

Schulmeister, Stephan

**Working Paper**

## Der Fiskalpakt - Hauptkomponente einer Systemkrise

WIFO Working Papers, No. 480

**Provided in Cooperation with:**

Austrian Institute of Economic Research (WIFO), Vienna

*Suggested Citation:* Schulmeister, Stephan (2014) : Der Fiskalpakt - Hauptkomponente einer Systemkrise, WIFO Working Papers, No. 480, Austrian Institute of Economic Research (WIFO), Vienna

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/129029>

**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.*

## **Der Fiskalpakt – Hauptkomponente einer Systemkrise**

**Stephan Schulmeister**



# **Der Fiskalpakt – Hauptkomponente einer Systemkrise**

**Stephan Schulmeister**

WIFO Working Papers, Nr. 480

Oktober 2014

## **Inhalt**

Mit dem seit 2013 gültigen Fiskalpakt und seiner Umsetzung hat die Politik in der EU wesentliche Forderungen der ideologischen Hauptgegner des Europäischen Sozialmodells, der "Schule von Chicago", übernommen. Erstens wird mit dem Pakt die Fiskalpolitik noch enger an Regeln gebunden, gleichzeitig soll das strukturelle Defizit durch Deregulierung der Märkte, insbesondere des Arbeitsmarktes verringert werden. Zweitens schätzt die Europäische Kommission das strukturelle Defizit mit Hilfe des Konzepts der natürlichen Arbeitslosenquote (NAWRU). Drittens wird unterstellt, dass Sparpolitik keine negativen Folgen für Produktion und Beschäftigung hat. Der Fiskalpakt ist zu einer Hauptkomponente jener neoliberalen "Navigationskarte" geworden, welche Wirtschaft und Gesellschaft in Europa immer tiefer in eine Systemkrise führt.

E-Mail-Adresse: [Stephan.Schulmeister@wifo.ac.at](mailto:Stephan.Schulmeister@wifo.ac.at)  
2014/403/W/0

© 2014 Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

Medieninhaber (Verleger), Hersteller: Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung • 1030 Wien, Arsenal, Objekt 20 • Tel. (43 1) 798 26 01-0 • Fax (43 1) 798 93 86 • <http://www.wifo.ac.at/> • Verlags- und Herstellungsort: Wien

Die Working Papers geben nicht notwendigerweise die Meinung des WIFO wieder

Kostenloser Download: <http://www.wifo.ac.at/wa/pubid/47515>

**Stephan Schulmeister**

# **Der Fiskalpakt – Hauptkomponente einer Systemkrise**

## **Abstract**

Mit dem 2013 in Kraft getretenen Fiskalpakt und seiner Umsetzung hat die Politik in der EU wesentliche Forderungen der ideologischen Hauptgegner des Europäischen Sozialmodells, der „Schule von Chicago“, übernommen. Erstens wird mit dem Pakt die Fiskalpolitik noch enger an Regeln gebunden, gleichzeitig soll das „strukturelle Defizit“ durch Deregulierung der Märkte, insbesondere der Arbeitsmärkte, verringert werden. Zweitens schätzt die Europäische Kommission das „strukturelle Defizit“ mit Hilfe des Konzepts der „natürlichen Arbeitslosenrate“ (NAWRU). Drittens wird unterstellt, dass Sparpolitik keine negativen Folgen für Produktion und Beschäftigung hat. Der Fiskalpakt ist zu einer Hauptkomponente jener neoliberalen „Navigationskarte“ geworden, welche Wirtschaft und Gesellschaft in Europa immer tiefer in eine Systemkrise führt.

JEL: E5, H3, J6

Stichworte: Sparpolitik, strukturelle Arbeitslosigkeit, Strukturdefizit, Staatsverschuldung



**Stephan Schulmeister**

## **Der Fiskalpakt – Hauptkomponente einer Systemkrise\*)**

Anfang 2013 ist der zwischen 25 EU-Ländern geschlossene Fiskalpakt in Kraft getreten. Sein Konzept und seine Umsetzung weisen jene Merkmale auf, welche für das finanzkapitalistische System insgesamt typisch sind, also für jene „Spielanordnung“, welche seit den 1970er Jahren dominiert. Dazu gehören die neoklassisch-neoliberalen Wirtschaftstheorie als wissenschaftliches Fundament, die daraus abgeleitete „Navigationskarte“ für die Politik, die dadurch verordnete Verlagerung des Entscheidungsprimats von der Politik zum Markt bzw. zu den Mainstream-Ökonomen als den Deutern der Zeichen der „unsichtbaren Hand“, im Konkreten die Aufgabe einer aktiven Wirtschaftspolitik, die Deregulierung der Finanz- und Arbeitsmärkte und der Abbau des Sozialstaats.

Die finanzkapitalistische Spielanordnung stellt ein System dar, in dem die kapitalistische „Kernenergie“, das Profitstreben, sich zunehmend von der Real- zur Finanzakkumulation verlagert. Hauptgründe dafür sind die Instabilität von Wechselkursen, Rohstoffpreisen, Aktienkursen und Zinssätzen, die Zunahme der Spekulation auf den entsprechenden Märkten, gefördert durch den Boom der Finanzderivate sowie die Privatisierung von Staatsbetrieben und der Abbau des Sozialstaats, insbesondere im Bereich der Altersvorsorge und des Gesundheitswesens (in einer realkapitalistischen Spielanordnung – wie etwa in den 1950er und 1960er Jahren oder in der „belle époque“ zwischen 1895 und 1914 – lenken die Anreizbedingungen umgekehrt das Profitstreben auf realwirtschaftliche Aktivitäten).

Finanzkapitalistische Systeme zerstören sich notwendig selbst: Es wird immer mehr Finanzvermögen gebildet, das keine realwirtschaftliche Deckung besitzt. Die höchste Form dieses „fiktiven Kapitals“ (Karl Marx) sind Staatsanleihen. Mit der sich seit 2008 rasch vertiefenden Krise hat die finale Phase dieses Selbstzerstörungsprozesses eingesetzt.

Auch die Austeritätspolitik als Komponente einer finanzkapitalistischen Spielanordnung – im Konkreten der Fiskalpakt – richtet sich gegen sich selbst bzw. gegen die eigenen Ziele: Je mehr gespart wird, desto stärker steigt die Staatsschuldenquote.

Schließlich gilt: Der Finanzkapitalismus und die ihm „selbstähnliche“ Komponente der – im Fiskalpakt „verewigten“ – Sparpolitik verstärken sich wechselseitig im Prozess der Autodestruktion. Unter finanzkapitalistischen Anreizbedingungen geht das Wirtschaftswachstum langfristig zurück, im derzeitigen „langen Zyklus“ befinden wir uns – nach der realkapitalistischen Aufschwungsphase der 1950er und 1960er Jahre – am Ende der finanzkapitalistischen Abschwungsphase. Dementsprechend hat sich die wirtschaftliche

---

\*) Erscheint in Eckhard Hein, Sebastian Dullien, Achim Truger (Hrsg.), Makroökonomik, Entwicklung und Wirtschaftspolitik. Festschrift für Jan Prieue, Marburg, Metropolis, Marburg 2014.

Dynamik schon seit den 1970er Jahren abgeschwächt. Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung nahmen immer mehr zu. Darauf werden die Sparbemühungen intensiviert, was das Wirtschaftswachstum weiter dämpft.

Wie die Sparpolitik nach der Finanz- und Bankenkrise 1929/31 den Prozess in die Depression beschleunigte, so wird auch der Fiskalpakt die Wirtschaft entlang einer Abwärtsspirale in eine Depression gleiten lassen – sofern der Pakt strikt umgesetzt wird.

Das wird jedoch vermutlich nicht der Fall sein. Denn auch immer mehr Unternehmer und zum Schluss auch die Unternehmervertreter werden sich im Prozess der Krisenvertiefung als Opfer der Sparpolitik begreifen und sich (langsam) von den neoliberalen Symptommkuren abwenden. Sie folgen damit ihrem Selbsterhaltungstrieb - eine Depression fügt ja auch den Unternehmen schweren Schaden zu, überdies sind Sozialstaat und Gewerkschaften schon hinreichend geschwächt (der „neoliberale Mohr“ hat seine Schuldigkeit getan). Ähnliches tat schon die EZB: Als sie ihre Existenz durch die Vertiefung der Spaltung des Euroraums als Folge anhaltender Zinsspekulation gefährdet sah, warf sie einige ihrer Grundsätze vernünftigerweise über Bord.

Wann der Tiefpunkt der Talsohle des „langen Zyklus“ erreicht wird, hängt entscheidend von der Bereitschaft der Mainstream-Ökonomen ab, insbesondere in der Europäischen Kommission und in den Kabinetten der EU-Finanzminister, den Fiskalpakt de facto außer Kraft zu setzen. Technisch und juristisch wäre das kein Problem. Man müsste nur das Verfahren zur Schätzung des Potentialoutputs und (damit) des strukturellen Defizits „anpassen“. Dieses ist weder im Fiskalpakt noch in seinem Vorgänger, dem Stabilitäts- und Wachstumspakt, im Detail festgelegt. Genau dies gibt den Ökonomen einen so großen Deutungs- und damit Handlungsspielraum. Ob sie ihn nutzen werden, um die desaströse Austeritätspolitik auslaufen zu lassen, hängt von ihrer Lernbereitschaft ab. Zu optimistisch sollte man diesbezüglich nicht sein, zumal die Mainstream-Ökonomen selbst von den Folgen ihrer bisherigen Symptommkuren nicht betroffen sind.

Sehen wir uns nun die wichtigsten Elemente dieser Argumentationskette an.

## **1. Das wissenschaftlich-ideologische Fundament des Fiskalpakts**

Dieses beruht auf der neoklassisch-neoliberalen Weltanschauung. Demnach finden sich selbst überlassene Märkte die beste Lösung der ökonomischen Grundfragen, was wie für wen produziert werden soll. Eingriffe von Staat und Politik stören die zu einem allgemeinen Gleichgewicht strebenden Marktprozesse (abgesehen von der Bereitstellung „reiner“ öffentlicher Güter und der Berücksichtigung externer Effekte). Regulierungen der Finanzmärkte, die Systeme der sozialen Sicherheit (insbesondere das Arbeitslosengeld) und öffentliche Unternehmen verzerren die Preisbildung, setzen so falsche Anreize und verhindern die – effizienteren - Aktivitäten privater Akteure. Diese werden also durch einen wirtschaftspolitisch aktiven Staat „hinausgedrängt“ („crowding out“).

Ziel der Wirtschaftspolitik muss daher eine Rückführung der Aktivitäten des Staates auf seine Kernaufgaben sein, der Rückgang der Staatsquote würde die Marktkräfte „entfesseln“ und so Effizienz und Dynamik der Gesamtwirtschaft steigern.

Zwei Implikationen der neoliberalen Weltanschauung machen sie für Vermögende besonders attraktiv. Erstens, die Annahme, dass der Egoismus der Einzelnen nicht nur nicht schädlich und moralisch verwerflich sei, sondern - ausgelebt in der Marktkonkurrenz – eine optimale Allokation der (knappen) Ressourcen und damit letztlich die beste aller ökonomischen Welten ermögliche. Allerdings bezog sich Adam Smith mit seiner Metapher von der „unsichtbaren Hand“ des Markts lediglich auf die effizienzsteigernde Wirkung der – eigennutzgetriebenen – Konkurrenz, andere Probleme wie etwa jene des sozialen Ausgleichs und sonstiger dem Staat vorbehaltenen Aufgaben, blieben für ihn davon unberührt. Für die neoliberalen „master minds“ wie Hayek oder Friedman wurde „der Markt“ hingegen zur letzten Instanz, dessen Lösungen der Staat zu akzeptieren habe – deren „Korrekturen“ durch die Politik etwa im Sinne einer „sozialen Gerechtigkeit“ seien daher strikt abzulehnen.

Zweitens sichert die neoliberale Weltanschauung den Vermögenden ein Maximum an wirtschaftlicher Macht: Je mehr Kompetenzen „dem Markt“ zugesprochen werden, desto größeren Einfluss haben die „Geldstimmen“ im Vergleich zu den „Wahlstimmen“. Letztere sind gleich verteilt, erstere aber nicht.

Um die Interessegebundenheit der neoliberalen Weltanschauung zu verbergen, werden ihre Aussagen „erhöht“, einerseits durch quasi-religiöse Konstruktionen wie „der Markt“ als Subjekt und zugleich „höheres Wesen“, das - ähnlich der göttlichen Vorsehung - durch eine „unsichtbare Hand“ alles zum Besten lenkt, und andererseits durch einen extremen Abstraktionsgrad der „Verwissenschaftlichung“ dieser Glaubensvorstellung in Gestalt der Allgemeinen Gleichgewichtstheorie (in den derzeit in Mode stehende „dynamic stochastic general equilibrium models“ hat der Abstraktionsgrad bereits groteske Züge).

Daraus resultiert folgendes Problem: Wie können aus einer derart „jenseitigen“ – marktreligiös „überhöhten“ bzw. von der Realität abstrahierenden - Weltanschauung „handfeste“ Handlungsanweisungen an die Politik abgeleitet werden, welche das „Spiel Wirtschaft“ im Sinne der Interessen der Vermögenden umgestalten?

## **2. Von der marktreligiös-abstrakten Weltanschauung zur neoliberalen Navigationskarte**

Die wichtigsten Beiträge zur politischen „Operationalisierung“ des neoliberalen Programms wurden von der Schule von Chicago geleistet, und zwar bereits in den 1950er und 1960er Jahren als die neoliberalen Ökonomen noch Außenseiter waren. In drei Problemfeldern haben sie die wirtschaftspolitische Navigationskarte der letzten 40 Jahre entscheidend geprägt: Erstens im Hinblick auf die Deregulierung der Finanzmärkte, zweitens im Hinblick auf die Aufgabe einer aktiven Beschäftigungspolitik und drittens im Hinblick auf die generelle Einschränkung des wirtschaftspolitischen Handlungsspielraums durch Regelbindungen.

Die für die 1950er und 1960er Jahre typische Regulierung der Finanzmärkte im allgemeinen und des Systems fester Wechselkurse im besonderen attackierte *Friedman* (1953) mit dem Argument, dass Finanzspekulation nützlich und nicht schädlich sei: Treiben („rationale“) Spekulanten den Preis zu seinem Fundamentalgleichgewicht, so machen sie den Markt effizienter, destabilisieren sie den Preis (treiben ihn weg vom Gleichgewicht), so würden sie Verluste erleiden und aus dem Markt ausscheiden (*Friedman* unterstellt einfach, was zu belegen wäre, dass nämlich rationale Spekulanten auf den Finanzmärkten dominieren und dass sie unter Rationalität das Gleiche verstehen wie *Friedman* und seine neoliberalen Mitsstreiter). Diese Argumentation bildet das Fundament des Theorems von der Finanzmarkteffizienz (*Fama*, 1970), die Legitimationsgrundlage für die Ent-Fesselung der Finanzmärkte seit den 1970er Jahren und für die Flut an Finanzinnovationen in Gestalt der Derivate seit den 1980er Jahren.

Ihre Angriffe auf die Regulierung der Finanzmärkte konzentrierten die neoliberalen „master minds“ in den 1960er Jahren auf das System von Bretton Woods. Sie konnten dabei seinen fundamentalen Konstruktionsfehler zu ihren Gunsten nutzen, die Doppelrolle des Dollar als nationale Währung der USA und als Weltwährung. Diese musste nämlich das System selbst langfristig unterminieren: Einerseits nützten die USA ihre Rolle als „world banker“ aus, etwa zu Finanzierung des Vietnam-Kriegs, und beschädigten so das Vertrauen in den Dollar als Leitwährung, andererseits verschlechterte sich die relative Position der US-Wirtschaft, weil der Dollar angesichts des Aufholprozesses der anderen Industrieländer hätte abwerten müssen, was aber durch das Währungssystem ausgeschlossen war.

Es ist daher kein Zufall, dass Präsident Nixon das ganze System kollabieren ließ nachdem die US-Wirtschaft (und nur diese) 1970 in eine Rezession geschlittert war. Mit den beiden drastischen Dollarentwertungen 1971/73 und 1976/78, den beiden nachfolgenden „Ölpreisschocks“ samt Rezessionen und der 1980 einsetzenden Hochzinspolitik wurde der Übergang von real- zu finanzkapitalistischen „Spielbedingungen“ vollzogen.

Der Weg in die gegenwärtige Krise begann also schon Anfang der 1970er Jahre. Er wurde durch die Aufgabe des Ziels der Vollbeschäftigung geebnet, deren wichtigste wissenschaftliche Legitimation *Friedman* (und *Phelps*) mit dem Konzept einer „natürlichen Arbeitslosenrate“ beisteuerte (*Friedman*, 1968). Kurzfristig könne eine expansive Wirtschaftspolitik zwar die Arbeitslosigkeit um den Preis einer höheren Inflation senken, langfristig sei das aber unmöglich, eine Vollbeschäftigungspolitik also sinnlos.

Wieder nützte *Friedman* einen Denkfehler mancher Keynesianer in der Phillips-Kurve-Debatte der 1960er Jahre aus. Während *Phillips* (1954) selbst die negative Korrelation von Arbeitslosenquote und Inflationsrate nur in einer Kausalitätsrichtung interpretierte (je niedriger die Arbeitslosigkeit, desto höhere Lohnsteigerungen werden durchgesetzt), sahen andere Ökonomen in der Phillips-Kurve quasi ein Angebot an die Wirtschaftspolitik, eine Kombination von Arbeitslosigkeit und Inflation zu wählen. Die Vorstellung, man könne sich mit höherer Inflation mehr Beschäftigung erkaufen, ist aber allein schon deshalb unsinnig, weil erstere einen Anstieg der Nominalzinsen und damit einen sprunghaften Anstieg der Zinszahlungen

der Unternehmen nach sich zieht, der früher oder später zu einem Rückgang der Investitionsnachfrage und damit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit führt.<sup>1)</sup>

Das Postulat einer „natürlichen“ Arbeitslosigkeit hat zwei Implikationen, welche dem neoliberalen Erkenntnisinteresse entsprechen. Erstens, eine makroökonomische Vollbeschäftigungspolitik ist sinnlos. Zweitens, eine nachhaltige Senkung der Arbeitslosigkeit kann nur durch „Strukturreformen“ am Arbeitsmarkt erreicht werden wie etwa durch Senkung des Arbeitslosengelds (der „Anreize zu Arbeitslosigkeit“) oder durch Deregulierungen wie die Lockerung des Kündigungsschutzes.

Die Einführung des Konzepts der „rationalen Erwartungen“ in die Makroökonomie in den 1970er Jahren „radikalisierte“ das Konzept der „natürlichen Arbeitslosigkeit“. Unter dieser Annahme können Maßnahmen einer expansiven Wirtschaftspolitik die Arbeitslosigkeit nicht einmal kurzfristig senken (Lucas, 1972).

Um die Vorstellung einer „natürlichen“ Arbeitslosigkeit in den wirtschaftspolitischen Auseinandersetzungen wirkungsvoll zum Einsatz bringen zu können, musste ein Verfahren zur empirischen Schätzung der gleichgewichtigen oder strukturellen Arbeitslosenquote entwickelt werden. Sie wurde als jenes Niveau der Arbeitslosigkeit geschätzt, bei der die Inflationsrate stabil bleibt. Diese wurde fortan als „non-accelerating inflation rate of unemployment“ (NAIRU) bezeichnet, was überdies viel wissenschaftlicher klang als „natürliche“ Arbeitslosenrate.

In den 1980er Jahren wurde daraus schließlich die „non-accelerating wage rate of unemployment“ (NAWRU), also jene Arbeitslosenquote, bei der die Lohnsteigerungen stabil bleiben. NAIRU wie NAWRU unterstellen, dass die wichtigste Determinante der Inflation die Lohnentwicklung sei, eine Annahme, die angesichts des Einflusses der Rohstoffpreise, insbesondere des Ölpreises, oder auch der Gewinnentwicklung empirisch nicht fundiert ist (seit 30 Jahren steigen die „Gewinnstückkosten“ viel stärker als die Lohnstückkosten).

Das zur empirischen Schätzung der NAWRU entwickelte Verfahren führt dazu, dass jede Zunahme der Arbeitslosigkeit – egal ob wegen einer Finanzkrise, eines Ölpreisschocks oder der Austeritätspolitik – in eine „strukturelle“ umgedeutet wird, sofern die Arbeitslosigkeit nicht wieder rasch sinkt. Es müssen dann eben die (nominellen) Lohnsteigerungen zu hoch gewesen sein.

Dieser Zirkelschluss stellt überdies sicher, dass auch der Potentialoutput dem tatsächlichen folgt. Steigt nach einem „Schock“ die NAWRU, so stehen nunmehr weniger Arbeitskräfte zur Verfügung (die „natürlichen“ Arbeitslosen werden als nicht mehr verwendungsfähig angesehen). Damit sinkt auch die Outputlücke und jeder Anstieg eines Budgetdefizits wird so in einen überwiegend „strukturellen“ umgedeutet.

---

<sup>1)</sup> Beschleunigt sich etwa die Inflation von 3% auf 6% und steigt in der Folge der Kreditzins von 5% auf 8%, so nehmen die Zinszahlungen um 60% zu. Dieser „Zinsakzelerator“ ist in der keynesianischen Theorie vernachlässigt worden, weil diese die Bestandsgrößen generell unzureichend berücksichtigt (Schulmeister, 1995).

Da in der Realität die Senkung von Löhnen, des Arbeitslosengeldes bzw. die Austeritätspolitik im Allgemeinen die gesamtwirtschaftliche Produktion dämpfen, führen die Konzepte einer „natürlichen“ Arbeitslosigkeit und eines „strukturellen“ Haushaltsdefizits die Wirtschaft in eine Abwärtsspirale. Schritt 1: „Schocks“ oder eine Sparpolitik lassen Nachfrage und Produktion schrumpfen. Schritt 2: Der Anstieg von Arbeitslosigkeit und Budgetdefizit wird als „strukturell“ gedeutet. Schritt 3: Dies erfordert weitere Senkungen von Löhnen und Sozialausgaben. Es folgt wieder Schritt 1. Diese Sequenz werde ich am Beispiel der Entwicklung in Spanien dokumentieren.

Die dritte, von der „Chicago gang“ entwickelte Komponente der neoliberalen Navigationskarte besteht in der Bindung der Geld- und Fiskalpolitik an bestimmte Regeln, das Komplement zu Deregulierung der Märkte. In den USA hat die Notenbank in den 1980er Jahren (Präsidentschaft von Reagan) versucht, sich an monetaristischen Geldmengenregeln zu orientieren. Nicht zuletzt wegen der Unmöglichkeit, die Geldmenge in Zeiten gewaltiger Finanzinnovationen sinnvoll zu definieren, ist dieser Versuch gescheitert. Ende der 1980er Jahre hat die US-Politik Regelbindungen verworfen und verfolgt seither in der Geld- und Fiskalpolitik einen „bastard-keynesianischen“ Kurs.

Genau zu diesem Zeitpunkt übernahm die Politik in der EU im Zuge der Vorbereitung auf die Währungsunion das Konzept der Regelbindung, in der Fiskalpolitik in Gestalt der Maastricht-Kriterien, ausgebaut zum Stabilitäts- und Wachstumspakt und jüngst in Form des Fiskalpakts verschärft, in der Geldpolitik in Gestalt des Statuts der EZB.

### **3. Der Fiskalpakt und seine Umsetzung**

Seit Jänner 2013 ist der Fiskalpakt in Kraft. Er wird die europäische Wirtschaft in eine Abwärtsspirale führen und so eine nachhaltige Stabilisierung der Staatsfinanzen unmöglich machen (sofern er konsequent umgesetzt wird). Dies ergibt sich nicht aus dem - richtigen - Ziel, die Staatsverschuldung einzudämmen, sondern aus dem Weg, auf dem dieses Ziel erreicht werden soll. Dieser Weg wird durch zwei Regeln festgelegt:

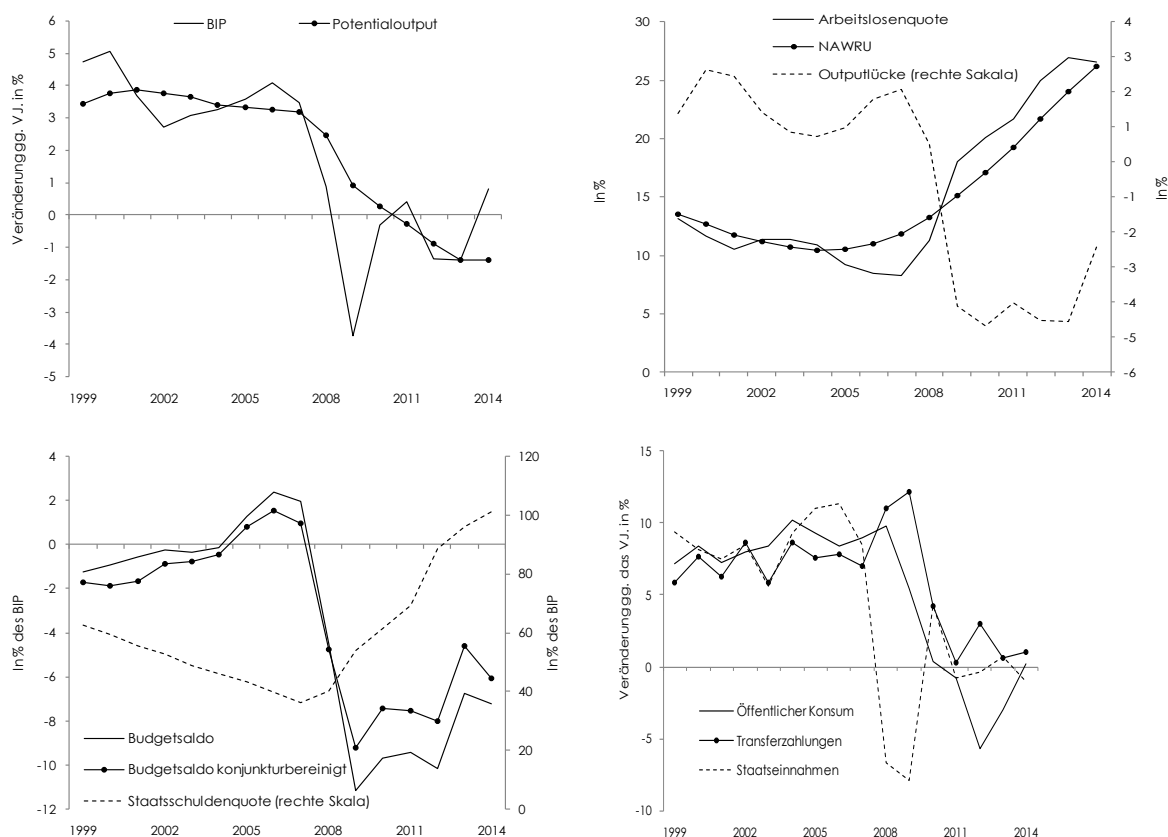
- Jeder Vertragsstaat darf nur mehr ein strukturelles (konjunkturbereinigtes) Defizit von maximal 0,5% des BIP aufweisen (Defizitregel).
- Jedes Jahr muss die Staatsschuld um ein Zwanzigstel der Differenz zwischen der aktuellen Schuldenquote und dem Zielwert von 60% reduziert werden (Schuldenregel).

Stellt die EU-Kommission eine nachhaltige Verletzung dieser Regeln fest, wird der Staat automatisch sanktioniert.

Während die Schuldenregel erst drei Jahre, nachdem ein Staat sein Defizit unter 3% gebracht hat und damit nicht mehr der „excessive deficit procedure“ unterworfen ist, zu greifen beginnt, gilt die neue Defizitregel permanent, abgesehen von „außergewöhnlichen Umständen“. Allerdings darf die Abweichung auch dann nur „vorübergehend“ sein und die „mittelfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen“ nicht gefährden.

Der strukturelle Budgetsaldo ergibt sich als aus dem tatsächlichen Saldo nach Abzug der Konjunkturkomponente, also jenem Teil des Saldos, der durch die Abweichung des realisierten BIP vom Potentialoutput (PO) verursacht ist.<sup>2)</sup> Diese Differenz (in % des PO) stellt die Outputlücke dar. Die Konjunkturkomponente wird von der Europäischen Kommission (EK) auf etwa 50% der jeweiligen Outputlücke geschätzt (siehe Larch – Turrini, 2009, p. 8).

Abbildung 1: Entwicklung von Produktion, Arbeitslosigkeit und Staatsfinanzen in Spanien



Quelle: Eurostat (Ameco)

Der PO wird von der Europäischen Kommission unter der Annahme geschätzt, dass eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion den Zusammenhang zwischen dem Einsatz von Kapital, Arbeit und Output näherungsweise abbildet (Substituierbarkeit von Arbeit und Kapital in beide „Richtungen“ ist Voraussetzung für die Annahme, dass Lohnsenkungen allein –

<sup>2)</sup> Zusätzlich werden auch Einmaleffekte in Abzug gebracht. Diese können hier außer Acht gelassen werden. Zum Verfahren der Schätzung des strukturellen Defizits und seiner Anwendung auf Österreich siehe auch Bilek-Steindl et al., 2013).

unabhängig vom Produktionsniveau – ausreichen, um die Nachfrage nach Arbeit zu erhöhen).<sup>3)</sup> Dabei wird die verfügbare Arbeitsmenge (in Stunden) entsprechend dem NAWRU-Konzept geschätzt. Die strukturelle Arbeitslosenquote wird als jene angesehen, die nötig ist, damit sich der Lohnanstieg nicht erhöht. Entsprechend der Logik, dass jede sich verfestigende Arbeitslosigkeit strukturell bedingt ist, wird die NAWRU als Trend der tatsächlichen Arbeitslosenquote mit Hilfe des Kalman-Filters geschätzt (D'Auria et al., 2010).

Abbildung 1 zeigt die tatsächliche Entwicklung von Produktion und Arbeitslosigkeit in Spanien und die Schätzwerte von NAWRU, Potentialoutput, Outputlücke und konjunkturbereinigtem Budgetsaldo (alle Daten stammen aus der Prognose der EU-Kommission vom Winter 2013). An diesem Beispiel lassen sich das Schätzverfahren der Kommission und die wirtschaftspolitischen Konsequenzen seiner Ergebnisse verdeutlichen.

Nach einer Phase eines hohen und stabilen Wirtschaftswachstums zwischen 1999 und 2007, in der sich der Budgetsaldo in einen Überschuss dreht und die Staatsschuldenquote auf 40% des BIP sinkt, stürzt die internationale Finanzmarktkrise und das Platzen der spanischen Immobilienblase die Wirtschaft in eine schwere Krise: Die Arbeitslosenquote steigt zwischen 2007 und 2009 von 8,3% auf 18,0% an und dies lässt auch die NAWRU auf 15,1% steigen. Es werden daher nur mehr etwa 85% der Arbeitskräfte („labour force“) als für die Produktion verfügbar angesehen (15% sind strukturell arbeitslos). Damit sinkt das Wachstum des Potentialoutputs - trotz einer Arbeitslosigkeit von fast 20% schätzt die EK die Outputlücke für 2009 auf lediglich 4,1%. Dies bedeutet wiederum, dass nur 2 BIP-Prozentpunkte des tatsächlichen, vom Staat als Folge der Finanz- und Immobilienkrise „erlittenen“ Defizits in Höhe von 11,2% des BIP als konjunkturbedingt angesehen bzw. akzeptiert werden (Abbildung 1).

Der rapide Anstieg des als strukturell interpretierten Defizits erzwingt massive Kürzungen des öffentlichen Konsums und der staatlichen Transferzahlungen (sie stagnieren obwohl die Zahl der Arbeitslosen auf mehr als das Doppelte gestiegen ist). Dies lässt die Wirtschaft 2012 und 2013 neuerlich schrumpfen, die Arbeitslosigkeit steigt auf 26,9% und der NAWRU auf 24,0%, die Outputlücke verharrt daher bei 4,5% des BIP (obwohl 27% der Arbeitskräfte keine Beschäftigung finden, könnte die spanische Wirtschaft nach dem Schätzverfahren der EU-Kommission lediglich um knapp 5% mehr produzieren als sie tatsächlich produziert – 24,0% der

---

<sup>3)</sup> Diese Produktionsfunktion wird in der Literatur und in ökonometrischen Modellen häufig verwendet, weil sie mathematisch sehr einfach ist. Sie impliziert unter anderem: Der Einsatz von Kapital und Arbeit ist substituierbar, er wird durch die relativen Faktorpreise bestimmt, überdies bleibt die funktionelle Einkommensverteilung konstant. Beide Annahmen werden durch die empirische Evidenz geradezu desavouiert: Erstens folgt die Kapitalintensität einem streng monoton steigenden Pfad. Trotz drastischer Verbilligung von Arbeit relativ zu Kapital (wie etwa Anfang der 1980er Jahre als Folge der Hochzinspolitik) steigt die Kapitalausstattung je Arbeitsplatz stetig an, dies ist der Reflex des kapitalgebundenen technischen Fortschritts. Zweitens zeigen sich in nahezu allen Industrieländern enorme Verschiebungen in der funktionellen Einkommensverteilung. Von den 1950er bis zu den 1970er Jahren ist die Lohnquote markant gestiegen, seit den 1980er Jahren annähernd ebenso stark wieder gefallen. Schulmeister (1998) dokumentiert diese und viele andere Widersprüche zwischen den Annahmen von „constant-elasticity-of-substitution“-Produktionsfunktionen (CES-Funktionen) und den empirischen Realisationen im Kapital-Arbeit-Output-Raum.

Arbeitskräfte werden als strukturell arbeitslos angesehen und stehen der Produktion nicht mehr zur Verfügung).

Der starke Rückgang der Reallöhne hat auf die Entwicklung des NAWRU keinen dämpfenden Einfluss, da dieser der tatsächlichen Arbeitslosenquote folgt (die Möglichkeit, dass ein Rückgang der Löhne den privaten Konsum und das BIP dämpft und so die Arbeitslosigkeit steigen lässt, ist durch das NAWRU-Schätzverfahren ausgeschlossen).

Da der größte Teil der tatsächlichen Arbeitslosigkeit als strukturell bedingt interpretiert wird, wird auch der größte Teil des Budgetdefizits als strukturell angesehen: Der Anstieg der NAWRU lässt den Potentialoutput schrumpfen und damit erscheint das Budgetdefizit überwiegend strukturell bedingt (Abbildung 1). Daher werden zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen erforderlich, die zwar das Haushaltsdefizit reduzieren, aber um den Preis einer weiter steigenden Arbeitslosigkeit.

Steigende Arbeitslosigkeit und eine schrumpfende Wirtschaft lassen die Staatsschuldenquote Spaniens dramatisch steigen, und zwar in erster Linie als Folge der Konsolidierungspolitik selbst (ein eindrucksvolles empirisches Beispiel für das „Sparparadox“, das jeder Student bis in die 1970er Jahren verstehen musste): Nach Schätzung der EU-Kommission steigt die Staatsschuld von 53,9% (2009) bis 2014 auf 101,0%, im gleichen Zeitraum kann das strukturelle bzw. konjunkturbereinigte Defizit nicht einmal halbiert werden, es sinkt von 9,2% auf 6,1% (Abbildung 1).

Wenn die Staatsschuldenquote Spaniens bis zum Erreichen eines strukturellen Defizits von 0,5% des BIP auf etwa 120% des BIP steigt, bedeutet dies, dass danach entsprechend der Schuldenregel jährlich im Ausmaß von 3 BIP-Prozentpunkten konsolidiert werden muss, um nach etwa 20 Jahren das Ziel einer Staatsschuldenquote von 60% des BIP zu reichen.

Dieser „vicious circle“ hat schon in der jüngeren Vergangenheit die wirtschaftliche Entwicklung massiv beeinträchtigt. So wiesen 24 der 28 EU-Länder ein konjunkturbereinigtes Defizit von mehr als 0,5% des BIP auf, im Durchschnitt aller EU-Länder lag es 2012 bei 3,7%. Es haben daher nahezu alle Länder gleichzeitig ihre Konsolidierungsmaßnahmen intensiviert, die negativen Rückkoppelungseffekte haben sich daher wechselseitig verstärkt und die meisten EU-Länder neuerlich in eine Rezession schlittern lassen.

Solche Effekte sind allerdings im Verfahren der EU-Kommission zur Schätzung struktureller Defizite nicht vorgesehen. Dieses impliziert vielmehr, dass Konsolidierungsmaßnahmen keinen dämpfenden Effekt auf die Gesamtwirtschaft haben.<sup>4)</sup> Im Gegensatz dazu betont (sogar) der Internationale Währungsfonds die Bedeutung negativer Multiplikatoreffekte und stellt fest, dass deren Höhe früher unterschätzt worden sei. Tatsächlich läge der Fiskalmultiplikator nicht bei 0,5 (wie zumeist angenommen), sondern zwischen 0,9 und 1,7 (eine

---

<sup>4)</sup> Siehe etwa die umfassende Darstellung der Defizit- und Schuldenregeln und der Optionen zu ihrer Verbesserung bzw. Verschärfung in European Commission, 2011. Die Möglichkeit, dass Konsolidierungsmaßnahmen das BIP dämpfen und so ihr Ziel – zumindest teilweise – verfehlen, wird an keiner Stelle in Erwägung gezogen.

Konsolidierungsmaßnahme im Ausmaß von 1 Mrd. dämpft das BIP in einem Ausmaß zwischen 0,9 Mrd. und 1,7 Mrd. – International Monetary Fund 2012, Box 1.1, p. 41 ff).

Die fundamentale Ursache für die Vernachlässigung der Rückkoppelungseffekte einer restriktiven Fiskalpolitik (wie auch sinkender Reallohne) in der EU besteht darin, dass die fiskalpolitischen Regeln der EU auf der neoliberal-monetaristischen Wirtschaftstheorie basieren. Diese Weltanschauung nimmt an, dass der Staat eine unbeschränkte Kontrolle über seinen Finanzierungssaldo hat, dieser also nicht auch Resultat makroökonomischer Kettenreaktionen ist, ausgelöst auch durch Maßnahmen der Fiskalpolitik selbst.

Der Übergang von ökonomischen Paradigma der 1950er und 1960er Jahre, der „neoklassischen Synthese“ (ein „Verschnitt“ von neoklassischer Mikroökonomie und „bastard-keynesianischer“ Makroökonomie, nicht widerspruchsfrei, aber gerade deshalb als Navigationskarte brauchbar) zum alten „laissez-faire“-Paradigma (Auflösung der Makroökonomie in die Mikroökonomie durch Einführung „rationaler Erwartungen“, welche die totale Widerspruchsfreiheit – tautologisch – gewährleistet) erstreckte sich über mehr als 40 Jahre. Schritt für Schritt wurden neue Denkfiguren entwickelt, die innerhalb der Modellwelt eine logische Konsequenz des letzten Schritts darstellten (von der „natürlichen Arbeitslosenrate“ zu den „rationalen Erwartungen“, dann weiter zur Politikineffizienz samt Ricardianischer Äquivalenz, dem „real business cycle“ und schließlich den „dynamic stochastic general equilibrium models“).<sup>5)</sup>

Um den Prozess in ein Bild zu setzen: Es wurden dem Luftschloss der Gleichgewichtstheorie mit großem Fleiß neue Türmchen und Erker beigefügt, die Meisterarchitekten bekamen dafür Nobelpreise, die Gesellen eiferten den Meistern hinterher, (fast) alle akademischen Ökonomen richteten sich wohnlich ein in ihrem Schloss und verwechselten dieses immer mehr mit den Hütten am Boden der Realität. Mehr als eine Generation von Studierenden wurde in der Luftschlossarchitektur ausgebildet, die Details vergaßen sie rasch, nicht aber die wichtigsten wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen, also die Hauptkomponenten der falschen Navigationskarte.

Der Prozess des Realitätsverlustes des wirtschaftswissenschaftlichen Mainstream war somit ein stetiger, aber langsamer. Sein volles Ausmaß wird deutlich, wenn man die Wahrnehmung der ökonomischen Eliten am Ende dieses Prozesses untersucht. Die NAWRU-Schätzungen der Europäischen Kommission sind ein gutes Beispiel. Denn es ist schlicht verrückt anzunehmen, dass 24% der „labour force“ Spaniens „natürlich“ arbeitslos und daher nicht mehr einsatzfähig seien.

Dies ist nur ein Beispiel dafür, dass die „Allgemeine Luftschlosstheorie“ und die daraus abgeleitete Navigationskarte „im ganzen“ irreparabel falsch sind. An den Resultaten der auf dieser Karte basierenden Austeritätspolitik in der EU wird dies besonders deutlich (Abbildung

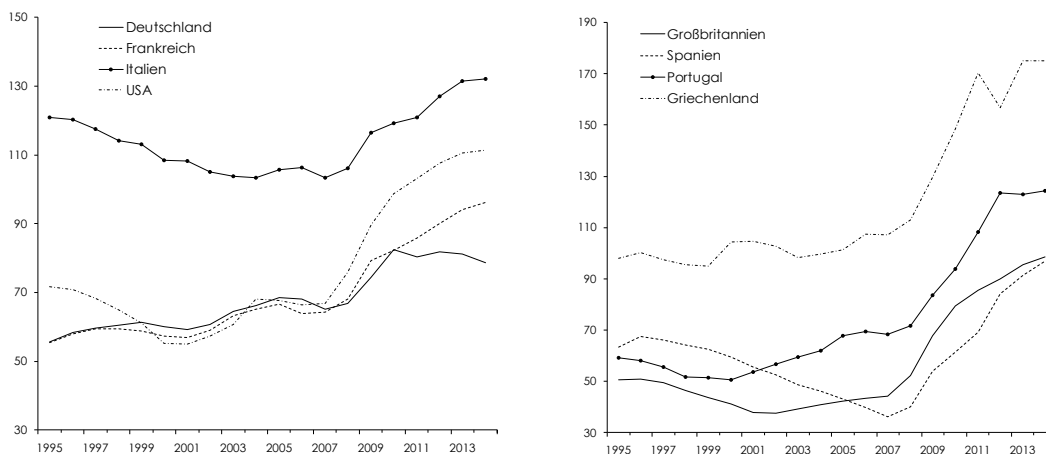
---

<sup>5)</sup> Ein „Generalangriff“ auf die Theoriebildung der letzten Jahrzehnte, der auf die mathematische Inkonsistenz der neuen/alten Gleichgewichtswelt fokussiert ist, findet sich in einem sehr anregenden und bereichernden Buch von Keen, 2011.

2). Zwischen 2007 und 2013 stieg die Staatsschuldenquote genau in jenen Ländern am stärksten, welche nach Ausbruch der Finanzkrise den radikalsten Sparkurs folgten: Trotz eines Schuldenschnitts nahm die öffentliche Verschuldung in Griechenland um 68 BIP-Prozentpunkte zu, in Portugal um 61, in Spanien um 56 und in Großbritannien um 55 BIP-Prozentpunkte.

Auch die Tatsache, dass die Staatsschuldenquote in nahezu allen Industrieländern genau in jenen zwei Jahrzehnten stetig gesunken war, in der – zumindest in Europa – der Sozialstaat massiv ausgebaut wurde, verdeutlicht den systemischen Charakter des Problems der Staatsfinanzen. Denn in den 1950er und 1960er Jahren herrschten real- und nicht finanzkapitalistische Rahmenbedingungen, diese ermöglichten den Weg zur Vollbeschäftigung und damit indirekt eine doppelte Entlastung der öffentlichen Haushalte, es mussten immer weniger Arbeitslose unterstützt werden und Steuereinnahmen sowie Sozialbeiträge flossen reichlich).

Abbildung 2: Staatsschulden in % des BIP



Quelle: Eurostat (Ameco)

#### 4. Deutschland als Gegenbeispiel?

In den letzten Jahren gilt Deutschland in Europa als das Beispiel für den Erfolg einer konsequenten Austeritätspolitik, mit den Hartz IV-Gesetzen und sonstigen „Strukturreformen“ hätte die Politik schon vor 10 Jahren ihre „Hausaufgaben“ gemacht und ernte jetzt eben die Früchte. Tatsächlich hat sich die Wirtschaft in Deutschland erst seit der Krise 2008 markant besser entwickelt als in den anderen EU-Ländern, in den 15 vorangegangenen Jahren war Deutschland der „Nachzügler“ in Europa gewesen.

Ein wichtiger Grund für die günstige Entwicklung der deutschen Wirtschaft in den letzten Jahren liegt nicht nur darin, dass die Politik auf die Krise mit speziellen expansiven Impulsen reagierte (wie etwa der „Abwrackprämie“), sondern insbesondere darin, dass der Erhalt eines möglichst hohen Beschäftigungsniveaus eine höhere Priorität bekam als anderswo. Dem diente insbesondere das erweiterte Kurzarbeitsmodell. Dadurch konnte im Kernbereich der deutschen Wirtschaft, in der Industrie, ein hohes Beschäftigungsniveau erhalten werden. So ersparte man sich Suchprozesse von Arbeitslosen und stabilisierte die Erwartungen von Unternehmen und Haushalten. Beide Effekte stärkten den Aufschwung nach Überwindung der Krise.

Der Hauptgrund für die (relativ) günstige Entwicklung der deutschen Wirtschaft nach Ausbruch der Finanzkrise liegt allerdings in der hohen Dynamik ihrer Exporte. Die Grundlage dafür wurde in den Jahren vor der Krise gelegt: Bereits seit den 1990er Jahre und verstärkt nach Umsetzung der Agenda 2010 wurde in Deutschland eine extrem restriktive Lohnpolitik verfolgt. Diese stützte das Exportwachstum und konnte so die Stagnation der Binnennachfrage teilweise kompensieren.

Jan Priewe hat die fatalen Folgen dieser „beggar-my-neighbour-policy“ für die Kohärenz der Europäischen Währungsunion frühzeitig – nämlich vor Ausbruch der Finanzkrise – erkannt und analysiert. In einem Aufsatz mit dem – durchaus prophetischen – Titel „Economic divergence in the Euro area – why we should be concerned“ (Priewe, 2007) zeigt er, welches Gefahrenpotential sich durch das Zusammentreffen folgender Entwicklungen aufbaute: Die restriktive Lohnpolitik in Deutschland, die deutlich über dem Wachstum der Arbeitsproduktivität liegende Reallohnsteigerungen in einigen südeuropäischen Länder wie Spanien oder Griechenland, die dadurch induzierte Ausweitung der Leistungsbilanzungleichgewichte innerhalb der Währungsunion und das (dennoch) nahezu einheitliche Zinsniveau in den Mitgliedsländern: „The EMU seems to provide risk-free finance for even huge and enduring or rising current account deficits without even scant country risk premia.“ (Priewe, 2007, p. 111).

Dieses Krisenpotential wurde nach Ausbruch der Finanzkrise „aktiviert“. Waren die Zinsdifferentiale davor zu klein gewesen, so weiteten sie sich nun – nicht zuletzt auch als Folge von Spekulation – dramatisch aus. Für Griechenland, und danach für Irland, Portugal, Spanien und Italien stiegen die langfristigen Zinsen in unfinanzierbare Höhen, Rettungsschirme und radikale Austeritätspolitik in den Krisenländern waren die Folge.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung verdienen die Vorschläge von Jan Priewe zu einer Re-Aktivierung der Einkommenspolitik mehr Aufmerksamkeit. Priewe hat diese Vorschläge schon vor der Krise formuliert (Priewe, 2008) und kürzlich präzisiert (Priewe 2012). Zwar sei die Umsetzung einer zwischen den Mitgliedsländern einer Währungsunion koordinierten Einkommenspolitik schwieriger als auf nationaler Ebene, angesichts der Divergenzen innerhalb des Euroraums aber besonders vordringlich.

## 5. Polit-ökonomisches Fazit

Der Weg in die große Krise begann in den 1970er Jahren mit dem schrittweisen Übergang von real- zu finanzkapitalistischen Rahmen- bzw. Anreizbedingungen. Die wissenschaftliche Legitimation dieser Spielanordnung einer kapitalistischen Wirtschaft bildet die neoklassisch-neoliberale Wirtschaftstheorie. Mit großem Einsatz haben ihre akademischen Vertreter unter Führung der Schule von Chicago daraus eine Navigationskarte für die Politik abgeleitet. Die wesentlichen – einander ergänzenden – Komponenten dieser „road map“ sind die Deregulierung der Finanz- und Arbeitsmärkte, der Abbau des Sozialstaats, eine generelle Senkung der Staatsquote und die Regelbindung der Wirtschaftspolitik. Die Beschränkung ihres Handlungsspielraums durch fiskalpolitische Regulierungen stellt den wichtigsten Hebel zur Durchsetzung der neoliberalen Forderungen dar. Wenn etwa durch Ölpreisschocks, Börsenkrachs oder Kreditkrisen die Wirtschaft einbricht und die Arbeitslosigkeit steigt (eine indirekte Folge der Deregulierung der Finanzmärkte), dann erzwingen die Fiskalregeln einen weiteren Abbau des Sozialstaats.

Mit dem Fiskalpakt und seiner Umsetzung wird der Weg in die Sackgasse vollendet, der in den 1970er Jahren seinen Ausgang genommen hatte. Damit hat die EU alle wesentlichen Forderungen und Konzepte der ideologischen Hauptfeinde des Europäischen Sozialmodells – insbesondere der „Chicago gang“ – übernommen, vom Konzept einer „natürlichen Arbeitslosenrate“ über die Regelbindung der Politik, dem Primat des (Finanz)Markts bis zu dem durch all dies erzwungenen Abbau des Sozialstaats.

Vollendung bedeutet aber auch: Das Ende der Sackgasse ist bald erreicht. Denn eine finanzkapitalistische Spielanordnung zerstört sich selbst, weil immer mehr fiktives Kapital gebildet wird. Der drastische Anstieg der Staatsverschuldung und der Aktienboom der letzten Jahre haben wieder ein enormes Absturzpotehtial aufgebaut, es wird mit dem unweigerlichen Kippen des „Bullenmarkts“ in einen „Bärenmarkt“ aktiviert werden. Damit wird sich die Krise markant vertiefen und so den Selbstzerstörungsprozess des Finanzkapitalismus beschleunigen.

## Literatur

- Bilek-Steindl, S., Glocker, C., Kaniovski, S., Url, T., Outputlücke und strukturelles Defizit in Österreich, WIFO Monatsberichte 9, 2013.
- D'Auria, F., Denis, C., Havik, K., Mc Morrow, K., Planas, C., Raciborski, R., Röger, W., Rossi, A. (2010): The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps, European Economy, Economic Papers 401, July.
- European Commission (2011), Public Finances in EMU – 2011, European Economy 3.
- Fama, E. F. (1970), "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", The Journal of Finance, 25(2).
- Friedman, M., "The Case for Flexible Exchange Rates" (1953), in Friedman, M., Essays in Positive Economics, Chicago, University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1968), „The Role of Monetary Policy“, American Economic Review, 58, April.
- International Monetary Fund (2012), World Economic Outlook, October.
- Keen, S. (2011), Debunking Economics – Revised and Expanded Edition: The Naked Emperor Dethroned?, Zen Books, London - New York.
- Larch, M., Turrini, A. (2009), The cyclically-adjusted budget balance in EU fiscal policy making: A love at first sight turned into a mature relationship, European Economy, Economic Papers 374, March.
- Lucas, R. (1972), "Econometric testing of the Natural Rate Hypothesis" in The Econometrics of Price Determination Conference, October 30-31, 1970, in Washington, D.C.: Board of Governors of the Fed and Social Science Research Council.
- Phillips, A. W. (1954), "Stabilization policy in a closed economy", Economic Journal 64.
- Priewe, J. (2007), "Economic divergence in the Euro area - why we should be concerned" in: Hein E., Priewe, J., Truger, A. (Hrsg.), European Integration in Crisis, Metropolis, Marburg/Lahn.
- Priewe, J. (2008), „Rückkehr zur Einkommenspolitik - warum die Europäische Währungsunion Lohnkoordination braucht“ in: Hagemann, H., Horn G., Krupp, H.-J. (Hrsg.), Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht, Festschrift für Jürgen Kromphardt, Metropolis Verlag, Marburg/Lahn.
- Priewe, J. (2012), "European imbalances and the crisis of the European Monetary Union" in: Herr, H., Niechoj, T., Thomasberger, C., Truger, A., Treeck, T., From crisis to growth? The challenge of debt and imbalances, Metropolis, Marburg/Lahn.
- Schulmeister, S. (1995), Zinssatz, Wachstumsrate und Staatsverschuldung, WIFO-Monatsberichte, Heft 3.
- Schulmeister, S. (1998), Die Beschäftigungsdynamik in den USA im Vergleich zu Deutschland und Japan, WIFO-Studie im Auftrag des AMS Österreich.