

Frankfurter Allgemeine Archiv

Seitenüberschrift:
Wirtschaft
Ressort: Wirtschaft

Frankfurter Allgemeine Zeitung, 06.12.2010, Nr. 284, S. 12

DER VOLKSWIRT

Großes Paket, kleine Wirkung

All die Milliarden für Konjunkturpakete haben viel weniger Schub gegeben als erhofft. Das zeigen neue Studien.

Von Philip Plickert

Das Geheimnis des Keynesianismus ist der Multiplikator. Es ist ein bisschen wie bei einem Spielautomaten: Oben steckt man eine Münze rein und hofft, das möglichst viele Münzen unten rausfallen. Ein Multiplikator von 5 hieße, dass der Staat zur Konjunkturstimulierung 1 Euro in die Volkswirtschaft reinsteckt und damit insgesamt 5 Euro Wirtschaftsleistung anregt: durch zusätzlichen privaten Konsum und mehr Investitionen. Die frühen Schüler des britischen Ökonomen John Maynard Keynes (1883 bis 1946), der schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme empfohlen hatte, glaubten an so gewaltige Multiplikatoren.

Nach den Enttäuschungen mit aktiver Konjunkturpolitik in den siebziger Jahren wurde man bescheidener. Immerhin noch einen Multiplikator von 1,6 errechneten im vergangenen Jahr die amerikanischen Ökonomen und Regierungsberater Christina Romer und Jared Bernstein für das knapp 800 Milliarden Dollar schwere Konjunkturpaket der Vereinigten Staaten. Der Multiplikator würde aus den 800 Milliarden fast 1,3 Billionen Dollar Wirtschaftsleistung machen. Eine Blamage wäre es, wenn der Multiplikator unter 1 läge. Dann würde nämlich der staatliche Impuls weniger Wirtschaftsleistung anschieben als er kostet - die ganze Aktion wäre ein eklatantes Verlustgeschäft für die Steuerzahler. Genau dies legen aber neuere Studien zur Wirkung der jüngsten Konjunkturpakete nahe.

Die Ökonomen Volker Wieland und Tobias Cwik von der Universität Frankfurt haben zur Berechnung der Wirkung der europäischen Konjunkturpakete fünf unterschiedliche makroökonomische Modelle benutzt. Es sind allesamt Modelle, die (neo-)keynesianische Eigenschaften haben, vor allem Preis- und Lohnrigiditäten. Ihr ernüchterndes Ergebnis: Vier der fünf Modelle ergaben für den Multiplikator Werte unter 1. Nur ein Modell, das erwartungsgetriebene Verhaltensänderungen von Konsumenten und Unternehmen weitgehend ausblendet, brachte einen Multiplikator von etwas mehr als 1. Es erscheint damit wahrscheinlich, dass die Konjunkturprogramme insgesamt mehr gekostet als gebracht haben.

Dass die schuldenfinanzierten Impulse nur so schwache konjunkturelle Wirkung haben, liegt vor allem an den Reaktionen der privaten Haushalte und Unternehmen, die der Absicht des Konjunkturprogramms entgegenlaufen. Weil die Bürger erwarten, dass sie künftig höhere Steuern zahlen müssen, um die Staatsschulden zu bedienen, schränken sie ihre Konsumausgaben schon jetzt etwas ein. Hinzu kommt, dass bei einer besseren Konjunktur eine Anhebung des Leitzinses durch die Zentralbank zu erwarten ist; dies macht die Finanzierung für Unternehmen teurer, sie investieren weniger.

Traditionelle Keynesianer argumentieren, dass zumindest ärmere Bürger nicht mehr Rücklagen bilden, weil ihr Einkommen so knapp ist, dass sie es komplett ausgeben. Ein Viertel bis ein Drittel der privaten Haushalte sei derart beschränkt, lauten aktuelle Schätzungen für Europa. Das Ausgabenverhalten dieser Haushalte wird allerdings durch die zurückhaltende Reaktion der anderen Haushalte überkompensiert, die nicht ihr ganzes Einkommen ausgeben und mehr sparen. Der Ökonom John Taylor von der Stanford Universität hat anhand der Steuerschecks für alle amerikanischen Haushalte im Frühjahr 2008 und Frühjahr 2009 gezeigt, dass zwar das verfügbare Einkommen in die Höhe schnellte, doch der Konsum kaum stieg. Der von der Regierung erhoffte Nachfrageimpuls blieb also aus.

Fragwürdig ist auch, ob mit direkten Staatsausgaben - zum Beispiel für Infrastrukturprojekte - eine bessere Wirkung erzielt werden kann. Traditionelle Keynesianer schwören etwa auf Bauinvestitionen, Straßen und Brücken, die zudem einen längerfristigen Nutzen stiften. Allerdings haben sie den Nachteil, dass solche Projekte nur mit einer Zeitverzögerung anlaufen. Nimmt man noch die Reaktionsfrist der Regierung hinzu, ergibt sich eine kritische Verspätung. Sie kann dazu führen, dass die Maßnahmen gar nicht mehr antizyklisch wirken, also im Abschwung einsetzen, sondern erst in der Erholung.

Das lässt sich empirisch auch in der jüngsten Rezession nachweisen: Im Euro-Raum begann sie schon im Januar 2008, wie die Statistiken im Nachhinein ergaben. Das wurde aber erst im Spätsommer 2008 erkannt. Die großen Konjunkturpakete wurden dann erst Ende 2008 oder Anfang 2009 verabschiedet. Und ein Großteil der damit beschlossenen Projekte wurde nicht 2009, sondern erst 2010 in die Tat umgesetzt, als die Rezession schon vorbei war. Insgesamt haben die elf wichtigsten europäischen Staaten Konjunkturpakete beschlossen, die fast 100 Milliarden Euro im Jahr 2009 und knapp 80 Milliarden Euro im Jahr 2010 umfassen. Das war jeweils rund 1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Deutschland, das aus dem Ausland scharf kritisiert wurde, weil es angeblich zu wenig tat, hat sich sogar Konjunkturpakete von 1,6 und fast 2 Prozent des BIP geleistet - die mit Abstand größten in der EU. Ihre Wirkung sollte dennoch nicht überschätzt werden.

Tobias Cwik/Volker Wieland: Keynesian Government Spending Multipliers and Spillovers in the Euro Area, EZB Working Paper Series Nr. 1267, November 2010

Bildunterschrift: Illustration Peter von Tresckow

(c) F.A.Z. GmbH, Frankfurt am Main

