

Scheffel, Martin

Article

Kosten von Konjunkturzyklen

ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen

Provided in Cooperation with:

ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research

Suggested Citation: Scheffel, Martin (2008) : Kosten von Konjunkturzyklen, ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim, Vol. 11, Iss. 1, pp. 10-11

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/125992>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

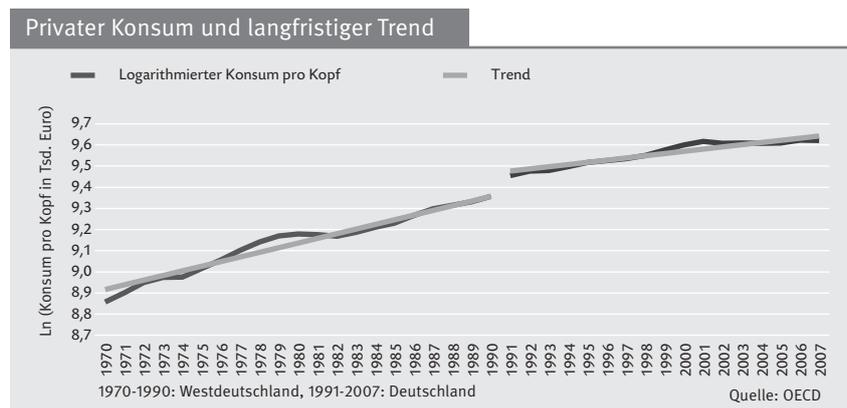
If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Kosten von Konjunkturzyklen

Anfang Februar billigte der amerikanische Kongress ein rund 150 Mrd. US-Dollar teures Konjunkturprogramm, um eine in Folge der US-Hypothekenkrise drohende Rezession abzuwenden. In Deutschland sind die Forderungen nach einem Konjunkturprogramm noch verhalten, und führende Ökonomen warnen ausdrücklich vor über-eiltem Aktionismus. Bevor man diskutiert, ob es wirtschaftspolitische Maßnahmen und Instrumente gibt, die dazu geeignet sind, Konjunkturzyklen zu glätten, muss man sich die Frage stellen, ob sich eine solche Anstrengung überhaupt lohnt. Was sind die Kosten der Konjunkturzyklen, die durch eine geeignete Wirtschaftspolitik vermieden werden können?

Konjunkturschwankungen sind definiert als kurzfristige Abweichungen des BIP von seinem langfristigen Trend. Welche Kosten diese Schwankungen verursachen, lässt sich jedoch nicht an der Abweichung selbst festmachen. Im Zentrum wohlfahrtstheoretischer und wirt-

wird. Andererseits wissen die Haushalte von der Existenz ökonomischer Schwankungen, sodass die exakte Höhe des zukünftigen Konsums unsicher ist. Da die Haushalte risikoscheu sind, reduziert diese Unsicherheit ebenfalls den Lebenszeitnutzen.



schaftspolitischer Überlegungen stehen zunächst die privaten Haushalte, verbunden mit der Frage, wie sie konjunkturelle Schwankungen bewerten. Konjunkturelle Schwankungen des privaten Konsums nehmen in doppelter Weise Einfluss auf den erwarteten Lebenszeitnutzen¹, dem Maß, das die Haushalte zur Bewertung unterschiedlicher Konsumströme heranziehen. Einerseits führen konjunkturelle Schwankungen zu einem volatilen Konsumprofil, wohingegen die Haushalte ein glattes, das heißt, je nach ihrer Zeitpräferenz stetig steigendes, fallendes oder konstantes Konsumprofil im Lebenszyklus bevorzugen, so dass der Lebenszeitnutzen der Haushalte beeinträchtigt

¹ Der Lebenszeitnutzen ist eine einfache mathematische Funktion des erwarteten Konsumstroms. Sie gibt an, wie der Haushalt einen Konsumstrom bewertet und erlaubt den Vergleich verschiedener Konsumströme miteinander.

Kosten von Konjunkturzyklen nach Lucas

In seiner einflussreichen Monographie „Models of Business Cycles“ aus dem Jahr 1987 stellt Robert E. Lucas eine einfache, auf dem Lebenszeitnutzen eines repräsentativen Haushalts basierende Methode vor, mit der man die Kosten der Konjunkturzyklen quantifizieren kann. Lucas zerlegt den Konsum in eine langfristige Trendkomponente und kurzfristige Abweichungen von diesem Trend. Anschließend berechnet er den erwarteten Lebenszeitnutzen des volatilen Konsumprofils und vergleicht diesen mit dem Lebenszeitnutzen des Haushalts für den Fall, dass dieser immer in Höhe der langfristigen Trendkomponente konsumieren kann. Lucas stellt dabei folgende Frage: Auf welchen Anteil seines Lebenszeitkonsums wäre der Haushalt maximal bereit zu verzich-

ten, wenn er dafür in einer Welt ohne Konsumschwankungen leben könnte? Diese Zahlungsbereitschaft misst die Kosten, die der Haushalt mit ökonomischen Schwankungen assoziiert.

In der quantitativen Analyse dieses Konzepts macht Lucas drei vereinfachende Annahmen: Erstens gibt es einen repräsentativen Haushalt, der sich folglich, zweitens, einer makroökonomischen (aggregierten) Konsumvolatilität gegenüber sieht. Drittens, sind die Abweichungen vom langfristigen Trend nicht autokorreliert. Das heißt, die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Ökonomie morgen in einer Rezession befindet, ist unabhängig von der heutigen Wirtschaftslage. Mit einer in makroökonomischen Modellen weit verbreiteten Nutzenfunktion und mit Parametern, die für die Vereinigten Staaten als angemessen betrachtet werden, kommt Lucas zu dem Schluss, dass die Haushalte nicht bereit sind, mehr als 0,1 v.H. ihres Konsums für die Vermeidung von Konjunkturschwankungen aufzugeben. Übertrüge man dieses Ergebnis auf Deutschland, so ergäbe sich folgendes Bild: Im Jahr 2003 betrug der private Konsum 1.211 Milliarden Euro, sodass die Haushalte bereit sind, maximal 1,2 Milliarden Euro für die Eliminierung der Konjunkturzyklen zu zahlen. Bei einer Bevölkerung von 82 Millionen Menschen impliziert dies, dass einem repräsentativen Haushalt die Beseitigung makroökonomischer Schwankungen im Höchstfall lediglich 14,77 Euro pro Jahr wert wäre. Nimmt man aber die von Lucas favorisierte Kalibrierung², so betragen die Kosten lediglich 0,008 v.H. bzw. 1,18 Euro pro Individuum und Jahr. Lucas schließt daraus, dass der Beseitigung von Konjunkturzyklen, insbesondere der Abfederung einer Rezession, in der wirtschaftspolitischen Diskussion zu viel Bedeutung beigemessen wird. Folgt man der Argumentation von Lucas, kann unabhängig von der Frage, ob es wirksame wirtschaftspolitische Maß-

² Die Haushalte haben eine moderate Einstellung zu Risiko (die Nutzenfunktion ist logarithmisch) und die makroökonomische Volatilität entspricht der empirischen Volatilität in den Vereinigten Staaten.

nahmen zur Beseitigung makroökonomischer Schwankungen überhaupt gibt, eine Konjunkturpolitik keine nennenswerten Wohlfahrtsgewinne für die privaten Haushalte erzeugen. Eine Intuition für dieses Ergebnis liefert die Abbildung, die den tatsächlichen Verlauf des Konsums pro Kopf und dessen langfristigen Trend für Deutschland wiedergibt. Beachtet man die Skalierung, so sind die Schwankungen relativ zur absoluten Höhe des Konsums sehr gering. Folglich werden Wohlfahrtsgewinne aufgrund von Konsumglättung und reduziertem Risiko ebenfalls sehr gering sein.

Kritik und Folgestudien

Viele Studien haben die Methode und Vorgehensweise von Lucas mit unterschiedlichen Modellen wiederholt und überprüft. In diesen Arbeiten findet man vier unterschiedliche Ansätze, mit denen die originäre Berechnung erweitert wurden. In einer ersten Modifikation wurde eine verallgemeinerte Darstellung der Präferenzen verwendet und darüber hinaus die Annahme unabhängiger ökonomischer Schocks zugunsten autokorrelierter Schocks fallen gelassen, was dem zyklischen Charakter der Abweichungen vom Trend Rechnung trägt. In dieser Literatur werden die Kosten von Konjunkturzyklen mit wenigen Ausnahmen auf höchstens 0,1 bis 1 v.H. des Konsums beziffert, meistens jedoch bedeutend niedriger. Die Ausnahmen beruhen auf der unplausiblen Annahme extrem risikoscheuer Haushalte, so dass Änderungen in den Präferenzen und der Persistenz ökonomischer Schocks die Berechnungen von Lucas bestätigen.

Die zweite Modifikation kritisiert die Annahme eines repräsentativen Haushalts und, damit einhergehend, die Verwendung der makroökonomischen Konsumvolatilität als Maß für das Konsumrisiko. Haushalte sind heterogen und in unterschiedlichem Maße den Risiken einer Rezession ausgesetzt. Beispielsweise können Haushalte mit eigenem Vermögen in einer Rezession die negativen Folgen eines Einkommensrückgangs auf den privaten Konsum abfedern, indem sie ihre Ersparnisse antasten. Dieses Instrument der Konsumglättung steht jedoch den Haushalten, die

keinerlei Vermögen aufgebaut haben, nicht zur Verfügung, sodass eine Rezession für sie ein viel höheres individuelles Konsumrisiko birgt als die makroökonomische Volatilität des privaten Konsums vermuten lässt. Storesletten et al. (2001) berechnen die durchschnittlichen Kosten von Konjunkturzyklen mit 0,6 bis 2,5 v.H. Betrachtet man jedoch die Bevölkerungsgruppe ohne Ersparnisse, so betragen die Kosten zwischen 1,5 und 7,4 v.H. des individuellen Konsums. Bezieht man demnach Vermögensheterogenität in die Analyse mit ein, so sind je nach Vermögen durchaus nicht vernachlässigbare Wohlfahrtsgewinne durch die Beseitigung von Konjunkturzyklen möglich.

Der dritte Ansatz zur Überprüfung von Lucas' ursprünglicher Berechnung kritisiert die Konstruktion der konjunkturfreien Referenzsituation mittels einer rein statistischen Zerlegung des Konsums in eine langfristige Trendkomponente und kurzfristigen Abweichungen vom Trend. Ohne Risiko entfällt das Motiv, vorsorglich zu sparen, sodass die Haushalte letztlich ein höheres Konsumniveau realisieren als die rein statistische Zerlegung suggeriert. Verwendet man den höheren Konsumpfad als Referenzsituation, so sind die Kosten von Konjunkturzyklen nur unbedeutend höher und übersteigen wiederum in der Regel nicht 1 v.H.

In der vierten und letzten Modifikation wird darauf hingewiesen, dass die Stabilisierung einen Einfluss auf das langfristige Wachstum der Volkswirtschaft hat. Allerdings ist hierbei aus theoretischer Sicht der Effekt auf die Wachstumsrate unklar. Einerseits weisen Unternehmen einen gewissen Grad an Risikoaversion auf. Das Motiv vorsorglichen Sparens trifft in diesem Falle jedoch nicht zu, da die Unternehmen Sachinvestitionen während einer Rezession nur zu hohen Abschlägen liquidieren können. Demnach werden die Investitionen, im Gegensatz zu dem Haushaltsverhalten, tendenziell steigen, wenn das makroökonomische Risiko sinkt. Andererseits steigt der Zinssatz, da die Haushalte nun weniger sparen und somit das Kreditangebot reduzieren. Investitionen werden dadurch teurer. Welcher dieser beiden Effekte letztlich dominiert kann nicht allgemein ge-

sagt werden. Diese Literatur veranschlagt die Kosten von Konjunkturzyklen auf höchstens 0,3 v.H., was wiederum im Rahmen von Lucas' eigenen Berechnungen liegt. Zusammenfassend ist festzuhalten, dass, mit Ausnahme der Modelle heterogener Agenten, und dort auch nur bei den Haushalten am unteren Ende der Vermögensverteilung, die Kosten von Konjunkturzyklen sehr gering ausfallen.

Aktive Konjunkturpolitik?

Die Methode der Berechnung der Kosten von Konjunkturzyklen misst nur die Zahlungsbereitschaft von Haushalten für die Beseitigung konjunkturbedingter Schwankungen im privaten Konsum. Sie liefert keine Antwort darauf, ob und mit welchen Instrumenten die Politik Konjunkturzyklen eliminieren kann. Es ist durchaus fraglich, ob ein kreditfinanziertes Konjunkturprogramm nach US-amerikanischem Vorbild überhaupt geeignet ist, Konjunkturschwankungen zu beseitigen. Die Haushalte werden die erhöhte Staatsverschuldung mit Steuererhöhungen in der Zukunft verbinden und die heutigen Steuererstattungen für die Rückzahlung von Steuern in der Zukunft zurücklegen. Der Konsum wird sich letztlich nicht erhöhen und es werden keine Wohlfahrtsgewinne erzielt.

Ausserdem muss beachtet werden, dass jeder Eingriff in ein ökonomisches System selbst mit Bürokratiekosten verbunden ist. Darüber hinaus gibt es soziale Kosten, da die individuellen Entscheidungen der Haushalte verzerrt werden. Diese Kosten müssen mit den möglichen erwarteten Gewinnen einer aktiven Konjunkturpolitik verglichen werden. Da die Gewinne der Konjunktur bekämpfung tendenziell sehr gering ausfallen, dürfte ein Konjunkturprogramm die soziale Wohlfahrt reduzieren.

Martin Scheffel, scheffel@zew.de

Literatur:

- Barlevy, G. (2005), The Cost of Business Cycles and the Benefits of Stabilization, *Economic Perspectives* 29 (1), 32-49.
- Lucas, R. E. (1987), *Models of Business Cycles*, Oxford.
- Storesletten, K., C. Telmer and A. Yaron (2001), The Welfare Costs of Business Cycles Revisited: Finite Lives and Cyclical Variation in Idiosyncratic Risk, *European Economic Review* 45 (7), 1311-1339.