

Kösters, Wim; Schoewe, Inka; Zimmermann, Tobias

Article — Published Version

## Nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik: Eine Übersicht

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Kösters, Wim; Schoewe, Inka; Zimmermann, Tobias (2006) : Nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik: Eine Übersicht, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 86, Iss. 9, pp. 608-616,  
<https://doi.org/10.1007/s10273-006-0564-2>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42726>

### 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.*

Wim Kösters, Inka Schoewe, Tobias Zimmermann

# Nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik – eine Übersicht

*Keynesianisch orientierte Wirtschaftswissenschaftler gehen davon aus, dass fiskalische Impulse das durch eine schwache Binnennachfrage bedingte niedrige Wirtschaftswachstum anregen können. Sind jedoch auch negative Einkommenseffekte möglich? Welche nicht-keynesianischen Effekte der Fiskalpolitik sind aus den gängigen und aus den neuen Makromodellen abzuleiten? Wie wirken sich verzerrende Steuern, der Verschuldungsgrad und das Ausmaß der Fiskalpolitik aus?*

Die alte und die neue Bundesregierung haben die fortgesetzte Verletzung der Defizitgrenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes mit konjunkturellen Notwendigkeiten zu rechtfertigen versucht: die niedrigen Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland seien Folge einer zu schwachen Binnennachfrage, der mit einer expansiven Fiskalpolitik – ermöglicht durch eine „Flexibilisierung“ der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) und seine „ökonomisch sinnvolle“ Anwendung – begegnet werden müsse. Trotz durchweg guter Konjunkturprognosen für 2006 macht die Bundesregierung bisher nicht ernst mit der Haushaltskonsolidierung, „um den Aufschwung nicht zu gefährden“.

Der Sachverständigenrat, die großen Wirtschaftsforschungsinstitute und die überwältigende Mehrheit der Ökonomen haben diese Position mit einer Reihe von Argumenten kritisiert.<sup>1</sup> An zentraler Stelle steht dabei der Einwand, dass die in der Politik gern herangezogene keynesianische Theorie der gegenwärtigen Lage nicht gerecht werde: Deutschland habe kein (kurzfristiges) Konjunkturproblem, sondern ein (langfristiges) Wachstumsproblem. In der aktuellen Situation sei daher der Einsatz des keynesianischen Instrumentariums wirkungslos oder sogar problemverschärfend.

Während in der Politik offensichtlich davon ausgegangen wird, dass bei schwacher gesamtwirtschaftlicher Entwicklung immer mit einer expansiven Fiskalpolitik gegenzusteuern sei, fordert eine wissenschaftliche Vorgehensweise eine vorherige Lageanalyse. In ihr sind die Ursachen der Krise aufzudecken und ist mit einer Wirkungsprognose zu belegen, dass der Ein-

satz der Fiskalpolitik die angestrebten Wirkungen haben wird.

Im Folgenden soll aufgezeigt werden, dass die Fiskalpolitik nicht immer die aus keynesianischen Modellen deduzierbaren positiven Multiplikatoreffekte auf das Gleichgewichtseinkommen haben muss, sondern unter bestimmten noch näher zu umreißenden Umständen (selbst kurzfristig) auch andere, nicht-keynesianische Effekte haben kann. Eine expansive (kontraktive) Fiskalpolitik würde dann nicht einen positiven (negativen) Einkommenseffekt haben, sondern entweder gar keinen oder einen dem keynesianischen entgegengerichteten Effekt. Nach einem kurzen Verweis auf einige empirische Entwicklungen soll zunächst ein Überblick über nicht-keynesianische Effekte in makroökonomischen Standardmodellen und anschließend in alternativen, neueren Ansätzen gegeben werden.

## Haushaltskonsolidierung und wirtschaftliche Entwicklung – empirische Befunde

In verschiedenen Ländern der Europäischen Union zeigte sich Ende der 1980er bzw. Anfang der 1990er Jahre, dass eine Haushaltskonsolidierung nicht notwendigerweise mit einem negativen Effekt auf das BIP einhergehen muss. Dies widerspricht den Implikationen des keynesianischen Standardmodells. So markieren die in der Tabelle aufgeführten Zeitpunkte für die einzelnen Länder jeweils den Anfang bzw. das Ende einer ausgeprägten und kontinuierlichen Konsolidierung oder einer ausgeprägten Verschlechterung der Haushaltsposition.

Kursive Zeilen kennzeichnen Jahre kontraktiver Fiskalpolitik, während nicht kursive Zeilen Jahre expansiver Fiskalpolitik beschreiben. Es wird deutlich, dass Phasen ausgeprägter Konsolidierung mit einer Erhöhung der Wachstumsraten des BIP einhergegangen

*Prof. Dr. Wim Kösters, 64, lehrt Theoretische Volkswirtschaftslehre an der Fakultät für Wirtschaftswissenschaft der Ruhr-Universität Bochum, Inka Schoewe, 31, Dipl.-Ökonomin, und Tobias Zimmermann, 29, Dipl.-Ökonom, sind dort wissenschaftliche Mitarbeiter.*

<sup>1</sup> Vgl. Jahresgutachten 2003/2004 des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung; Herbstgutachten 2004 der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V.

### Erfahrungen mit Haushaltskonsolidierungen

Land	Jahr	Defizitquote (jährl. Defizit/BIP in %)	Schulden- standsquote (in %)	Wachstumsrate (in %)
Dänemark	1982	8,9	62,5	3,0
	1986	-3,3	62,3	3,6
Irland	1986	10,5	113,8	0,3
	1989	1,7	100,1	6,2
Schweden	1989	-5,4	45,3	2,4
	1993	12,2	75,8	-2,2

Quelle: F. Giavazzi, M. Pagano: Non-Keynesian effects of fiscal policy changes: International evidence and the Swedish experience, in: Swedish Economic Policy Review 3 (1996), 1, S. 67-103 und eigene Darstellung.

sind und umgekehrt. So erkennt man beispielsweise, dass mit einem Rückgang der Defizitquote in Irland von 10,5% im Jahre 1986 auf 1,7% im Jahre 1989 ein Anstieg der Wachstumsrate von 0,3% auf 6,2% verbunden war. Auch die Erhöhung der Wachstumsraten in Deutschland in den 80er Jahren bei Konsolidierung der öffentlichen Haushalte wird gern als weiteres Beispiel in diesem Zusammenhang angeführt. Diese Befunde sind mit den Implikationen keynesianischer Ansätze nicht zu vereinbaren. Zu ihrer Erklärung werden daher so genannte nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik herangezogen.

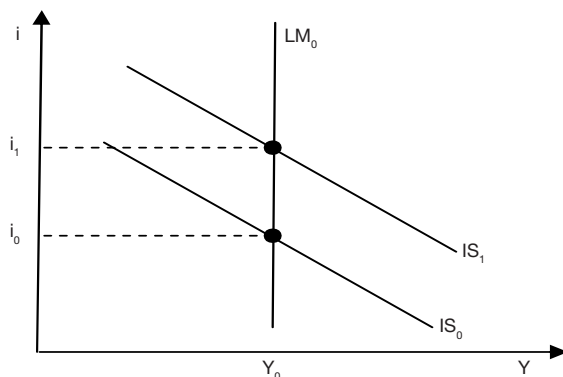
### Nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik in gängigen Makromodellen

Im einfachen keynesianischen Gütermarktmodell hat bekanntlich eine Erhöhung (Senkung) der Staatsausgaben einen positiven (negativen) Effekt auf das Gleichgewichtseinkommen, dessen Höhe durch den Multiplikator bestimmt wird, der wiederum von der marginalen Konsumquote abhängt. Der Multiplikator ist umso größer je höher Letztere ist. Bei Veränderungen von Steuern und Transferzahlungen ist die Wirkung auf das verfügbare Einkommen entscheidend. In diesem Fall muss im Multiplikator zusätzlich der marginale Steuersatz berücksichtigt werden. Der Steuer- und Transfer-Multiplikator ist damit kleiner als der Staatsausgabenmultiplikator. Beide sind aber positiv und größer als Eins. In dieser einfachen Modellwelt sind die Effekte der Fiskalpolitik auf das Einkommen sehr groß. Dies gilt allerdings nur unter den dort gesetzten Annahmen, dass unter anderem die Finanzierung keine Zinswirkungen hat, jede sich ergebende gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch das Angebot beim konstanten herrschenden Preisniveau gedeckt wird, keine außenwirtschaftlichen Beziehungen existieren, die Wirtschaftssubjekte keine Erwartungen bilden etc.

Bei Änderungen bzw. Erweiterungen des Modellrahmens ändern sich die Größe und unter Umständen

Wirtschaftsdienst 2006 • 9

Abbildung 1  
Crowding out in geschlossener Volkswirtschaft



Quelle: Eigene Darstellung.

sogar das Vorzeichen der Fiskalmultiplikatoren. Im Folgenden sollen zunächst Fälle diskutiert werden, in denen die Fiskalmultiplikatoren Werte von Null annehmen<sup>2</sup>.

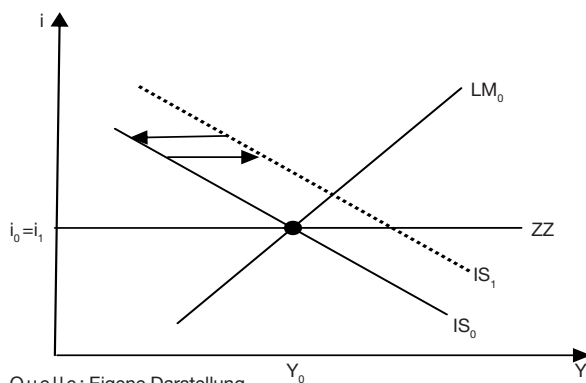
### Totales nominales Crowding out

Wird im Rahmen eines IS/LM-Modells für eine geschlossene Volkswirtschaft die Zinsabhängigkeit privater Ausgaben (Investitionen, Konsum) berücksichtigt und eine völlig zinsunelastische Geldnachfrage unterstellt, ergibt sich ein totales nominales Crowding out über Zinsveränderungen. Höhere Staatsausgaben bzw. niedrigere Steuern finanziert durch eine höhere Staatsverschuldung ändern dann nur die Struktur der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, nicht aber ihr Niveau: die durch die expansive Fiskalpolitik geschaffene zusätzliche Nachfrage verdrängt über Zinseffekte private Nachfrage in genau der gleichen Größenordnung, so dass der Multiplikator Null ist und keine Einkommenswirkung entsteht (vgl. Abbildung 1).

Ein totales nominales Crowding out der Fiskalpolitik lässt sich auch in einem um außenwirtschaftliche Zusammenhänge erweiterten IS/LM-Modell, dem Mundell-Fleming-Modell, nachweisen. Es ergibt sich für ein kleines Land zum einen bei flexiblen Wechselkursen und vollkommener Kapitalmobilität (waagerechte ZZ-Kurve), da eine expansive Fiskalpolitik über drohende Zinserhöhungen im Inland zu einer sofortigen Veränderung des Wechselkurses führt, durch die genauso

<sup>2</sup> Dies geschieht in Analogie zur früheren keynesianischen Position „money does not matter“, bei der eine Unwirksamkeit der Geldpolitik für die Fälle der Liquiditätsfalle und/oder der zinsunelastischen Investitionen aufgezeigt wurde. Vgl. zu den folgenden Ausführungen gängige makroökonomische Lehrbücher, also z.B. A. B. Abel, B. S. Bernanke: Macroeconomics. 5. Aufl., Boston u.a. 2005; O. Blanchard: Macroeconomics. 4. Aufl., New York u.a. 2006; R. Dornbusch, S. Fischer, R. Startz: Macroeconomics. 9. internationale Aufl., Boston u.a. 2004; B. Felderer, S. Homburg: Makroökonomik und neue Makroökonomik. 8. Aufl., Berlin u.a. 2003; N. G. Mankiw: Macroeconomics. 5. Aufl., New York 2003.

**Abbildung 2**  
**Crowding out bei flexiblen Wechselkursen**



Quelle: Eigene Darstellung.

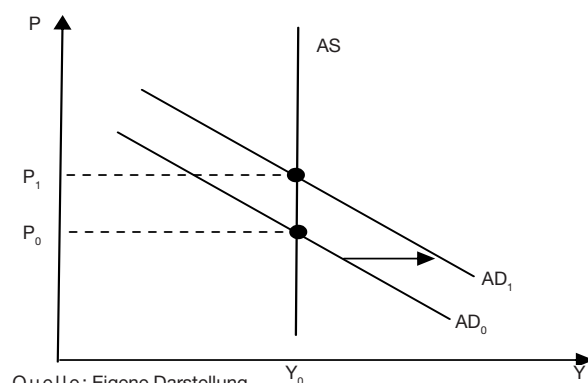
viel private Nachfrage verdrängt wird, wie staatliche Nachfrage geschaffen wurde. Die IS-Kurve verschiebt sich daher nicht, so dass auch keine Erhöhung des gleichgewichtigen Einkommens zustande kommt (totales nominales Crowding out über Wechselkursveränderungen, vgl. Abbildung 2).

Zum anderen stellt sich kein Einkommenseffekt einer expansiven Fiskalpolitik bei festen Wechselkursen ein, wenn der internationale Kapitalverkehr völlig zinsunelastisch ist (totales nominales Crowding out über Zinssatzveränderungen in einer offenen Volkswirtschaft, vgl. Abbildung 3).

#### Hohe Lohn- und Preisflexibilität

In den bisher benutzten Modellen wird gewöhnlich eine Konstanz des Preisniveaus und damit ein vollkommen preiselastisches aggregiertes Angebot angenommen. Wenn nun aber die aggregierte Angebotskurve (AS) nicht – wie bisher unterstellt – waagrecht verläuft, sondern wegen angenommener hoher Lohn- und Preisflexibilität senkrecht, hat eine expansive Fiskalpolitik über Veränderungen der aggregierten

**Abbildung 4**  
**Crowding out bei Preisniveauperänderungen**



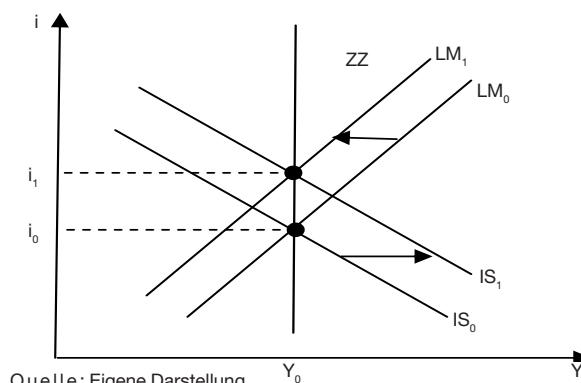
Quelle: Eigene Darstellung.

Nachfrage (AD) nur einen Einfluss auf das Preisniveau, nicht jedoch auf die Höhe des gleichgewichtigen Einkommens (totales Crowding out über Preisniveauperänderungen, vgl. Abbildung 4).

Dieses Ergebnis bleibt selbst bei Berücksichtigung von Inflationserwartungen unter folgenden Annahmen erhalten. Wenn bei adaptiver Erwartungsbildung eine volle Anpassung der Inflationsrate stattgefunden hat, hat sich die kurzfristige aggregierte Angebotskurve (SAS-Kurve) soweit nach oben verlagert, dass sie die aufgrund der expansiven Fiskalpolitik nach rechts verschobene AD-Kurve auf der langfristigen AS-Kurve schneidet (vgl. Abbildung 5). Allerdings stellt sich diese Wirkung der Fiskalpolitik – nur Preisniveau-, aber keine Outputeffekte – nur in der langen Frist ein, da die Anpassung der Erwartungen bei adaptiver Erwartungsbildung wegen „rückwärtsschauender“ Wirtschaftssubjekte einige Perioden benötigt.

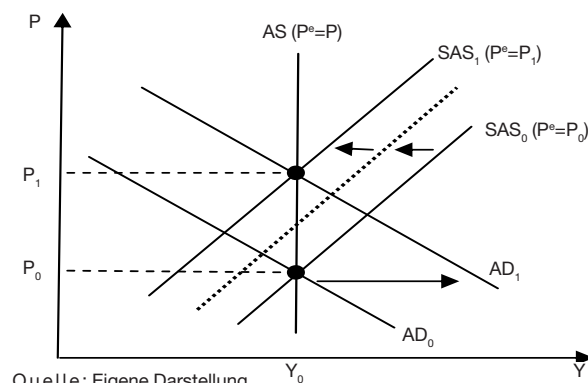
Bei rationaler Erwartungsbildung und flexiblen Preisen und Löhnen können Änderungen hingegen sofort vorgenommen werden. Wenn die expansive fiskalpoli-

**Abbildung 3**  
**Crowding out bei festen Wechselkursen**



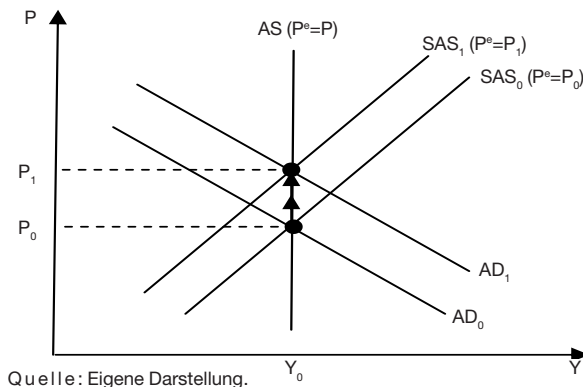
Quelle: Eigene Darstellung.

**Abbildung 5**  
**Crowding out bei adaptiver Erwartungsbildung**



Quelle: Eigene Darstellung.

**Abbildung 6**  
**Crowding out bei rationaler Erwartungsbildung**



tische Maßnahme angekündigt wird und sie somit von vorwärts schauenden Wirtschaftssubjekten antizipiert werden kann, wird dies zu einer sofortigen Verschiebung der SAS-Kurve führen. Die Fiskalpolitik hätte dann auch in der kurzen Frist nur Preisniveau- und keine Outputeffekte (vgl. Abbildung 6).

#### Negative Effekte einer expansiven Fiskalpolitik

In den bisher benutzten traditionellen makroökonomischen Ansätzen kann eine expansive Fiskalpolitik – wie gezeigt – im ungünstigsten Fall gar keine Mengeneffekte haben. Ändert man jedoch den Modellrahmen und lässt man zu, dass durch ein Zuviel an Fiskalpolitik die Effizienz der Märkte und damit die „Natural Rate of Output“ ( $Y^*$ ) negativ beeinflusst werden kann, würde sich die langfristige AS-Kurve nach links verschieben oder ihre Steigung negativ werden. Dies ist dann der Fall, wenn mit steigender tatsächlicher Inflationsrate das Risiko von Schwankungen der Inflationsrate zunimmt<sup>3</sup> oder auf andere Art und Weise die Unsicherheit wächst oder Ineffizienzen geschaffen werden, die zu einer Senkung der „Natural Rate of Output“ führen. Unter solchen Bedingungen hätte eine expansive Fiskalpolitik langfristig negative Outputeffekte, also nicht-keynesianische Effekte zur Folge.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Vgl. M. Friedman: Nobel Lecture: Inflation and Unemployment, in: Journal of Political Economy, Vol. 85 (1977), S. 451-472; W. Kösters: Zur theoretischen und empirischen Bestimmung der Vollbeschäftigung, Göttingen 1986.

<sup>4</sup> In Real-Business-Cycle-Modellen wird gezeigt, dass Konjunkturschwankungen ihre Ursachen vorwiegend in Faktoren der Angebotsseite haben können und Ausdruck des optimierenden Verhaltens der Wirtschaftssubjekte sind. Wegen dieses Charakters konjunktureller Schwankungen würden durch fiskalpolitische Maßnahmen verursachte Veränderungen des Zeitpfades des Einkommens in jedem Fall zu Wohlfahrtsminderungen führen, und zwar unabhängig von der Wirkungsrichtung der Fiskalpolitik. Vgl. z.B. C. I. Plosser: Understanding Real Business Cycles, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 3 (1989), S. 51-77; R. G. King, S. T. Rebelo: Resuscitating Real Business Cycles, in: J. B. Taylor, M. Woodford: Handbook of Macro Economics – Volume 1, Amsterdam 1999, S. 927-1007.

Außerdem können die durch ein Zuviel an Fiskalpolitik verursachten Unsicherheiten und Ineffizienzen dazu führen, dass der Gegenwartswert aller zukünftigen Einkommen und damit das permanente Einkommen sinkt. Treffen die Wirtschaftssubjekte ihre Konsumentscheidungen nicht – wie in traditionellen Makromodellen angenommen – in Abhängigkeit vom laufenden Einkommen, sondern stattdessen in Abhängigkeit vom permanenten Einkommen, kann eine expansive Fiskalpolitik sogar einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zur Folge haben. In diesem Fall könnten expansive fiskalpolitische Maßnahmen – je nach Verlauf der aggregierten Angebotskurve – kurzfristig sogar negative Outputeffekte zur Folge haben.

Im Folgenden soll die Analyse der beiden letztgenannten Ansätze in einem dafür geeigneten Modellrahmen fortgesetzt werden.

#### Nicht-keynesianische Effekte in neueren Makro-Modellen

In neueren makroökonomischen Ansätzen sind der Konsum und damit auch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage vom permanenten Einkommen und die Investitionen und damit auch das gesamtwirtschaftliche Angebot von den für die Zukunft erwarteten Gewinnen („permanente Gewinne“) abhängig.<sup>5</sup> Bei der Transmission fiskalpolitischer Maßnahmen wird zwischen dem Konsumkanal und dem Investitionskanal unterschieden. Im Folgenden werden die Wirkungen der Fiskalpolitik auf die permanenten und transitorischen Größen untersucht und die Bedingungen abgeleitet, unter denen es zu nicht-keynesianischen Effekten kommt.

##### Konsumkanal

Handeln die Wirtschaftssubjekte weniger kurzfristig als in gängigen Makromodellen angenommen und machen sie ihre Konsumentscheidung nicht vom laufenden, sondern vom permanenten Einkommen abhängig, ändert sich ihre Konsumnachfrage infolge fiskalpolitischer Maßnahmen nur, wenn diese den Gegenwartswert aller zukünftig erwarteten Einkommensströme tangieren. Wirken sie sich hingegen allein auf

<sup>5</sup> Für erstgenannte Ansätze vgl. z.B. G. Bertola, A. Drazen: Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity, in: American Economic Review, Vol. 83 (1993), S. 11-26; O. Blanchard: Comment on Giavazzi and Pagano, in: O. Blanchard, S. Fischer (Hrsg.): NBER Macroeconomics Annual (1990), S. 111-116; M. Feldstein: The retreat from Keynesian economics, in: Economic impact: a quarterly review of world economics, (1982), S. 67-103; vgl. F. Giavazzi, M. Pagano: Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience, in: Swedish Economic Policy Review, Vol. 3 (1996), S. 67-103. Für letztgenannte Ansätze vgl. z.B. A. Alesina, S. Ardagna: Tales of fiscal adjustment, in: Economic Policy, 27 (1998), S. 518-522; vgl. A. Alesina et al.: The political economy of fiscal adjustments, in: Brookings Papers on Economic Activity, (1998), 1, S. 197-266; A. Alesina et al.: Fiscal Policy, Profits, and Investment, in: American Economic Review, Vol. 92 (2002), S. 571-589.



das transitorische Einkommen aus, bleiben Konsum und gesamtwirtschaftliche Nachfrage unverändert.

Für die Gültigkeit dieser Aussagen müssen jedoch folgende Bedingungen erfüllt sein: Zunächst müssen die fiskalpolitischen Maßnahmen und ihre Auswirkungen auf das permanente Einkommen antizipierbar sein. Zudem muss gewährleistet sein, dass die Kosten einer mit ihnen einhergehenden höheren Staatsverschuldung nicht auf zukünftige Generationen übertragen werden können.<sup>6</sup> Weiterhin müssen verzerrungsfreie Steuern und ein vollkommener Kapitalmarkt gegeben sein, insbesondere darf es dem Staat nicht möglich sein, sich zu einem niedrigeren Zinssatz zu verschulden als die Privaten. Unter diesen Annahmen werden vorausschauende Wirtschaftssubjekte bei einer Konsolidierung öffentlicher Haushalte heute mit höheren Transferzahlungen und/oder Steuerensenkungen in entsprechender Höhe, d.h. mit gleichem Gegenwartswert, morgen rechnen. Antizipierbare fiskalpolitische Maßnahmen würden somit keine Änderungen des langfristig erwarteten permanenten Einkommens und damit der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage bewirken.

Überlegungen zur Äquivalenz der Finanzierungsart öffentlicher Ausgaben (Schulden versus Steuern) wurden bereits im Jahre 1824 vom britischen Nationalökonom David Ricardo angestellt und 1974 in einem Artikel von Robert J. Barro wieder aufgegriffen. Sie sind als Ricardianische Äquivalenz bekannt.<sup>7</sup>

Ein Multiplikator von Null kann auch für eine Veränderung der Staatsausgaben unter der zusätzlichen Annahme abgeleitet werden, dass Wirtschaftssubjekte eine bestimmte Gegenwartspräferenz und damit eine konstante nutzenmaximierende Vorstellung über die Aufteilung zwischen Gegenwarts- und Zukunftskonsum besitzen. Entspricht die zusätzliche staatliche Güternachfrage den Präferenzen der Privaten, was im Falle demokratischer Staaten keine völlig unrealistische Annahme ist, werden die Privaten anstelle des Staates einen Teil ihres Einkommens am vollkommenen Kapitalmarkt anlegen und die zusätzliche staatliche Güternachfrage unmittelbar durch private Spartätigkeit kompensieren. Nur so wäre dann ein aus ihrer Sicht gesamtwirtschaftlich optimaler Verschuldungsgrad zu jeder Zeit gewährleistet.

<sup>6</sup> Zur Sicherstellung dieser Bedingungen wird in den Modellen ein Generationenverbund oder einfach eine unendliche Lebensdauer der Wirtschaftssubjekte unterstellt.

<sup>7</sup> Vgl. R. J. Barro: Are Government Bonds Net Wealth?, in: Journal of Political Economy, Vol. 82 (1974), S. 1095-1917; D. Ricardo: Funding Systems: An Article in the Supplement to the 4th, 5th and 6th Editions of the Encyclopaedia Britannica, in: P. Sraffa with the Collaboration of M. H. Dobb (Hrsg.): The Works and Correspondence of David Ricardo, Vol. 6, Cambridge 1951.

Insgesamt führen die obigen Überlegungen somit alleine noch nicht zu einer Umkehrung der Wirkungsrichtung antizipierbarer Konsolidierungsmaßnahmen, sondern nur zu deren Wirkungslosigkeit, so dass sich ein Staatsausgabenmultiplikator von Null ergibt. Um nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik zu begründen, müssen die oben genannten Annahmen modifiziert werden.

#### Auswirkungen von verzerrenden Steuern, Verschuldungsgrad und Ausmaß der Fiskalpolitik

Eine erste Begründung für nicht-keynesianische Effekte ergibt sich, wenn man die Bedingung verzerrungsfreier Steuern aufgibt. Nimmt man nämlich an, dass eine Zunahme der Staatsverschuldung zu einer höheren verzerrenden Besteuerung in der Zukunft führt, verringert sich dadurch möglicherweise das permanente Einkommen der Wirtschaftssubjekte. Anders ausgedrückt übersteigt dann unter Umständen die diskontierte Summe aus zukünftigen Steuererhöhungen und anfallenden Zusatzlasten die durch die höheren Staatsausgaben verursachte Zunahme des heutigen verfügbaren Einkommens. Treten also verzerrende Steuern auf, besteht die Möglichkeit, dass ein Mehr an Staatsverschuldung eine Senkung des permanenten Einkommens zur Folge hat und sich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage verringert. Der Staatsausgabenmultiplikator wäre dann bei entsprechend großer Verzerrung negativ, so dass sich die Wirkungsrichtung fiskalpolitischer Maßnahmen umkehren würde.<sup>8</sup>

Ob die in der Realität zumeist dominierende verzerrende Besteuerung tatsächlich dafür sorgt, dass sich die Wirkungsrichtung fiskalpolitischer Maßnahmen umkehrt, hängt z.B. vom Verschuldungsgrad eines Landes ab. Der Grund hierfür ist, dass die Zusatzlasten der Besteuerung überproportional mit dem Grad der Besteuerung ansteigen. Führt ein Land also fiskalpolitische Maßnahmen bei einem niedrigen Schuldenstand durch, erwarten die Wirtschaftssubjekte für die Zukunft zwar eine höhere zusätzliche Steuerbelastung, die erwarteten zusätzlichen Verzerrungen bleiben aber eher gering. In diesem Fall dürfte sich somit eher ein traditioneller positiver Multiplikator und damit eine positive Nachfragewirkung expansiver fiskalpolitischer Maßnahmen ergeben. Im Falle eines stark überschuldeten Landes bewirkt ein Mehr an Fiskalpolitik zwar zunächst die gleiche Erhöhung der erwarteten zukünftigen Steuerlast. Wegen des zu jeder Zeit höheren erwarteten Niveaus der Steuerbelastung führt dies bei einem stark überschuldeten Land aber

<sup>8</sup> Vgl. G. Bertola, A. Drazen, a.a.O.; O. Blanchard: Comment on Giavazzi ..., a.a.O.; F. Giavazzi, M. Pagano: Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European Countries, NBER Macroeconomics Annual, 5(1990), S. 75-111.



gesamtwirtschaftliche Nachfrage verringert sich um den Betrag  $\Delta Y^D$  ( $\Delta Y^D = C_{1,0} - C_{1,1}$ ).

### Auswirkungen eines verschuldungsabhängigen Zinsniveaus

Eine weitere Begründung für nicht-keynesianische Effekte innerhalb des Konsumkanals lässt sich ableiten, wenn die Wirkung übermäßiger Staatsverschuldung auf die Verzinsung von Staatsanleihen berücksichtigt wird.<sup>12</sup> Wenn sich bei den Finanzmarktteilnehmern die Meinung durchsetzt, dass weitere expansive fiskalpolitische Maßnahmen Ausdruck einer unsoliden Finanzpolitik sind und sich dadurch das Ausfallrisiko von Staatsanleihen erhöht, werden Investoren eine höhere Risikoprämie fordern. Bei schuldenfinanzierten expansiven fiskalpolitischen Maßnahmen werden dann die Zinsen für Staatsanleihen steigen.

Sofern zwischen der Verzinsung von Staatsanleihen und der Verzinsung anderer zinstragender Anlageformen ein stabiler Zusammenhang besteht, führt dies zu einem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus. Dieser Anstieg wiederum senkt das permanente Einkommen der Wirtschaftssubjekte und macht Zukunftskonsum im Vergleich zu Gegenwartskonsum relativ attraktiver, da zukünftige Einkommensströme zu einem höheren Zinssatz diskontiert werden.<sup>13</sup>

Für das Funktionieren dieses Transmissionsmechanismus ist entscheidend, dass eine fiskalpolitische Maßnahme von den Finanzmarktteilnehmern als dauerhafter Wechsel der Finanzpolitik aufgefasst wird. Im Falle einer Haushaltskonsolidierung ist somit die Glaubwürdigkeit der Konsolidierungsanstrengungen entscheidend. In der Literatur wird die Meinung vertreten, dass starke fiskalpolitische Impulse von den Marktteilnehmern eher als langfristiger Wechsel in der Fiskalpolitik aufgefasst werden als kleinere Korrekturen. Je größer (entschlossener) und je glaubwürdiger die Konsolidierungsmaßnahmen sind, desto eher kann es mithin zu nicht-keynesianischen Effekten und somit positiven Effekten auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage kommen. Die Selbstbindung der Politik durch sanktionsbewährte fiskalpolitische Regeln ist ein Weg, der Konsolidierung Glaubwürdigkeit zu verleihen. Statt den Stabilitäts- und Wachstumspakt in diesem Sinne zu nutzen und auf eine strikte Regeleinhaltung zu achten, wurde diese Chance durch die Verwässerung des Pakts vertan. Positive Nachfrageeffekte einer Konsolidierung sind daher über diesen Kanal wohl nicht mehr zu erwarten.

Abbildung 8 verdeutlicht die diskutierten Effekte. Ausgehend von der Einkommenskombination  $Y_1$ ;  $Y_2$  erhöht ein expansiver fiskalpolitischer Impuls das verfügbare Einkommen in der ersten Periode von  $Y_1$  auf  $Y_1 + \Delta T$ . Würde sich infolge der Steuersenkung keine Änderung des allgemeinen Zinsniveaus ergeben, wäre die flachere Budgetgerade weiterhin gültig. In diesem Fall würde der expansive fiskalpolitische Impuls aufgrund der konstanten Gegenwartspräferenzen der Privaten unmittelbar durch eine Erhöhung der privaten Spartätigkeit und einen Rückgang der privaten Konsumnachfrage heute um den Betrag  $\Delta T$  kompensiert. Wegen des verschuldungsabhängigen Zinsniveaus erhöht sich der Diskontierungsfaktor jedoch von  $i_0$  auf  $i_1$  und die intertemporale Budgetgerade dreht sich um den Schnittpunkt aus den Einkommen der beiden Perioden ( $Y_1$ ,  $Y_2$ ). Der Schnittpunkt der Budgetgeraden mit der Abszisse wandert dadurch nach links, d.h. das permanente Einkommen sinkt von  $Y_0^P$  auf  $Y_1^P$ . Ob diese Drehung der Budgetgeraden auch zu einer Senkung des Gegenwartskonsums führt, d.h. nicht-keynesianische Effekte hervorruft, hängt von der Höhe und der Richtung der auftretenden Einkommens- und Substitutionseffekte ab. Befinden sich die Privaten vor dem fiskalpolitischen Impuls in einer Schuldnerposition ( $C_{1,0} > Y_1$ ), wirken Einkommens- und Substitutionseffekte in Richtung eines geringeren Gegenwartskonsums. Somit verändert sich die für die Wirtschaftssubjekte optimale Aufteilung des Konsums von  $C_{1,0}$ ;  $C_{2,0}$  vor der Steuersenkung auf  $C_{1,1}$ ;  $C_{2,1}$  nach der Steuersenkung. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage heute sinkt deutlich von  $C_{1,0}$  auf  $C_{1,1}$ , während sich die zukünftige Nachfrage nur leicht von  $C_{2,0}$  auf  $C_{2,1}$  erhöht. Im traditionellen AS/AD-Modell hat der expansive fiskalpolitische Impuls ( $\Delta T$ ) eine Verschiebung der AD-Kurve nach rechts (gestrichelte Linie) zur Folge. Die Verringerung des permanenten Einkommens führt im neuen Modellrahmen aber zu einer Linksverschiebung der AD-Kurve von  $AD_0$  auf  $AD_1$  und die gegenwärtige gesamtwirtschaftliche Nachfrage verringert sich um den Betrag  $\Delta Y^D$  ( $\Delta Y^D = C_{1,0} - C_{1,1}$ ). Nehmen die Privaten hingegen eine Gläubigerposition ein (ein in der Zeichnung nicht dargestellter Fall), wirken beide Effekte gegenläufig. Allgemein wird davon ausgegangen, dass der Substitutionseffekt den Einkommenseffekt übersteigt, so dass auch im letztgenannten Fall dann nicht-keynesianische Veränderungen der gegenwärtigen Konsumnachfrage auftreten dürften.

### Investitionskanal

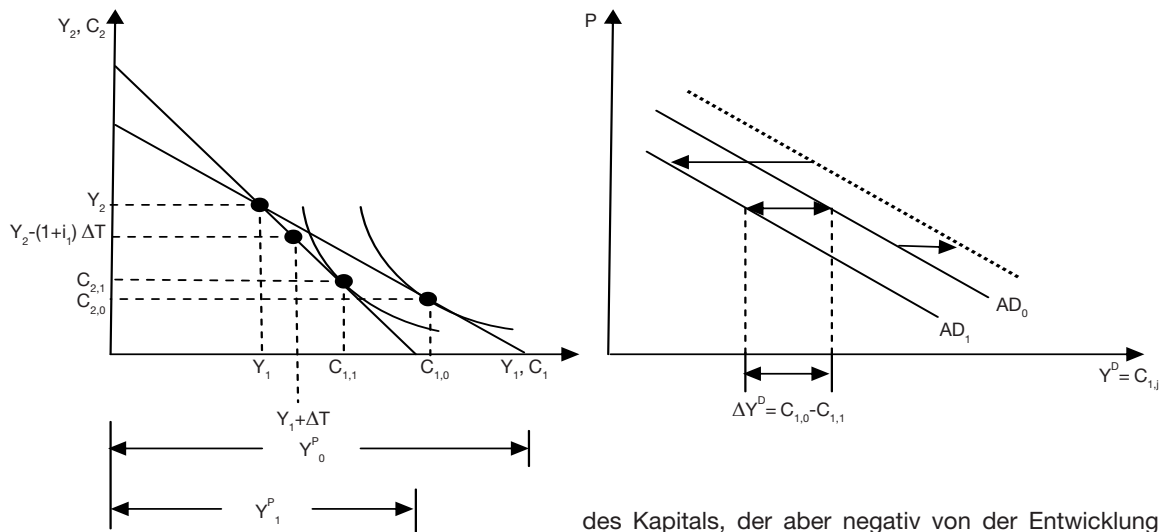
Die bisher betrachteten Erklärungen nicht-keynesianischer Effekte führen alle über eine Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Dieses hat jedoch nur dann reale Einkommenseffekte zur Folge, wenn die

<sup>12</sup> Vgl. F. Giavazzi, M. Pagano: Can severe fiscal contractions..., a.a.O.

<sup>13</sup> Außerdem ist mit einem Anstieg weiterer zinsabhängiger Nachfragekomponenten, insbesondere der Investitionen zu rechnen.



**Abbildung 8**  
**Fiskalpolitischer Impuls, permanentes Einkommen und Zinswirkungen**



Quelle: Eigene Darstellung.

aggregierte Angebotskurve (AS-Kurve) nicht senkrecht verläuft.<sup>14</sup> Es stellt sich die Frage, ob es auch nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik bei senkrechter AS-Kurve geben kann. Dies wäre dann der Fall, wenn die Fiskalpolitik zu Verschiebungen dieser Kurve führen würde.<sup>15</sup>

Es soll hier zunächst von rationalen Erwartungen, völlig flexiblen Löhnen und Preisen sowie antizipierbarer Fiskalpolitik ausgegangen werden. Für diese Annahmen lässt sich unter anderem nachweisen, dass eine fiskalpolitische Maßnahme nur Preis- und keine Mengeneffekte hat („Politikineffizienz“).<sup>16</sup> Lässt sich jedoch zeigen, dass die Fiskalpolitik auch Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt und dadurch auf das Investitionsverhalten der Unternehmen hat, muss dieses Ergebnis revidiert werden. Zur Erklärung der Transmission über diesen Investitionskanal wird unterstellt, dass Unternehmer vorausschauend handeln und ihre Investitionsentscheidungen vom Gegenwartswert ihrer zukünftigen Gewinne („ permanenter Gewinn“) abhängig machen. Die entscheidende Größe für das Investitionsverhalten der Unternehmen ist mithin also der erwartete Gegenwartswert des Grenzprodukts

des Kapitals, der aber negativ von der Entwicklung des Reallohns abhängig ist. Expansive fiskalpolitische Maßnahmen können daher Investitionen dämpfen und somit restriktiv wirken, wenn sie den Lohndruck auf den Arbeitsmarkt erhöhen.<sup>17</sup>

Zum einen kann ein Ausbau des öffentlichen Beschäftigungssektors zu einer allgemeinen Erhöhung des Lohndrucks führen. Hierbei wird angenommen, dass Beschäftigte im öffentlichen Dienst aufgrund der relativen Jobsicherheit bei gleicher Produktivität höhere Lohnforderungen stellen und/oder bei gleichen Löhnen weniger produktiv sind. Eine Zunahme des Anteils der öffentlich Beschäftigten würde so zu höheren Löhnen und/oder geringerer Produktivität führen. Zum anderen kann eine Zunahme staatlicher Transferzahlungen ebenfalls den Lohndruck vergrößern, da die Alternativeinkommen im Falle der Erwerbslosigkeit steigen.

Ob es zu nicht-keynesianischen Effekten der Fiskalpolitik über den Investitionskanal kommt, hängt also davon ab, ob eine expansive fiskalpolitische Maßnahme in Form einer Erhöhung der Staatsausgaben oder einer Steuersenkung erfolgt. Während ein Ausbau des öffentlichen Beschäftigungssektors und/oder eine Steigerung der staatlichen Transferzahlungen den Lohndruck erhöhen, können Steuersenkungen zu einem Rückgang des Steuer- und Abgabenkeils und somit eher zu einem geringeren Lohndruck führen. Ob eine Erhöhung der staatlichen Ausgaben tatsächlich zu mehr Lohndruck führt, hängt insbesondere von den

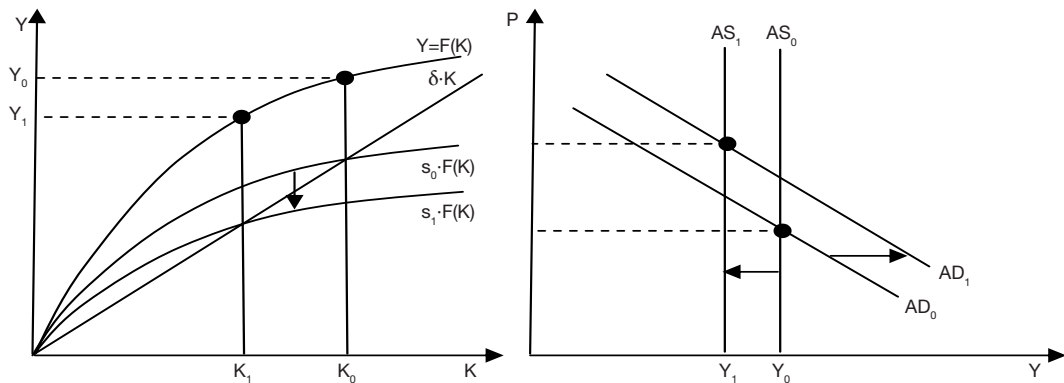
<sup>14</sup> Vgl. den Abschnitt zu nicht-keynesianischen Effekten der Fiskalpolitik in gängigen Makromodellen.

<sup>15</sup> Für die Möglichkeit einer Drehung der AS-Kurve durch ein Übermaß an Fiskalpolitik vgl. den Abschnitt zu nicht-keynesianischen Effekten der Fiskalpolitik in gängigen Makromodellen.

<sup>16</sup> Vgl. T. Sargent, N. Wallace: Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument, and the Optimal Money Supply Rule, in: Journal of Political Economy, Vol. 83 (1975), S. 241-254; sowie den Abschnitt zu nicht-keynesianischen Effekten der Fiskalpolitik in gängigen Makromodellen.

<sup>17</sup> Vgl. A. Alesina, S. Ardagna, a.a.O.; vgl. A. Alesina et al.: The political economy..., a.a.O.; vgl. A. Alesina et al.: Fiscal Policy, Profits, ..., a.a.O. Diese Überlegungen gehen damit über die Auswirkungen der Veränderungen des Realzinses infolge einer soliden Finanzpolitik hinaus (vgl. Abschnitt zum Konsumkanal).

Abbildung 9  
Investitionskanal



Quelle: Eigene Darstellung.

institutionellen Bedingungen am Arbeitsmarkt ab. Genauer gesagt, ein expansiver fiskalpolitischer Impuls in Form einer Erhöhung von Transferzahlungen wirkt nur dann restriktiv, wenn hierdurch die Anreize, Arbeit auch bei geringerer Entlohnung anzubieten, vermindert werden.

Abbildung 9 stellt die Transmission nicht-keynesianischer Effekte über den Investitionskanal grafisch dar. Die linke Seite beschreibt die Entstehung des gesamtwirtschaftlichen Angebots im neoklassischen Wachstumsmodell. Der Output hängt bei konstantem Einsatz der anderen Produktionsfaktoren (insbesondere Arbeit) vom Kapitaleinsatz ab. Die Volkswirtschaft befindet sich in ihrem Steady State, wenn sich der Kapitalstock nicht mehr verändert, d.h. die Investitionen in neues Kapital  $s \cdot F(K)$  genau den Abschreibungen auf den bestehenden Kapitalbestand  $(\delta \cdot K)$  entsprechen. Hierbei wird angenommen, dass die Investitionen, wie im neoklassischen Wachstumsmodell üblich, den Ersparnissen entsprechen. Durch den erhöhten Lohndruck sinke die erwartete Grenzproduktivität des Kapitals, was zu einer langfristigen Senkung der Spar- bzw. Investitionsquote von  $s_0$  auf  $s_1$  führt. Grafisch drückt sich dies in einer Drehung der Spar- bzw. Investitionsfunktion nach unten aus. Hierdurch reduziert sich der Kapitalstock im Steady State gemäß dem neoklassischen Wachstumsmodell c.p. von  $K_0$  auf  $K_1$ , so dass sich ein dauerhaft geringeres gesamtwirtschaftliches Angebot ergibt. Dies impliziert eine Linksverschiebung der AS-Kurve von  $AS_0$  nach  $AS_1$ . Somit kann expansive Fiskalpolitik, d.h. eine Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage von  $AD_0$  nach  $AD_1$  über einen Rückgang des gesamtwirtschaftlichen Angebots restriktiv und damit nicht-keynesianisch wirken.

### Fazit

Die vorhergehenden Ausführungen haben zu zeigen versucht, dass entgegen weit verbreiteter Vorstellungen in der praktischen Wirtschaftspolitik eine expansive Fiskalpolitik nicht unter allen Umständen die in keynesianischen Modellen ableitbaren positiven Multiplikatoreffekte auf das gesamtwirtschaftliche Einkommen haben muss, sondern unter bestimmten Bedingungen auch gar keine oder sogar negative Wirkungen, also nicht-keynesianische Effekte haben kann.

Umgekehrt besagt dies, dass die gern gebrauchte Begründung für eine ausbleibende oder nur zögerliche Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, man wolle die Konjunktur nicht „kaputt sparen“, sondern diese stützen, nicht ohne weiteres Gültigkeit beanspruchen kann. Vielmehr spricht einiges dafür, dass ein entschlossener und glaubwürdiger Konsolidierungskurs eher positive als negative Multiplikatoreffekte haben dürfte.

Die Phase vor dem Start der Europäischen Währungsunion in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre, in der alle Mitgliedsländer der EU die Konvergenzkriterien (unter ihnen auch die beiden Haushaltskriterien) einzuhalten versuchten und beachtliche Konsolidierungserfolge zu verzeichnen waren, war keine Periode schwachen sondern eher stärkeren Wachstums.

Wir haben hier Wert darauf gelegt, die Annahmen herauszustellen, unter denen es zu nicht-keynesianischen Effekten der Fiskalpolitik kommen kann. Die empirische Gültigkeit der theoretischen Argumente konnte nicht untersucht werden und muss deshalb zunächst offen bleiben.