind die Politiken in diesen Ländern ebenfalls mit gewissen Problemen verbunden, die eine unmodifizierte Übertragung auf Deutschland, selbst wenn diese institutionell möglich wäre, fraglich erscheinen lassen.

Dennoch: Großbritannien und Schweden sind keine Modelle für Deutschland

In Großbritannien beruhten die Dämpfung des Abschwungs 2000/2001 und die schnelle Erholung auf einer raschen und deutlichen Zinssenkung der Bank of England sowie auf einer klar expansiven Fiskalpolitik. Gestützt wurde die Binnennachfrage zudem durch die positive Lohnentwicklung und eine Umverteilung der Einkommen zu Gunsten der Arbeitseinkommen. Allerdings leidet die britische Wirtschaft seither auch unter einer nominalen Überbewertung des Pfundes und einer Konkurrenzschwäche der Unternehmen, wodurch die Handelsbilanz- und Leistungsbilanzdefizite zunehmen und weiter anzusteigen drohen. Eine wesentliche Ursache für die Überbewertung des britischen Pfundes

dürften nicht zuletzt die im internationalen Vergleich relativ hohen kurz- und langfristigen Realzinsen sein. Eine Rückführung der kurzfristigen Zinssätze durch die Bank of England würde jedoch eine weniger expansive Fiskal- oder Lohnpolitik erfordern, um sicherzustellen, dass die Inflationsrate im Zielkorridor bleibt.

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

Eine bessere Wirtschaftspolitik für Deutschland sollte daher nicht versuchen, eines der beiden beschriebenen „Modelle“ zu kopieren, sondern sich stattdessen an einem angemessenen Politik-Mix für die größte Volkswirtschaft des Euroraums orientieren.¹⁸ Dazu gehört erstens eine im Euroraum koordinierte Lohnentwicklung, die den Verteilungsspielraum aus mittelfristigem nationalem Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der EZB jeweils ausschöpft. Zweitens sollte die Fiskalpolitik die Spielräume des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts zur Stabilisierung der wirtschaftlichen Entwicklung nutzen und insbesondere die öffentlichen Investitionen deutlich erhöhen. Und drittens sollte auch die EZB immer wieder in die Pflicht genommen werden, Wachstum und Beschäftigung durch eine expansivere Geldpolitik zu fördern, wenn keine Gefährdung für die Preisstabilität vorliegt.

¹⁸ Vgl. dazu E. Hein, G. Horn, S. Tober, A. Truger: Eine gesamtwirtschaftliche Politikstrategie für mehr Wachstum und Beschäftigung, in: WSI Mitteilungen, 58. Jg. (2005), H. 8, S. 411-418.