

Die Effektivität fiskalischer Wachstums- und Konjunkturbelebungsmaßnahmen in Krisenzeiten

Die vorliegende Arbeit diskutiert die Wirksamkeit diskretionärer Fiskalpolitik in Krisenzeiten aus theoretischer und empirischer Perspektive. In „normalen Zeiten“ sprechen zahlreiche Argumente gegen den Einsatz diskretionärer Fiskalpolitik zu Stabilisierungszwecken. Viele dieser Argumente (wie Implementierungsverzögerungen oder niedrige Multiplikatoren) sind in der aktuellen starken Krise aber von vergleichsweise geringer Bedeutung.

Nach Einschätzung der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) geht mit den bisher beschlossenen Maßnahmen (Inflationspaket, Konjunkturpakete I und II, Vorziehen der Einkommensteuerreform) für 2009 ein positiver Wachstumseffekt von rund $\frac{3}{4}$ % des BIP und ein Arbeitseffekt von etwa 12.000 zusätzlichen Beschäftigten einher. Weitere Effekte sind 2010 zu erwarten. Angesichts der zu erwartenden starken Zunahme der öffentlichen Schuldenquote in Österreich, wie auch in den EU-Staaten, ist ein Bekenntnis zu einer Rückführung der Defizit- und Schuldenquoten nach Ende der Krise wichtig.

Walpurga Köhler-Töglhofer,
Lukas Reiss¹

Gegen Ende des Jahres 2008 hat die internationale Finanzkrise auch auf die österreichische Wirtschaft übergegriffen. Nachdem das BIP-Wachstum im ersten Halbjahr 2008 noch relativ kräftig war, schwächte sich die Dynamik im dritten Quartal stark ab und wurde im vierten Quartal negativ. Der Wachstumseinbruch setzt sich zu Beginn des Jahres 2009 fort, sodass für 2009 mit einem negativen Jahreswachstum gerechnet werden muss. Wie Österreich sind auch alle anderen europäischen Länder sowie die Weltwirtschaft von starken Wachstumseinbrüchen bzw. von Rezession und damit einhergehender steigender Arbeitslosigkeit betroffen.

Die gegenwärtige Wirtschaftskrise stellt die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger vor außerordentliche Herausforderungen – sei es, weil es sich um eine weltweite Krise handelt, sei es, weil sich der Einbruch so abrupt vollzieht oder weil der Einbruch Ausmaße erreicht, die seit Ende des Zweiten Weltkriegs nicht beobachtet wurden. Die starken Verwerfungen auf den

Finanzmärkten behindern den geldpolitischen Transmissionsmechanismus und erschweren somit der Geldpolitik, stabilisierend auf die Realwirtschaft zu wirken. Eine Kreditklemme, die derzeit nicht auszuschließen ist, würde die realwirtschaftliche Entwicklung über die angebotsseitige Beschränkung der Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen stark beeinträchtigen. Die in Verbindung mit den herben Einbrüchen auftretenden Vermögensverluste der privaten Haushalte dämpfen – neben dem erwarteten starken Anstieg der Arbeitslosigkeit – die Konsumnachfrage der privaten Haushalte. Die globale Dimension des Einbruchs bringt auch einen drastischen Rückgang der Exportnachfrage mit sich, wobei angesichts des erwarteten Abbaus der makroökonomischen Ungleichgewichte in großen Volkswirtschaften die Erholungsperspektiven unklar sind.

Die stabilisierungspolitische Funktion der Geldpolitik ist infolge der Finanzmarktkrise stark beeinträchtigt. Es stellt sich daher die Frage nach dem Beitrag, der vonseiten der Fiskalpolitik

Wissenschaftliche
Begutachtung:
Alfred Katterl,
Bundesministerium
für Finanzen (BMF)

¹ walpurga.koehler-toeglhofner@oebn.at; lukas.reiss@oebn.at. Die Autoren danken Leopold Diebalek, Ernest Gnan und Martin Schneider für wertvolle Kommentare und Unterstützung.

in einer derartigen „Ausnahmesituation“ geleistet werden soll bzw. kann.

Allerdings darf global und in Europa die langfristige Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen nicht außer Acht gelassen werden. In der EU wird diese durch den europäischen Fiskalrahmen unterstützt. Die in nationaler Verantwortung der Mitgliedstaaten befindliche Fiskalpolitik bleibt trotz Vornahme etwaiger fiskalpolitischer Stabilisierungsmaßnahmen den Anforderungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) und des Vertrags über die Europäische Union verpflichtet. Dieser sieht Beschränkungen hinsichtlich der öffentlichen Defizit- und Verschuldungsquote (maximal 3 % des BIP sowie 60 % des BIP bzw. rückläufige Schuldenquote in Richtung 60 % des BIP) für konjunkturelle Normalzeiten vor. Der europäische Fiskalrahmen enthält aber auch Ausnahmestimmungen für außergewöhnlich starke wirtschaftliche Einbrüche. Als solche sind konjunkturelle Situationen definiert, die entweder durch ein negatives reales BIP-Jahreswachstum oder eine zunehmend negativ werdende Output-Lücke (reale BIP-Zuwächse unter dem Potenzialwachstum über einen längeren Zeitraum hinweg) gekennzeichnet sind. Bei Auftreten dieser Ausnahmesituationen ist es den Mitgliedstaaten erlaubt, die definierte Defizitgrenze vorübergehend zu überschreiten. Allerdings muss sich die Überschreitung in Grenzen halten. Ein derart rascher und weltweiter Wachstumseinbruch, wie er in den letzten Monaten zu beobachten war, wurde aber vermutlich selbst bei der Reform des SWP 2005 als sehr unwahrscheinlich betrachtet. Damals ging man davon aus, dass ein im originären SWP definierter Wachstumseinbruch von -2% unrealistisch selten sei. Dies lässt für die gegenwärtige Entwicklung zwei Schlüsse zu: Erstens spricht die Tiefe

des Einbruchs dafür, dass die Abweichungen von der 3-Prozent-Grenze großzügiger zu handhaben sind. Zweitens wird der Terminus „temporäre Abweichungen“ von der 3-Prozent-Grenze weiter zu interpretieren sein, da nicht davon auszugehen ist, dass sich die rasch aufbauende negative Output-Lücke in absehbarer Zeit schließen wird. Andererseits werden vor dem Hintergrund sensibler Finanzmärkte bei deutlichen Abweichungen von der 3-Prozent-Marke künftig höhere jährliche Konsolidierungsanstrengungen notwendig, um negative Schuld-Zins-Spiralen einzudämmen und die Glaubwürdigkeit einer an Stabilität orientierten Wirtschaftspolitik zu beweisen.

Der europäische Fiskalrahmen zielt auf die Sicherung der Voraussetzungen, dass in normalen Abschwungphasen die automatischen Stabilisatoren – das heißt die passive Stabilisierung – uneingeschränkt wirken können sollen, ohne dadurch die 3-Prozent-Defizitgrenze zu gefährden. Die Erfahrung vergangener Jahrzehnte hatte gezeigt, dass die Budgetpolitik aufgrund von fehlendem Handlungsspielraum in Abschwungperioden oftmals prozyklisch agierte und damit sogar das Wirken der automatischen Stabilisatoren außer Kraft setzte. Diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen in normalen Abschwungphasen werden aufgrund institutioneller und polit-ökonomischer Argumente mit Skepsis betrachtet und nur im Fall außergewöhnlicher Umstände als probates Mittel gesehen. Diese eher ablehnende Sicht gegenüber der aktiven Stabilisierungsfunktion der Fiskalpolitik entspringt auch dem Bestreben, der der Fiskalpolitik inhärenten Defizitneigung entgegenzutreten und die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu sichern. Die automatischen Stabilisatoren sollen hingegen die Abweichungen des tatsächlichen vom

Potenzialwachstum verringern und auf diese Weise wohlfahrtserhöhend wirken.

Kapitel 1 diskutiert grundsätzliche Probleme diskretionärer Fiskalpolitik; Kapitel 2 legt dar, dass viele der Vorbehalte des Kapitels 1 in der jetzigen Situation von sekundärer Bedeutung sind. Außerdem werden Anforderungen diskutiert, die konjunkturpolitische Maßnahmen angesichts des abrupten und starken Einbruchs erfüllen sollten. Kapitel 3 analysiert die aktuellen Konjunkturpakete in Bezug auf intendierte Effekte und Wirkungen auf Wachstum und Beschäftigung in Österreich. Kapitel 4 zieht Schlussfolgerungen.

1 Wirkung und Probleme diskretionärer Fiskalpolitik

Gemäß dem Musgrave'schen Funktionenmodell (Musgrave, 1959) kommen dem Staat drei wesentliche Aufgaben zu: Allokation, Verteilung und Stabilisierung. Offen für die gesellschaftspolitische Interpretation ist die Gewichtung dieser drei Aufgaben.

Die Allokationsfunktion, wenn auch nicht ihr Ausmaß (hier gilt es, die Risiken von Markt- und Staatsversagen abzuwägen), ist in der Literatur und in der gesellschaftspolitischen Betrachtung unumstritten. Ebenso verhält es sich mit der Verteilungsfunktion, wenn auch die Meinungen hinsichtlich Ausgestaltung (Mittel, funktionelle oder persönliche Umverteilung) und Ausmaß (gesellschaftspolitisch wünschenswertes Ausmaß an Umverteilung) relativ stark divergieren. Im Gegensatz dazu ist die Stabilisierungsfunktion der Fiskalpolitik grundsätzlich umstritten. Es herrscht sowohl in der Wissenschaft als auch in der Wirtschaftspolitik Uneinigkeit darüber, welche konjunkturpolitische Rolle die Fiskalpolitik übernehmen kann und soll.

Die diskretionäre Fiskalpolitik als Stabilisierungsinstrument hatte angesichts der Erfahrungen der Weltwirtschaftskrise des 20. Jahrhunderts und basierend auf den theoretischen Erkenntnissen von John Maynard Keynes Bedeutung erlangt. Sie war in den ersten Nachkriegsjahrzehnten das zentrale Stabilisierungsinstrument. In dieser Periode spielte die Geldpolitik – nicht zuletzt aufgrund des Vorherrschens fixer Wechselkurse im Rahmen des Bretton-Woods-Systems – eine untergeordnete Rolle. Seit Mitte der 1970er-Jahre hat die Fiskalpolitik jedoch beständig an Bedeutung verloren – der bestmögliche Beitrag der Fiskalpolitik zur Glättung der kurzfristigen Output-Abweichungen vom Trend- oder Potenzialwachstum wird seither in der passiven Stabilisierung durch die automatischen Stabilisatoren gesehen. Die grundsätzliche Stabilisierungsverantwortung wurde der Geldpolitik übertragen (Taylor, 2000).

1.1 Rechtfertigt die Größe der Multiplikatoren überhaupt diskretionäre Fiskalpolitik?

1.1.1 Uneinigkeit über Größe der Multiplikatoren in ökonomischer Theorie

Die traditionelle keynesianische Sichtweise geht von vergleichsweise hohen, zumindest aber über 1 liegenden, Multiplikatoreffekten fiskalpolitischer Maßnahmen aus.

Dieser theoretischen Konzeption zufolge erhöhen zusätzliche Staatsausgaben entweder direkt (durch eine Ausweitung des öffentlichen Konsums und/oder der öffentlichen Investitionen) oder indirekt (über eine durch Transfererhöhung induzierte Erhöhung der Einnahmen des privaten Sektors) die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Die Erhöhung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte indu-

ziert wiederum eine steigende private Konsumnachfrage, die weitere Einnahmesteigerungen auslöst. Die Höhe des Multiplikators der fiskalischen Stimulierung auf das BIP hängt von der Grenzneigung der privaten Haushalte zum Konsum (positiver Zusammenhang), der Kapazitätsauslastung der Wirtschaft und der Importneigung (jeweils negativer Zusammenhang) ab. Grundsätzlich geht von einer Erhöhung des öffentlichen Defizits eine den originären fiskalischen Stimulus übersteigende positive Wirkung auf das reale BIP aus.

Defizitfinanzierte Ausgabenerhöhungen und Steuersenkungen eröffnen somit einen Weg, um in Rezessionsphasen die private Nachfrage, das heißt sowohl den privaten Konsum als auch die privaten Investitionen, anzukurbeln und die Abweichung des laufenden realen Wirtschaftswachstums vom langfristigen Wachstumstrend zu verringern sowie Einkommen und Beschäftigung zu stabilisieren, während Inflationseffekte vernachlässigbar sind. „The idea of using fiscal policy to reduce the magnitude of economic fluctuations dates back at least to the Great Depression of the 1930s, and it was the centerpiece in discussions of short-term economic policy for a number of decades thereafter“ (Elmendorf und Furman, 2008, S. 6). Mit dem Auftreten der Stagflation im Zuge der ersten Erdölpreiskrise in der ersten Hälfte der 1970er-Jahre, das heißt dem gleichzeitigen Auftreten von Inflation und Stagnation der Realwirtschaft kamen aber Zweifel an der Gültigkeit

der keynesianischen Theorie (und der eng verwandten neoklassischen Synthese) und der Effektivität der Fiskalpolitik zur kurzfristigen Stabilisierung von Output und Beschäftigung auf – besonders im Fall von Angebotschocks.² Insbesondere die aufkommende neoklassische Theorie stand der Stabilisierungsfunktion der Fiskalpolitik sehr kritisch gegenüber – ihr ist auch das Ricardianische Äquivalenztheorem zuzuordnen, das die Ineffektivität defizitfinanzierter Steuersenkungen postuliert. Die vor allem in den 1980er-Jahren aufkommenden nekeynesianischen Theorieansätze argumentieren wie die Neoklassik, dass private Haushalte bzw. Unternehmen nicht so myopisch (kurzsichtig) sind wie in der keynesianischen Sicht angenommen. Auch sie betonen, dass die privaten Haushalte bis zu einem gewissen Grad davon ausgehen, dass defizitfinanzierte Steuerreduktionen bzw. Ausgabenerhöhungen in der Gegenwart zu stärkeren Steuerbelastungen in der Zukunft führen werden. Das heißt, auch wenn die Gültigkeit der strengen Ricardianischen Äquivalenz angezweifelt wird, impliziert allein die Annahme von vorausschauenden bzw. über die Zeit optimierenden Haushalten geringere fiskalische Multiplikatoren. Der Kasten „Effekte der Fiskalpolitik in verschiedenen Denkschulen der Makroökonomie“ gibt einen genaueren Überblick über die Wirkung der Fiskalpolitik auf die Höhe des gesamtwirtschaftlichen Outputs in verschiedenen ökonomischen Denkschulen.

² Im Fall von negativen Angebotschocks führt eine expansive Fiskalpolitik zwar zu einer Stabilisierung des Outputs und der Beschäftigung, jedoch auch zu einer weiteren Erhöhung der Inflation.

Effekte der Fiskalpolitik in verschiedenen Denkschulen der Makroökonomie

Diese Darstellung konzentriert sich auf den aktuellen „Mainstream“ der makroökonomischen Theorie und auf Effekte in der kurzen (und mittleren) Frist. Somit werden Auswirkungen von staatlichen Maßnahmen auf den technologischen Fortschritt bzw. auf das langfristige Wachstumspotenzial, die im Zentrum der endogenen Wachstumstheorie stehen, genau so außer Acht gelassen wie Denkschulen abseits des „Mainstreams“ (wie z. B. postkeynesianische Theorie).

Neoklassische Synthese¹

Modelle der neoklassischen Synthese verknüpfen keynesianische Aspekte (Nachfragebeschränkung: die effektive Nachfrage ist entscheidend für die Höhe des BIP) in der kurzen Frist mit neoklassischen Elementen (Angebotsbeschränkung: das Angebot an Arbeit und Kapital ist entscheidend für die Höhe des BIP) in der mittleren und langen Frist. Bekannte Konzepte in diesem Zusammenhang sind das IS-LM-AS-AD-Modell und die Phillips-Kurve. Die neoklassische Synthese war die dominierende Denkschule der Nachkriegszeit und ist noch immer der Standard in Einführungslehrbüchern für die Makroökonomie (z. B. Blanchard, 2008). Die neoklassische Synthese bildet auch nach wie vor die theoretische Basis für die gegenwärtig noch in Anwendung befindlichen Prognosemodelle der Notenbanken (z. B. das Austrian Quarterly Model (AQM) der OeNB; siehe dazu Schneider und Leibrecht, 2006). Ein bedeutender Repräsentant dieser Denkschule ist Paul Samuelson.

Expansive Fiskalpolitik führt hier – über eine Steigerung der effektiven Nachfrage – zu einer kurzfristigen Steigerung von Konsum und BIP. Der Effekt einer Staatsausgabenerhöhung ist dabei größer als der einer Steuersenkung, da bei Letzterer ein Teil in die private Ersparnis fließt (keynesianischer Teil). Mittelfristig kommt es aufgrund der Angebotsbeschränkung zu einem Anstieg des Preisniveaus und zu einer Rückkehr des BIP auf das Ausgangsniveau (neoklassischer Teil).

Neoklassische Modelle²

Neoklassische Modelle gehen im Gegensatz zur neoklassischen Synthese von ständiger Marktträumung aus; somit gilt die Angebotsbeschränkung (ähnlich zur Neoklassik) schon in der kurzen Frist. Außerdem liegt der Neoklassik eine starke Kritik an der Erwartungsbildung und der mangelnden „Mikrofundierung“ der keynesianischen Theorie und der neoklassischen Synthese zugrunde. In neoklassischen Modellen optimieren die privaten Haushalte vorausschauend und haben sogenannte „rationale Erwartungen“.³ Wichtige Vertreter sind beispielsweise Robert Lucas und Edward Prescott (Letzterer vor allem als Mitbegründer der Real-Business-Cycle-Schule).

Dieser Denkschule zuordenbar ist das Modell von Barro (1974), aus dem das **Barro-Ricardo-Äquivalenztheorem** hervorgeht. Dieses besagt, dass bei gegebenem Staatsausgabenpfad Wohlfahrt, Konsum und BIP nicht davon beeinflusst werden, ob der Staat seine Ausgaben durch Steuern oder Schulden finanziert. Somit sind schuldenfinanzierte Steuersenkungen wirkungslos; die Reduktion der öffentlichen Ersparnis wird 1:1 durch eine Erhöhung der privaten Ersparnis ausgeglichen, weil bei gegebenem Staatsausgabenpfad die Steuersenkung durch spätere Steuererhöhungen finanziert werden wird. Private Haushalte gründen ihre Entscheidungen nicht auf ihr aktuelles Einkommen, sondern auf ihr erwartetes Lebenseinkommen. Defizitfinanzierte Konjunkturpolitik zeitigt daher vergleichsweise geringe (kreditfinanzierte Staatsausgabenerhöhungen) bis keine (kreditfinanzierte Steuersenkungen) Effekte auf die Realwirtschaft.

¹ Zum Beispiel Snowdon und Vane (2005, Kapitel 2–3).

² Zum Beispiel Snowdon und Vane (2005, Kapitel 5–6).

³ In der „strikten“ Version bedeutet dies, dass die Erwartungen der privaten Haushalte den Prognosen des Modells entsprechen (Snowdon und Vane, S. 225f). Somit werden systematische Abweichungen der Erwartungen von den später realisierten Werten ausgeschlossen.

Neben Rationalität der Individuen und perfekten Kreditmärkten (beides Standardannahmen in der Neuklassik) werden folgende weitere restriktive Annahmen für dieses Theorem benötigt: Steuern werden pauschal eingehoben, Individuen verhalten sich, als ob sie unendlich lange lebten, und es gibt kein „Hinzukommen“ neuer Steuerzahler ohne Verbindung zu vorherigen Generationen (Elmendorf und Mankiw, 1998). Das Ricardianische Äquivalenztheorem ist nicht zuletzt deshalb umstritten. Die Kritik richtet sich insbesondere gegen die notwendigen Annahmen.⁴ Blinder (2004) zitiert Evidenz aus Quasiexperimenten in den USA, die darauf hinweisen, dass Kreditbeschränkungen für private Haushalte nach wie vor relevant sind. Außerdem führt er an, dass die Besteuerung in der Realität nicht pauschal ist, das heißt nicht auf nicht verzerrenden „Lump Sum Taxes“ beruht. Beispielsweise verändert eine (schuldenfinanzierte) temporäre Senkung von Konsumsteuern die relativen Preise zwischen aktuellem und späterem Konsum und führt bei vorausschauend optimierenden privaten Haushalten zu einem Anstieg des aktuellen Konsums. Auch Änderungen in Einkommensteuersätzen haben in einem solchen Rahmen keinen direkt nachfragestimulierenden Effekt; sie wirken allerdings über Änderungen des Arbeitsangebots und/oder der Kapitalakkumulation auf das BIP (z. B. Trabandt und Uhlig, 2006).

Das **Barro-Ricardo-Äquivalenztheorem** macht keinerlei Aussagen über die Wirkung einer Erhöhung/Senkung der Staatsausgaben, da öffentlicher Konsum und öffentliche Investitionen alternative Ressourcenverwendungen zum Privatsektor darstellen. Wenn Arbeitsstunden als endogen angenommen werden, hat ein permanenter (temporärer) Anstieg des öffentlichen Konsums eine permanente (temporäre) positive Wirkung auf das BIP. Allerdings ist der Effekt kleiner und zudem ist der Transmissionsmechanismus der öffentlichen Maßnahme auf die Realwirtschaft grundverschieden zur keynesianischen Sicht: Die Erhöhung des Staatskonsums wird durch höhere Steuern jetzt oder später finanziert; dies führt zu einem Rückgang des erwarteten Lebenseinkommens. Dadurch werden sowohl Konsum als auch Freizeit reduziert, weil beides normale Güter (werden mit steigendem Einkommen stärker nachgefragt) sind. Der dadurch implizierte Anstieg in den Arbeitsstunden führt zu einer Erhöhung des BIP; da aber der Konsum zurückgeht, sinkt auch die Wohlfahrt (für eine genauere Darlegung dieser Zusammenhänge siehe z. B. Kapitel 15 in Heijdra und van der Ploeg, 2002).

Neukeynesianische Modelle⁵

Die neukeynesianische Theorie geht von ähnlichen Annahmen über das Verhalten der privaten Haushalte wie die neuklassische Theorie (vorausschauende Optimierung, rationale Erwartungen) aus. Allerdings betont sie die Existenz nomineller (rigide Preise und Nominallöhne) und realer (z. B. unvollkommener Wettbewerb) Rigiditäten und geht daher davon aus, dass nicht ständig Marktträumung herrscht. Somit kommt der Nachfrageseite eine verhältnismäßig größere Rolle zu; und im Gegensatz zur Neuklassik gibt es hier auch eine Rolle für staatliche Stabilisierungspolitik. Wichtige Vertreter sind z. B. Gregory Mankiw und Olivier Blanchard.

Neukeynesianische DSGE-Modelle (Dynamic Stochastic General Equilibrium) wie das New Area Wide Model der EZB (Christoffel et al., 2008) oder das QUEST III der Europäischen Kommission (Ratto et al., 2009) sind derzeit State-of-the-Art, um die Auswirkungen verschiedener Szenarien auf Makrovariablen zu analysieren. Die Wirkungen von Veränderungen des Staatskonsums (oder von Steuersenkungen) sind qualitativ sehr ähnlich zu jenen in neuklassischen Modellen. Aufgrund der angenommenen Rigiditäten gibt es jedoch Unterschiede bei den kurzfristigen Effekten. Beispielsweise wird in Ratto et al. (2009) und Coenen et al. (2008) davon ausgegangen, dass ein gewisser Anteil der privaten Haushalte kreditbeschränkt ist, womit ein Anstieg staatlicher Transfers an die privaten Haushalte eine kurzfristige Wirkung auf den Konsum hat.

Im Gegensatz zur ursprünglichen keynesianischen Theorie konzentriert sich die neukeynesianische Theorie allerdings im Allgemeinen eher auf die Analyse der Wirkungen von Geldpolitik. Außerdem ist sie durch sehr große Heterogenität gekennzeichnet. Auch die Darlegung der Problematik von Hysterese basiert auf der neukeynesianischen Konzeption.

⁴ Für eine genauere Diskussion siehe Seater (1993). Die Kritik richtet sich auch deshalb vor allem gegen die Annahmen, da es sehr schwer ist, die Implikationen der Theorie empirisch zu testen (Elmendorf und Mankiw, 1998).

⁵ Zum Beispiel Snowdon und Vane (Kapitel 7).

1.1.2 Effektivität fiskalischer Stimulierungsmaßnahmen durch zunehmenden Außenhandel und Liberalisierung von Märkten reduziert

Die stark voranschreitende Integration innerhalb Europas (EU, WWU) bzw. die Globalisierung und die damit einhergehende verstärkte internationale Arbeitsteilung haben die von nationalen Konjunkturstimulierungsmaßnahmen ausgehenden Effekte auf die nationale Produktion bzw. Beschäftigung verringert. Eine steigende Importneigung der einzelnen Volkswirtschaften infolge verstärkten Außenhandels impliziert geringer werdende Multiplikatoreffekte auf das heimische BIP. Auch die Effektivität der automatischen Stabilisatoren wird dadurch abgeschwächt. In der Vergangenheit könnte auch die Liberalisierung der Finanzmärkte und der erleichterte Zugang zu Kreditmärkten einen Rückgang der kreditbeschränkten privaten Haushalte und somit eine Verringerung der Multiplikatoreffekte bewirkt haben.

1.1.3 Gemischte empirische Evidenz zur Wirkung expansiver Fiskalpolitik

Die Europäische Kommission (2001, S. 62) stellt fest, dass zwar sowohl empirische Schätzungen als auch Simulationen mit State-of-the-Art-Makromodellen auf positive Multiplikatoren hindeuten, dass diese aber im Vergleich zur traditionellen keynesianischen Sicht relativ klein sind.³

Eine vielzitierte Arbeit von Blanchard und Perotti (2002) findet für die USA positive Ausgaben- und Steuer-

multiplikatoren (um 1) und starkes Crowding Out von privaten Investitionen nach Ausgabenschocks. In einer ähnlichen Studie für fünf OECD-Staaten (USA, Vereinigtes Königreich, Kanada, Australien, Deutschland) findet Perotti (2005) niedrige (und für das Post-1980-Subsample oft negative) Multiplikatoren auch für andere Länder als die USA. Außerdem liefert er Evidenz für ein Absinken der Multiplikatoren über die Zeit. Perotti (2007) analysiert vier OECD-Staaten (USA, Vereinigtes Königreich, Kanada, Australien) und zeigt, dass die Reaktion von Konsum und BIP auf positive Staatsausgabenschocks in der Regel positiv ist, manchmal aber nicht signifikant verschieden von null; die Effekte in den USA sind generell größer.

Der IWF (2008a) findet für Industriestaaten Multiplikatoren, die größtenteils positiv, aber sehr klein sind; ob die Wachstumseffekte von einnahmen- oder ausgabenseitigen Maßnahmen größer sind, hängt allerdings von der Berechnungsmethode ab. Von besonderer Bedeutung für die Effekte der fiskalpolitischen Maßnahmen auf die Realwirtschaft ist zudem die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. So wird festgestellt, dass die Effekte von fiskalpolitischen Stimuli größer sind, wenn die ursprüngliche Staatsschuld niedrig ist.

Zudem gibt es eine Reihe von Studien, die mögliche nichtlineare Effekte der Fiskalpolitik aufzeigen: Bei Vorliegen bestimmter Bedingungen, wie das Überschreiten einer bestimmten Höhe der Schuldenquote, wird Fiskalpolitik

³ In den letzten Jahren wurden zur Berechnung von fiskalischen Multiplikatoren vor allem strukturelle Vektor Auto Regressionen (SVARs) herangezogen. Diese lassen allerdings eine gewisse Willkür bei der Identifikation von fiskalischen Schocks (unerwarteten Änderungen der Fiskalpolitik) zu. Weiters basieren diese Studien auf Quartalsdaten, die oftmals für Länder entweder nicht vorhanden bzw. wenn sie vorhanden sind, dann häufig mit Qualitätsproblemen behaftet sind. Laut Afonso und Sousa (2009) ist dies ein Grund für die niedrige Anzahl an Studien über die Effektivität von Fiskalpolitik in anderen Ländern als den USA.

nicht nur ineffektiv (Multiplikator von null), sondern sie trägt sogar zur Destabilisierung bei (negativer Multiplikator).⁴ Die neuere Literatur offeriert somit einen weiteren Kanal (zusätzlich zum bereits erwähnten „Timing“-Problem) zur Erklärung, warum – entgegen der politischen Intention – diskretionäre Fiskalpolitik auch destabilisierende Wirkungen haben kann.

1.2 Polit-ökonomische und institutionelle Argumente sprechen gegen diskretionäre Stabilisierungsmaßnahmen

Seit Mitte der 1970er-Jahre dreht sich die Debatte um die Stabilisierungsfunktion der Fiskalpolitik im Wesentlichen um zwei Themenkomplexe: Erstens um die Frage, ob diskretionäre Fiskalpolitik in der Vergangenheit tatsächlich stabilisierend gewirkt hat und zweitens um die Frage, wie effektiv die automatischen Stabilisatoren im Vergleich zur diskretionären Fiskalpolitik sind. Beide Fragenkomplexe stehen in engem Zusammenhang mit institutionellen oder polit-ökonomischen Fragen. Dabei geht um das Ausmaß der Implementierungs- und Wirkungsverzögerungen von Fiskal- relativ zur Geldpolitik und/oder um das Vorliegen von „politischen Beschränkungen“ (Irreversibilität von Maßnahmen) und die Einschätzung der „wahren“ Intentionen der Politiker wie Wiederwahlbestreben („politische Zyklen“) und Kurzfristorientierung (Zeitinkonsistenzprobleme).

1.2.1 Implementierungs- und Wirkungsverzögerungen können wirtschaftspolitische Intention ins Gegenteil verkehren

Fiskalische Maßnahmen schlagen grundsätzlich rascher auf die Nachfrage durch als Zinsänderungen, das heißt, die Wirkungsverzögerung der Fiskalpolitik ist kürzer als jene der Geldpolitik. Allerdings gilt dies nur für bereits beschlossene und fertig konzipierte (Schubladen-)Projekte, da die Planungs- und Entscheidungsverzögerung bzw. Implementierungsverzögerung der Fiskalpolitik wiederum länger als jene der Geldpolitik ist. Neuere Studien zeigen, dass Wirkungsverzögerungen aber auch bei fiskalpolitischen Maßnahmen stark ausgeprägt sein können (Blanchard und Perotti, 2002). Bereits die vergleichsweise lange Implementierungsverzögerung der Fiskalpolitik spricht für die potenzielle „Überlegenheit“ der Geldpolitik. Bis großangelegte Steuer- oder Konjunkturstimulierungspakete vom Parlament beschlossen sind, vergeht – verglichen mit geldpolitischen Beschlüssen – eine beträchtliche Zeit.⁵ Dies birgt die Gefahr in sich, dass die fiskalischen Maßnahmen im Rahmen „normaler Abschwünge“ ihre Wirksamkeit erst entfalten, wenn der Aufschwung bereits wieder eingesetzt hat – mit dem Effekt, dass die Fiskalpolitik aufgrund dieser Entscheidungs- und Implementierungsverzögerungen, und entgegen ihrer Intention prozyklisch wirkt. Das heißt fiskalische Maßnahmen müssen, um antizyklisch zu wir-

⁴ Siehe Prammer (2004) für eine Übersicht zu nichtkeynesianischen Effekten, die sowohl deren theoretische Erklärungsansätze als auch deren empirische Relevanz diskutiert.

⁵ Solow (2005) vermerkt in diesem Zusammenhang, dass einige dieser polit-ökonomischen Probleme in den USA akuter sind als in Europa, da die Parteidisziplin im US-amerikanischen Kongress sehr gering ist.

ken, zeitgerecht gesetzt werden und wirken. Insbesondere spezifische öffentliche Investitionen, die grundsätzlich sowohl das kurzfristige Wachstum ankurbeln als auch das langfristige Wachstumspotenzial verbessern können, erweisen sich mitunter infolge dieser Wirkungsverzögerungen als ungeeignet für die kurzfristige Stimulierung. Gegeben die langen Vorlaufzeiten (Planung, Genehmigungsverfahren etc.) ist es nicht überraschend, dass empirische Studien häufig zum Schluss kommen, dass von öffentlichen Investitionen prozyklische Effekte ausgehen (Hallerberg und Strauch, 2002; Alberola, 2003). Allerdings dürfte die Prozyklizität dieser Ausgabenkategorie auch darauf zurückzuführen sein, dass sie im Fall von Konsolidierungsnotwendigkeiten ohne große politische Kosten gekürzt werden können.

Die Effektivität diskretionärer, auf Stabilisierung gerichteter Fiskalpolitik hängt aber in erster Linie von der Güte der ihr zugrunde liegenden Einschätzung des konjunkturellen Zyklus ab. Das schwierigste Unterfangen in der Konjunkturanalyse ist die korrekte Prognose von Wendepunkten (Dyner und Elmendorf, 2001). Hier werden aufgrund der Unabhängigkeit der Notenbanken Vorteile aufseiten der Geldpolitik gesehen (z. B. Solow, 2005).

1.2.2 Mitnahmeeffekte schmälern den fiskalischen Impuls auf die Realwirtschaft

Diskretionäre fiskalische Maßnahmen sollten so angelegt sein, dass von jedem eingesetzten Euro eine möglichst starke

(zusätzliche) Wirkung auf das BIP ausgeht, und es sollten insbesondere jene begünstigt werden, die von einem konjunkturellen Abschwung bzw. einer Wirtschaftskrise am stärksten betroffen sind. Das heißt, die Maßnahmen sollten zielgerichtet sein. Während es bei ausgabenseitigen Maßnahmen Probleme wie Crowding Out und Implementierungsverzögerungen gibt, ist bei Anreizmaßnahmen (z. B. Investitionsförderung) die Gefahr von Mitnahmeeffekten groß und schwer vermeidbar. Diskretionäre Maßnahmen mögen daher zwar auf die Schaffung zusätzlicher Nachfrage von Privaten (Konsum und Investitionen) zielen, es kann aber nicht immer ausgeschlossen werden, dass es zur Förderung von Aktivitäten kommt, die auch ohne diese stimulierenden Maßnahmen vorgenommen worden wären. Die im Zuge des Konjunktur- und Wachstumspakets 2002 eingeführte, befristete Investitionszuwachsprämie machte dieses Problem insofern sichtbar, als Unternehmen findig in der Präsentation ihrer Investitionsvorhaben waren, um die Bedingungen für die Investitionszuwachsprämie zu erfüllen. Abgesehen davon sollte Augenmerk auf damit einhergehende Anreizeffekte gelegt werden, die beispielsweise im zuvor genannten Fall der Investitionszuwachsprämie dahin gehen können, dass die Investitionsnachfrage in Normalzeiten gedämpft werden könnte, wenn die Unternehmen die Erwartung haben, dass derartige Maßnahmen im Zuge kommender Abschwünge wiedereingeführt werden.⁶

⁶ Zudem werden durch eine derartige Maßnahme Unternehmen benachteiligt, die vor Beginn eines konjunkturellen Einbruchs eine hohe Investitionsnachfrage hatten.

1.2.3 Unumkehrbarkeit der Maßnahmen und Defizitneigung gefährden die langfristige fiskalische Stabilität

Ein weiteres Problem der Einführung antizyklischer Maßnahmen in Abschwungphasen liegt in der Irreversibilität von Maßnahmen, obwohl nur ein temporärer Einsatz angebracht wäre. Werden aber ausgabenseitige Maßnahmen (etwa Aufstockung der Anzahl der Personen im öffentlichen Dienst oder Erhöhung der sozialen Transfers) in Perioden des Aufschwungs nicht mehr zurückgenommen oder reduzierte Steuersätze nicht wieder erhöht, kann dies – trotz kurzfristiger Effektivität – zu mittel- bis langfristigen Budgetproblemen führen. Nur dann, wenn diese Kurzfristmaßnahmen mit eindeutig positiven Effekten auf das langfristige Wachstumspotenzial verbunden sind (wie etwa im Fall spezifischer Infrastruktur-, Bildungs- oder Forschungsausgaben oder Steuerreformen, die Kapitalakkumulation, Arbeitsangebot und -nachfrage stimulieren), wird dieser negative Effekt auf die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen abgeschwächt. Dieser ergibt sich dadurch, dass Budgetdefizite über steigende Zinsen zu einer Verringerung der privaten Investitionsnachfrage und damit zu einem verringerten Kapitalstock führen. Gleichzeitig reduziert eine zunehmende Schuldenlast einhergehend mit steigenden langfristigen Zinsen auf staatliche Anleihen (insbesondere wenn von den Investoren Tragfähigkeitsprobleme befürchtet werden) den handlungspolitischen Spielraum der Fiskalpolitik. Gelingt es der Fiskalpolitik nicht, das Vertrauen der Investoren in die langfristige Tragfähigkeit

der Staatsfinanzen zu erhalten, vergeblich sie die Chance auf die Stimulierung der Konjunktur in Abschwungperioden.

Das Problem der Irreversibilität stabilisierungsorientierter diskretionärer Maßnahmen steht in engem Zusammenhang mit dem Problem des asymmetrischen Vorgehens der Fiskalpolitik und der der Fiskalpolitik inhärenten Defizitneigung⁷ – einer expansiv agierenden Fiskalpolitik in Abschwungphasen und dem Ausbleiben kontraktiver Maßnahmen in Aufschwung- bzw. Hochkonjunkturperioden.⁸

1.2.4 Oftmalige Änderungen von Steuersätzen und Ausgaben destabilisieren die Erwartungen der privaten Haushalte und Unternehmen

Stabilisierungsorientierte Maßnahmen sollten zwar grundsätzlich vorübergehend sein, um die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen nicht zu gefährden. Allerdings kann eine häufige Änderung spezifischer Ausgaben (Anhebung – Senkung – Anhebung ...) oder auch von Steuersätzen aus stabilitätspolitischen Erwägungen zur Ineffektivität der Maßnahmen führen, da dadurch die Planungssicherheit der privaten Haushalte/Unternehmen verringert und die Erwartungsbildung erschwert wird.

Zudem ist im Fall einer vorübergehenden Änderung von Steuersätzen, die nicht zu einer Änderung des permanenten Einkommens der privaten Haushalte führt, davon auszugehen, dass nur liquiditätsbeschränkte private Haushalte das vorübergehend höhere verfügbare Haushaltseinkommen für Konsumzwecke nutzen. Dies ist eine

⁷ Calmfors (2005) für diverse Erklärungsansätze für den „deficit bias“.

⁸ Daher kommt auch die Schlussfolgerung der Europäischen Kommission (2001, S. 63) nicht überraschend, dass „... empirical evidence indicates that countries in the last three decades have tended to behave pro-cyclically.“

weitere Begründung, warum der automatische Stabilisierung der Vorrang gegeben wird.

1.2.5 Stabilitätspolitische Maßnahmen bedeuten immer auch verteilungs- und allokativenpolitische Entscheidungen

Die mit stabilitätspolitischen Maßnahmen letztlich immer einhergehenden distributiven und allokativen Effekte tragen zudem zur Umstrittenheit derartiger Maßnahmen bei. „If choice is left to the democratic process, stabilization issues will tend to be fought out in terms of distribution and allocation, and the stabilization results will surely be delayed and may sometimes be perverse“ (Solow, 2005, S. 512).

2 Wirkung und Notwendigkeit diskretionärer Fiskalpolitik in Krisenzeiten

2.1 Stabilisierung auf Basis der automatischen Stabilisatoren in Krisenzeiten unzureichend ...

Die diskretionäre Fiskalpolitik als Stabilisierungsinstrument hat im Lauf der letzten Jahrzehnte infolge der erwähnten polit-ökonomischen und institutionellen Argumente in der wirtschaftspolitischen Realität stark an Bedeutung eingebüßt. Der europäische Fiskalrahmen räumt der diskretionären Fiskalpolitik kaum Platz ein, obwohl im Fall des Auftretens asymmetrischer Schocks und dauerhafter Ungleichgewichte in einer Währungsunion der diskretionären Fiskalpolitik neben der Einkommenspolitik aus Sicht der Theorie des optimalen Währungsraums große Bedeutung beigemessen wird.

Im Fall von symmetrischen Nachfrageschocks wird hingegen der Geldpolitik der Vorrang eingeräumt, sofern dadurch die Preisstabilität nicht gefährdet wird.

Die Vorteile der automatischen (passiven) Stabilisierung durch progressive Steuersysteme und umfassende Arbeitslosenversicherungssysteme werden hingegen anerkannt,⁹ bei einem sehr großen Staatsanteil werden jedoch dämpfende Effekte auf das langfristige Wachstumspotenzial von Volkswirtschaften befürchtet.¹⁰ Die Effektivität der automatischen Stabilisatoren ist in der EU durch die Steuerreformen der letzten Jahrzehnte, die durchwegs auf eine Reduktion der Spitzensteuersätze und eine Entschärfung der Progression zielten, sowie durch Reformen der Arbeitslosen- bzw. Transfersysteme tendenziell reduziert worden.

Die Effektivität der automatischen Stabilisatoren hängt grundsätzlich von der Sensitivität des Budgetsaldos auf konjunkturelle Schwankungen ab. Ist diese vergleichsweise hoch, das heißt schlägt ein Konjunkturunbruch durch einen starken Anstieg der Transferausgaben oder einen starken Rückgang bei progressiven Einkommensteuern merklich auf die Budgetentwicklung durch, ist davon auszugehen, dass der automatische Stabilisierungseffekt auf die Realwirtschaft höher ist. Im Fall Österreichs beläuft sich die durchschnittliche Budgetsensitivität nach Grossmann und Prammer (2005) auf 0,38. Dies bedeutet, dass eine 1-prozentige Senkung des BIP zu einer Verschlechterung des öffentlichen Finanzierungssaldos im Ausmaß von 0,38 %

⁹ Im Fall von Angebotsschocks wird das Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren hingegen kritisch hinterfragt.

¹⁰ Mit steigender Größe des öffentlichen Sektors ist meist auch eine höhere Steuerquote verbunden. Hohe Steuern auf den Faktor Arbeit können Arbeitsangebot und -nachfrage dämpfen. Des Weiteren ist davon auszugehen, dass mit der Besteuerung von Kapital die Spar- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte und Unternehmen verzerrt werden.

des BIP führt. Die Stärke des Durchschlags der Konjunktur auf den Budgetsaldo wird aber auch von der Art des realwirtschaftlichen Schocks determiniert.

2.2 ... und Effekte (diskretionärer) Fiskalpolitik können in der Krise größer sein als in „normalen“ Zeiten

Ein Wirtschaftseinbruch, wie er sich gegenwärtig weltweit abzeichnet, lässt die Effektivität der automatischen Stabilisatoren als zu gering erscheinen. Daher spricht sich die Europäische Kommission (2008) im *European Economic Recovery Plan* für einen starken Einsatz diskretionärer fiskalpolitischer Maßnahmen aus. Die durch die Finanzkrise ausgelösten Probleme im Transmissionsmechanismus der Geldpolitik und insbesondere die Möglichkeit angebotsseitiger Kreditbeschränkungen für Unternehmen sprechen ebenfalls für den temporären Einsatz diskretionärer fiskalpolitischer Maßnahmen. Zudem ist derzeit nicht von der Gefahr eines Crowding Out von privaten Ausgaben durch höhere Staatsausgaben auszugehen – zumindest solange keine Zweifel an der Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen auftreten. Die steigende Arbeitslosigkeit und die verschärfte Risikowahrnehmung der Finanzmarktteilnehmer lässt die Anzahl der liquiditätsbeschränkten privaten Haus-

halte ansteigen.¹¹ All dies spricht zurzeit für den temporären Einsatz diskretionärer Fiskalpolitik.

Auch mittel- und langfristige Betrachtungen sprechen für den gegenwärtigen Einsatz diskretionärer Fiskalpolitik. So erwarten die jüngsten Wirtschaftsprognosen (z. B. Interim Forecast der Europäischen Kommission, 2009) einen sehr raschen und starken Anstieg der Arbeitslosigkeit. Sofern nicht gegengesteuert wird, dämpft dies nachhaltig das Potenzialwachstum der Volkswirtschaften. Aufgrund des Verlusts von Humankapital bei andauernder Arbeitslosigkeit, von Insider-Outsider-Effekten (Möglichkeit, dass auf Outsider/Arbeitslose im Lohnverhandlungsprozess zu wenig Rücksicht genommen wird) und infolge der Zerstörung firmenspezifischen Know-how durch Unternehmenszusammenbrüche könnte die inflationsstabile Arbeitslosenquote signifikant steigen.^{12,13}

2.3 Verstärkung durch eine (zumindest) EU-weit koordinierte Konjunkturpolitik im Einklang mit der Lissabon-Strategie

Bei der Entscheidung hinsichtlich des Einsatzes diskretionärer stabilitätspolitisch orientierter Fiskalmaßnahmen müssen angesichts zuvor erwähnter Argumente einige Aspekte beachtet werden, um die Effektivität der Maßnah-

¹¹ In diesem Zusammenhang zeigt eine empirische Studie von Tagkalakis (2008), dass überraschende Änderungen von Staatsausgaben oder -einnahmen in konjunkturell schlechten Zeiten eine größere Wirkung haben als in guten. Dies führt der Autor in erster Linie auf einen Anstieg der Anzahl von liquiditätsbeschränkten privaten Haushalten in Krisenzeiten zurück.

¹² Die inflationsstabile Arbeitslosenquote wird in der Fachliteratur meistens NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment) genannt. Für eine ausführliche Diskussion der Konzepte NAIRU und Hysteresis siehe Kapitel 7.9 von Snowdon und Vane (2005).

¹³ Modelle wie das NAWM der EZB (oder jenes von Barro, 1974) unterstellen eine Ausgangslage nahe Vollbeschäftigung (oder mit einer Arbeitslosenquote nahe dem „natürlichen“ Niveau), wo nach Auftreten eines negativen Schocks Marktmechanismen oder die Geldpolitik für eine Rückkehr zum alten Gleichgewicht nach einem gewissen Zeitraum sorgen. Die hier angesprochenen Hystereseffekte verhindern allerdings eine automatische Rückkehr zum „alten“ Marktgleichgewicht.

men zu sichern. Erstens sollte auch die gegenwärtige außergewöhnliche Wirtschaftsentwicklung nicht zu nationalen Alleingängen verleiten, da die starke Außenhandelsverflechtung der einzelnen Volkswirtschaften über eine hohe Importneigung des privaten Konsums die nationalen Multiplikatoreffekte verringert. Das koordinierte Vorgehen innerhalb der EU sollte sowohl die Effektivität der nationalen Maßnahmen verbessern als auch das Auftreten von „Trittbrettfahrerverhalten“ (Warten auf positive Impulse auf die nationale Volkswirtschaft als Folge der fiskalischen Maßnahmen von Handelspartnern) verhindern.

Der Umfang der von den EU-Staaten im Herbst/Winter 2008 angekündigten diskretionären nationalen Maßnahmen beläuft sich 2009 auf rund 1 % des BIP und auf 0,5 % für das Jahr 2010 (Europäische Kommission, 2009, S. 16). Gleichzeitig verschlechtern sich die öffentlichen Finanzen aufgrund der automatischen Stabilisatoren um weitere 2½ % des BIP. In ihrer Analyse mit dem QUEST III-Modell verwendet die Europäische Kommission Multiplikatoren für die gesamte EU, die durchschnittlich kleiner als 1 sind;¹⁴ sie geht von positiven Wachstumseffekten für die EU von 0,8 Prozentpunkten (2009) und von 0,3 Prozentpunkten im Jahr 2010 aus.

Abgesehen von einer koordinierten Vorgehensweise sollten laut IWF (2008b) die fiskalischen Maßnahmen aber vor allem zeitgerecht, groß, andauernd, situationsabhängig, diversifiziert und nachhaltig sein. Ein zeitgerechtes bzw. rasches Setzen der Maßnahmen ist notwendig, um dem

extremen Tempo des Rückgangs gegenzusteuern und um negative Vertrauenseffekte bei den Konsumenten zu reduzieren. Wie in Kapitel 1 dargestellt, ist eine zeitgerechte Implementierung von Maßnahmen im Kontext der intendierten antizyklischen Wirkungsanforderung wichtig. Die Gefahr, dass die Maßnahmen aufgrund von Entscheidungs- bzw. Implementierungsverzögerungen zu spät wirksam und damit prozyklisch wirken könnten, ist gegenwärtig jedoch gering, da die Historie zeigt, dass Wirtschaftskrisen, die mit Banken Krisen einhergehen, länger dauern als „normale“ Rezessionen. Angesichts der globalen Dimension sowie der Tiefe der Krise und des Faktums, dass alle Nachfrageaggregate von Rückgängen betroffen sind, müssen Stimulierungspakete, um einen merklichen Effekt zu zeitigen, einen gewissen Umfang aufweisen.

Das Ziel der *Nachhaltigkeit* der Fiskalpolitik darf durch die Stabilisierungspakete nicht verloren gehen. Im Einklang mit den Zielen des SWP muss die Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten nach Ende der Krise bzw. im kommenden Aufschwung entsprechende Konsolidierungsmaßnahmen setzen; dies ergibt sich auch aus der Notwendigkeit, Spielraum für den zu erwartenden alterationsbedingten Anstieg der Staatsausgaben zu schaffen. Stimulierungspakete müssen daher auch mit einer glaubhaften „Exitstrategie“ verbunden sein, um zu verhindern, dass es zu Zweifeln an der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und damit zu einem Vertrauensverlust der Investoren kommt. Gelingt dies nicht, machen steigende Finanzierungskosten die poten-

¹⁴ Der kurzfristige Multiplikator für Steuersenkungen liegt bei 0,6, jener für Erhöhungen von öffentlichem Konsum oder Investitionen beträgt ungefähr 1. Bei den Simulationen wird unterstellt, dass Zinssätze aufgrund expansiver Geldpolitik unverändert bleiben.

ziell positiven Effekte derartiger Maßnahmen zunichte. Ein Absinken des Vertrauens seitens der Bevölkerung wiederum könnte zu einer Reduktion der Effektivität von Transfererhöhungen und Steuersenkungen führen. Dies spricht für Maßnahmen, die überwiegend einmalig (z. B. Infrastrukturprojekte) oder einfach rückführbar sind.

Nachhaltigkeit bedeutet aber auch, dass die kurzfristig wirksamen Maßnahmen nicht zu Beeinträchtigungen von langfristigen wirtschaftspolitischen Bestrebungen führen sollten. Effizienzsteigernden Maßnahmen mag in der gegenwärtigen Situation niedriger Kapazitätsauslastung zwar nicht oberste Priorität zukommen; es sollten bei kurzfristig orientierten Maßnahmen jedoch immer auch die implizierten langfristigen Wirkungen mitbedacht werden.¹⁵

Eine länger anhaltende Krise steht grundsätzlich in Konflikt mit der Forderung, „temporäre“ Maßnahmen zu setzen und diese rasch wieder zurückzuführen. Dies würde – insbesondere im Fall einer zunehmend sich verschlechternden Output-Lücke – die Krise prolongieren. Angesichts des dramatischen Ausmaßes der Krise erscheint es eher angebracht, vonseiten der Wirtschaftspolitik Bereitschaft zu signalisieren, dass im Fall eines sich weiter verstärkenden Einbruchs zusätzliche, *situationsabhängige (contingent)* Maßnahmen überlegt werden.

Die Tatsache, dass der Nachfrageeinbruch alle Nachfrageaggregate umfasst, spricht für die Implementierung

stark *diversifizierter* Maßnahmenpakete, um durch die fiskalpolitischen Impulse sowohl das Konsumenten- als auch das Unternehmervertrauen positiv zu beeinflussen. Unterstützt wird diese Empfehlung noch dadurch, dass diverse Maßnahmen mit verschiedenen langen Wirkungsverzögerungen verbunden sind bzw. mit unterschiedlichen – wenn auch gegenwärtig nicht wirklich quantifizierbaren – Multiplikatoreffekten einhergehen.

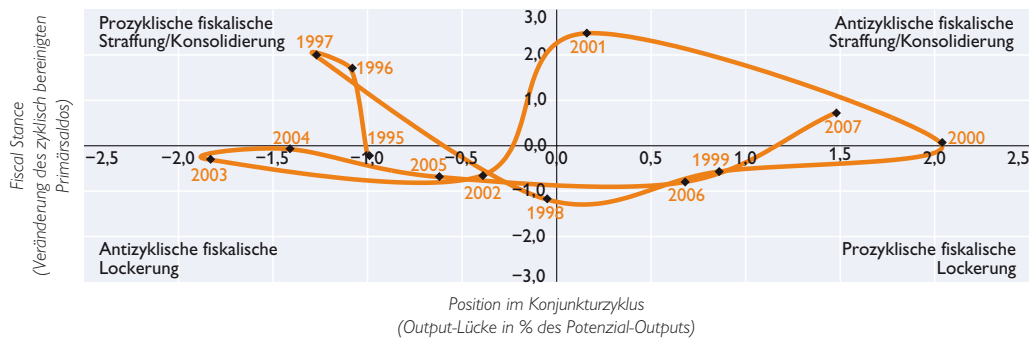
3 Diskretionäre stabilisierungsorientierte Fiskalpolitik in Österreich

Betrachtet man den Fiscal Stance, das heißt die Orientierung der diskretionären Fiskalpolitik in Kombination mit der Entwicklung der Output-Lücke, so zeigt sich für die zweite Hälfte der 1990er-Jahre ein durchwegs prozyklisches Verhalten der Fiskalpolitik, sei es als Folge des EU-Beitritts 1995 oder der darauf folgenden Konsolidierungsnotwendigkeiten zwecks Beitritt zur WWU (Grafik 1). Das Ziel, die Fiskalkriterien des Vertrags von Maastricht im Jahr 1997 zu erreichen, erforderte umfangreiche ausgaben- und einnahmensseitige Konsolidierungsmaßnahmen (Katterl und Köhler-Töglhofer, 2005). In den darauf folgenden wachstumsstarken Jahren legte die Fiskalpolitik eine Konsolidierungspause ein. Im laufenden Jahrzehnt wurde hingegen durch die Verabschiedung mehrerer Wachstums- und Beschäftigungspakete wieder auf das fiskalpolitische Instrument der Konjunkturstimulierung zu-

¹⁵ Die Europäische Kommission sortiert daher im *European Economic Recovery Plan* ihre Maßnahmenvorschläge anhand prioritärer Bereiche der Lissabon-Strategie: Im Bereich Arbeitsmarkt werden Maßnahmen, wie die permanente Reduktion der Mehrwertsteuer auf arbeitsintensive Dienstleistungen und eine Anhebung der Bezugsdauer und Höhe der Arbeitslosenunterstützung, empfohlen. Letztere würde als „Beiprodukt“ auch zu einer Verstärkung der passiven Stabilisierung beitragen. Sie empfiehlt auch die Ausweitung des Kreditangebots für KMUs, Infrastruktur- und energiebezogene Maßnahmen, wie etwa den Ausbau des Breitbandinternets und der transeuropäischen Netze sowie stimulierende Maßnahmen im Bereich F&E. Ähnliche Überlegungen zur Verbindung von kurz- und mittelfristigen Zielsetzungen fiskalischer Maßnahmen finden sich auch in IWF (2008b).

Grafik 1

Fiscal Stance in Österreich von 1995 bis 2007



Quelle: AMECO-Datenbank, OeNB.

Anmerkung: 2004 wurden aus dem strukturellen Saldo die sonstigen Vermögenstransfers (Schuldenstreichung und Kapitalaufstockung) des Bundes an die ÖBB herausgerechnet.

rückgegriffen.¹⁶ Diese beinhalteten unter anderem Anreize für Investitionen und Forschung, Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik und Infrastrukturinvestitionen.¹⁷ Grafik 1 deutet an, dass in der Folge die diskretionäre Fiskalpolitik in Österreich seit dem Jahr 2000 tendenziell antizyklisch orientiert war.

Positive Wachstumseffekte gingen von der Steuerreform 2004/05 aus, wenn auch die Körperschaftsteuerreform eher auf die Verbesserung des mittel- bis langfristigen Wachstumspotenzials zielte, während die Reform des Steuertarifs in der Lohn- und Einkommensteuer wegen des durch sie bedingten Anstiegs der Progression nicht unumstritten war. Die Steuerreform verfolgte aber nicht primär eine antizyklische Konjunkturbelebungsmaßnahme, sondern wachstums- und strukturpolitische Zielsetzungen. Steuerreformen mit vorwiegend strukturpolitischen Intentionen und „konjunkturellen Neben-

wirkungen“ waren auch in den späten 1980er- und den 1990er-Jahren verabschiedet worden.

3.1 Zusammensetzung der aktuellen stabilisierungswirksamen Fiskalmaßnahmen

Angeht es um – gemessen an den Erfahrungen der Jahre zuvor – starken Anstiegs der Inflation ab Herbst 2007 bzw. im Verlauf des ersten Halbjahres 2008 verabschiedete die Bundesregierung im Jahr 2008 mehrere „Maßnahmen zur Linderung der Inflationseffekte auf das disponible Einkommen der privaten Haushalte“, die vor allem aus Erhöhungen von diversen Transferleistungen (Pensionen, Familienbeihilfe etc.) und der Senkung der Arbeitslosenversicherungsbeiträge im unteren Einkommensbereich bestanden. Wie Gnan (2009) argumentiert, stellen sich viele der ursprünglich als Anti-Inflationsmaßnahmen intendierten einkommensstützenden Maßnahmen auch in

¹⁶ Eine Übersicht über die in den Jahren 2001 bis 2004 beschlossenen Konjunkturpakete (Konjunkturpaket 2001, Konjunkturpaket 2002, Wachstums- und Standortpaket 2004) sowie die Steuerreform 2004/05) bietet Aiginger (2005). Diese Studie beinhaltet auch eine Schätzung der damit erzielten Wachstumseffekte. 2005 wurden noch weitere Konjunktur- bzw. insbesondere Beschäftigungsinitiativen beschlossen.

¹⁷ „Angesichts der Absicht, den Staatshaushalt auf mittlere Sicht zu konsolidieren, und des Risikos, dass der Aufwand des Staats durch Importe oder Mitnahmeeffekte verpuffen könnte, wurde das Volumen der Maßnahmen von vornherein ziemlich beschränkt“ (Aiginger, 2005, S. 14).

dem gänzlich veränderten Umfeld einer scharfen Rezession bei stark rückläufiger Inflation als nützlich und passend heraus.

Auf den sich abzeichnenden starken Rückgang der Wirtschaftsdynamik wurde mit dem sogenannten Konjunkturpaket I reagiert, dass vor allem den österreichischen Unternehmen, insbesondere den Klein- und Mittelbetrieben (KMUs) über Kredithilfen und Garantien erleichterten Zugang zu Kapital ermöglichen sollte. Als sich allerdings nicht nur eine Verlangsamung der Wirtschaftsdynamik, sondern ein dramatischer Rückgang der Wirtschaftsentwicklung abzeichnete, wurde ein weiteres Maßnahmenpaket, das Konjunkturpaket II gemeinsam mit dem Vorziehen der Reform der Lohn- und Einkommensteuer beschlossen. Die Konjunkturpakete I und II setzen auf verstärkte Infrastrukturausgaben ausgegliederter öffentlicher Unternehmen, wie der Österreichischen Bundesbahnen – ÖBB und der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft – ASFINAG (Konjunkturpaket I) und der Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. – BIG (Konjunkturpaket II). Zur Stimulierung der privaten Investitionsnachfrage sieht das Konjunkturpaket II auch den bis Ende 2010 befristeten Einsatz einer vorzeitigen Abschreibung von 30 % sowie den temporären Einsatz von Mitteln für thermische Sanierung vor. Ergänzt werden diese Maßnahmen durch zusätzliche Ausgaben für Forschungsförderung und regionale Beschäftigungsinitiativen (Tabelle 1). Zudem wurden noch die Einführung einer Verschrot-

tungsprämie („Ökoprämie“) für Pkws sowie die Verlängerung der Kurzarbeitsregelung beschlossen.

Die Zusammensetzung der Maßnahmen ist derart gestaltet, dass sowohl der private Konsum als auch die privaten Investitionen stimuliert werden sollten. Es findet sich aber auch das Bestreben, kurzfristige und mittelfristige Ziele zu vereinbaren. Naturgemäß sind – wie eingangs erwähnt – stabilitätspolitisch orientierte Maßnahmen immer auch mit verteilungs- bzw. strukturpolitischen Effekten verbunden. Dies zeigt sich insbesondere bei den Maßnahmen zur Linderung der Inflationseffekte, die mit einer starken Verteilungskomponente einhergehen – insbesondere durch die Einführung einer 13. Familienbeihilfe oder die Erhöhung des Pflegegelds, die Einführung des Heizkostenzuschusses und die Reduktion des Arbeitnehmeranteils des Arbeitslosenversicherungsbeitrags von gering verdienenden Arbeitnehmern.¹⁸ Das Konjunkturpaket I und Teile des Konjunkturpakets II orientieren sich aber auch an den Intentionen des Lissabon-Prozesses (Infrastrukturverbesserung bzw. Forschungs- und Beschäftigungsinitiativenförderung) bzw. daran, die Energieabhängigkeit der österreichischen privaten Haushalte zu reduzieren und damit den Durchschlag energiekostengetriebener Inflation auf das disponible Einkommen der privaten Haushalte dauerhaft zu reduzieren.

In den Abschnitten 3.1.1 bis 3.1.4 werden die einzelnen Maßnahmen hinsichtlich ihrer Intention einer systematischen Betrachtung unterzogen.

¹⁸ Dies sollte den Nettolohn der betroffenen Arbeitnehmer verbessern und damit einen positiven Einfluss auf das Arbeitsangebot ausüben.

Tabelle 1

Volumen und Intention von in den Jahren 2008 und 2009 angekündigten Stimulierungsmaßnahmen

	Volumen		Kategorisierung
	2009	2010	
<i>in Mio EUR</i>			
Inflationsbekämpfung			
Senkung Arbeitslosenversicherungsbeitrag	300	300	konsumstärkend
Pensionserhöhung ¹	300	110	konsumstärkend
Teilweise Abschaffung der Studiengebühr	150	150	konsumstärkend
13. Familienbeihilfe	250	250	konsumstärkend
Umsatzsteuersenkung für Medikamente ²	100	100	konsumstärkend
Erhöhung Pflegegeld	120	120	konsumstärkend
Erhöhter Heizkostenzuschuss	30	0	konsumstärkend
Zusätzliche Ausnahmen bei Lohnsteuer	150	150	konsumstärkend
Konjunkturpaket I			
ÖBB und ASFINAG-Projekte ³	225	225	Infrastrukturinvestitionen ⁸
Erhöhung Kreditrahmen (EIB, KfW, ERP) ³	500	500	Investitionsanreiz
Erhöhung Haftungsrahmen AWS ³	400	400	Investitionsanreiz
Höhere staatliche Förderung beim Bausparen	20	20	Investitionsanreiz
Mittelstandsfonds für Wachstumsprojekte ³	40	40	Investitionsanreiz
Internationalisierungsoffensive	25	25	Exportförderung
Breitbandoffensive	10	0	Investitionsanreiz
Konjunkturpaket II			
BIG-Projekte ^{3,4}	355	520	Infrastrukturinvestitionen ⁸
Befristete degressive Abschreibung ⁵	250	350	Investitionsanreiz
Thermische Sanierung	100	0	Investitionsanreiz
Forschungsförderung	50	50	Investitionsanreiz
Regionale Beschäftigungsoffensive	75	75	beschäftigungserhaltend, konsumstärkend
Letztes Kindergartenjahr	30	70	konsumstärkend
Steuerreform inklusive Familienpaket⁶			
	2.910	3.210	konsumstärkend
Sonstige Maßnahmen			
Kurzarbeit	200	200	beschäftigungserhaltend, konsumstärkend
Verschrottungsprämie	20		konsumstärkend
Gesamtvolumen			
	6.610	6.865	
<i>davon defizitwirksam⁷</i>	4.095	4.758	

Quelle: BMF, OeNB.

Anmerkung: Das Volumen der Maßnahmen ist im Vergleich zu 2007 und auf Accrual-Basis.

¹ Einmalzahlung 2009, permanente Erhöhung über Inflationsrate von ungefähr 0,2 Prozentpunkten, Abschaffung des Wartejahres für die 1. Pensionsanpassung.

² Von den Mehrwertsteuer-Mindereinnahmen geht ein großer Teil an Krankenkassen.

³ Nicht (oder zum überwiegenden Teil nicht) relevant für Maastricht-Defizit.

⁴ BIG erhält dafür Mieterhöhung von 20 Mio EUR pro Jahr.

⁵ Fiskalische Wirkung verzögert (Lag bei Steuereinhebung).

⁶ Fiskalische Wirkung teilweise verzögert (Lag bei Steuereinhebung).

⁷ Unter Berücksichtigung der Lags bei Steuereinhebung.

⁸ Off-Budget: gemäß ESVG 95 nicht im Sektor Staat (und damit nicht Maastricht-relevant).

3.1.1 Konsumbelebung durch Erhöhung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte

Die private Konsumnachfrage entwickelte sich bereits während der letzten – konjunkturell sehr guten – Jahre vergleichsweise gedämpft, während die private Sparquote gestiegen ist. Der

starke Wirtschaftseinbruch, einhergehend mit einem in Österreich in den letzten Jahrzehnten nicht beobachteten rasanten Anstieg der Arbeitslosigkeit, wird die Konsumnachfrage der privaten Haushalte im Jahr 2009 im Vergleich zum Vorjahr bestenfalls stagnieren lassen (Europäische Kommission,

2009). Fiskalische Maßnahmen mit dem Zweck der Erhöhung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte sollen daher die private Konsumnachfrage stabilisieren helfen. Darauf zielt ein Großteil der um ein Jahr vorgezogenen Einkommensteuerreform. Diese setzt sich aus einer Tarifsenkung (Umfang ca. 2,3 Mrd EUR)¹⁹, einem Familienpaket (Umfang ca. 500 Mio EUR, Erhöhung des Kinderabsetzbetrags, teilweise steuerliche Absetzbarkeit von Kinderbetreuung etc.) und der höheren Absetzbarkeit von Spenden (Umfang ca. 100 Mio EUR) und des Kirchenbeitrags zusammen. Gleichzeitig wird die steuerliche Begünstigung von Stock Options beseitigt.²⁰ Ab 2010 wird zudem eine Entlastung der Selbstständigen durch die Ausweitung des Gewinnfreibetrags (Umfang ca. 300 Mio EUR unter Gegenrechnung der gleichzeitigen Abschaffung der begünstigten Besteuerung nicht entnommener Gewinne) wirksam.

Kurzfristig begünstigen jene Teile, die das verfügbare Einkommen erhöhen, tendenziell die private Konsumnachfrage;²¹ mittelfristig sind auch leicht positive Effekte auf Arbeitsangebot und -nachfrage zu erwarten. Spezifische Teile der Steuerreform 2009 sind im Zusammenhang mit der Tarifänderung der Reform 2004/05 und der Reduktion der Arbeitslosenversicherungsbeiträge für untere Einkommen im Jahr 2008 zu verstehen, die jeweils kleinere Einkommen begünstigt hatten. Sie verfolgen per se eher verteilungs- als kon-

junkturpolitische Intentionen, so etwa die Ausweitung des Gewinnfreibetrags, die 2010 in Kraft treten wird. Grundsätzlich trifft dies auch auf die Tarifreform zu, von der höhere Einkommen – absolut gesehen – stärker profitieren. Unter strukturpolitischen Gesichtspunkten (Ausgleich der kalten Progression der letzten Jahre; Anreiz zur Akkumulation von Humankapital) ist dies zu begrüßen. Aus stabilisierungspolitischer Sicht wäre eine stärkere Konzentration der Entlastungsmaßnahmen auf private Haushalte mit niedrigem Einkommen, die eine vergleichsweise höhere marginale Konsumneigung aufweisen bzw. stark liquiditätsbeschränkt sind, jedoch effektiver.

Einige der Maßnahmen zur „Inflationsbekämpfung“ implizieren in Summe eine beträchtliche disponible Einkommenserhöhung für Niedrigeinkommensbezieher, wie etwa die (gestaffelte) Senkung des Arbeitnehmeranteils zur Arbeitslosenversicherung für Niedrigverdiener, die Einführung der 13. Familienbeihilfe, die Senkung der Mehrwertsteuer auf Medikamente, die (partielle) Streichung der Studiengebühren, die Erhöhung des Pflegegelds und die (vorgezogene) Pensionserhöhung über der Inflationsrate (plus Einmalzahlung). Somit kann von diesen Maßnahmen eine verhältnismäßig stärkere kurzfristige Konsumankurbelung erwartet werden, da einkommensschwächere private Haushalte davon vergleichsweise stärker profitieren als von der Steuerreform. Ähnliches gilt auch

¹⁹ Die angeführten Beträge verweisen immer auf das langfristige Volumen der jeweiligen Maßnahme. Beispielsweise wird die Erhöhung des Kinderabsetzbetrags aus budgetärer Sicht sofort wirksam (dieser wird ja ausbezahlt), während die ebenfalls ab 2009 geltende erhöhte Absetzbarkeit von Spenden sich erst später (über höhere Steuer-rückzahlungen nach Abgabe der Arbeitnehmerveranlagungen bzw. Steuererklärungen) niederschlagen wird.

²⁰ Die Absetzbarkeit des Kirchenbeitrags und die Beseitigung der steuerlichen Begünstigung von Stock Options dürften ähnlich geringfügige budgetäre Effekte, jedoch mit gegenläufigen Vorzeichen haben, das heißt, sie kompensieren sich budgetär.

²¹ Jedoch kann unter den gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeldentwicklungen nicht ausgeschlossen werden, dass ein verstärktes Vorsichtssparen der privaten Haushalte infolge mangelnder Zuversicht in die Zukunft diesen Konjunkturstimulus tendenziell unwirksam werden lässt.

für Teile des Familienpakets, insbesondere für die Erhöhung des einkommensunabhängigen Kinderabsetzbetrags.

Das ebenfalls als konjunkturpolitische Maßnahme angekündigte kostenlose und verpflichtende letzte Kindergartenjahr schlägt sich wohl als eher geringfügige Erhöhung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte mit Kleinkindern nieder; mit Sicherheit bewirkt es aber einen Anstieg des öffentlichen Konsums durch den notwendig werdenden zusätzlichen Personalaufwand.

Auch beschäftigungserhaltende Maßnahmen, wie die Kurzarbeitsregelung und die regionale Beschäftigungsinitiative, wirken konsumstützend.

3.1.2 Maßnahmen zur Stützung der Investitionsnachfrage bzw. Erleichterung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen

Die private Investitionsnachfrage ist von der gegenwärtigen Wirtschaftskrise außergewöhnlich stark betroffen. Die – im Zuge der Finanzkrise seit Herbst 2007 – sukzessiv verschärften Finanzierungsbedingungen, die stark rückläufigen in- und ausländischen Auftragseingänge bzw. eine sinkende Exportnachfrage und damit extrem pessimistische Absatzperspektiven, gepaart mit einer stark sinkenden Kapazitätsauslastung haben zu einer stark rückläufigen privaten Investitionsnachfrage geführt. Die weltweite Krise führt dazu, dass Unternehmen auch in nächster Zeit mit einer ausgeprägten Investitionszurückhaltung agieren werden.

Zur Linderung der im Zuge der Finanzkrise sukzessive verschärften Finanzierungsbedingungen bzw. um den Unternehmen, den Zugang zu

Unternehmenskrediten weiterhin zu ermöglichen, wurden insbesondere im Zuge des Konjunkturpakets I die Kreditrahmen (zinsbegünstigte Kredite aus Mitteln der Kreditanstalt für Wiederaufbau – KfW Bankengruppe, dem European Recovery Program – ERP und der Europäischen Investitionsbank – EIB) und die Garantierahmen (über die Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft mbH – AWS) für KMUs um insgesamt 900 Mio EUR erhöht. Ergänzt wurden diese Maßnahmen durch zusätzlich zur Verfügung gestellte begrenzte Mittel zur Gründung eines Mittelstandsfonds für Wachstumsprojekte sowie für die Fortsetzung der Internationalisierungsoffensive.

Im Zuge des Konjunkturpakets II wurden eine bis 2010 befristete degressive Abschreibung auf bewegliche Wirtschaftsgüter, ein Anreizprogramm für thermische Sanierung und eine Beschäftigungsoffensive (Zuschüsse im Rahmen der „unternehmensbezogenen Arbeitsmarktförderung“, Förderung von regionalen Beschäftigungsprogrammen) sowie zusätzliche Mittel für Forschung und Entwicklung (Modernisierung von Geräten an Universitäten etc.) beschlossen. Die degressive Abschreibung ermöglicht den Unternehmen, einen höheren Anteil ihrer Investitionsausgaben im Jahr der Anschaffung geltend zu machen; der stärkeren Reduktion der steuerlichen Bemessungsgrundlage zu Beginn der Nutzungsdauer steht eine vergleichsweise höhere steuerliche Bemessungsgrundlage in den Folgejahren gegenüber.²² Aus Sicht der Unternehmen kommt diese Maßnahme einem unverzinsten Investitionskredit gleich, der allerdings nur dann einen Nutzen bringt, wenn ein Unternehmen Ge-

²² Deshalb stehen den vom BMF erwarteten Mindereinnahmen in den Jahren 2010 bis 2012 entsprechende Erwartungen über Mehreinnahmen in den darauf folgenden Jahren gegenüber.

winne erzielt.²³ Die Intention dieser befristeten Maßnahme ist, die Unternehmen zum „Vorziehen“ von geplanten Investitionen anzuhalten und dadurch den Investitionsnachfrageeinbruch abzumildern. Aus Sicht des Staats handelt es sich – zumindest in intertemporaler Betrachtung – um eine vergleichsweise kostengünstige Maßnahme. Aus Sicht der Unternehmen sind die Wirkungen nicht unähnlich jenen öffentlicher Kredite und/oder Garantien, die im Vergleich zu privaten Krediten ohne Staatsgarantie zu einer günstigeren (Fremd-) Finanzierung führen; allerdings sind Letztere auch effektiv, wenn Unternehmen keine Gewinne erwirtschaften. Eine alternative, aber wegen der hohen Mitnahmeeffekte umstrittene investitionsfördernde Maßnahme, die im Zuge der Konjunkturstimulierungsmaßnahmen in der ersten Hälfte dieses Jahrzehnts bereits eingesetzt wurde, ist die Investitionszuwachsprämie. Als Investitionszuschuss konzipiert, setzt sie zu ihrer Effektivwerdung kein Vorliegen einer Gewinnsituation voraus.²⁴

Ähnlich wie im Zuge der Konjunkturpakete in der ersten Hälfte dieses Jahrzehnts zielt ein Teil der Subventionen/Ausgaben auf die Förderung von Forschungsvorhaben und versucht auf diese Weise, kurzfristig nachfragestimulierend zu wirken und gleichzeitig das langfristige Wachstumspotenzial positiv zu beeinflussen. Jedoch dürften auch von derartigen Maßnahmen nicht zu vernachlässigende Mitnahmeeffekte ausgehen. Laut Aiginger (2005, S. 20) gaben 2003 nur 3% der Sachgütererzeuger und 15% der Dienstleistungsunternehmen mit Forschungs- und

Entwicklungs (F&E)-Aktivitäten an, Forschung zu betreiben, die ohne Freibetrag/Prämie nicht durchgeführt worden wäre. Des Weiteren zeigt sich in internationalen Vergleichen (Cincera et al., 2009), dass Österreich im Bereich F&E beim Verhältnis von öffentlichem Mitteleinsatz zu Output-Indikatoren nur im Mittelfeld liegt. Dies würde anstelle einer Ausweitung der Mittel eher nach einem effizienteren Einsatz der öffentlichen Mittel verlangen, um die Effizienz und Effektivität des Mitteleinsatzes zu erhöhen.

3.1.3 Stimulierung der Konjunktur durch verstärkte öffentliche Investitionsnachfrage

In der gegenwärtigen außergewöhnlichen Wirtschaftssituation kann nicht ausgeschlossen werden, dass die bislang beschlossenen Maßnahmen zur Stimulierung der privaten Konsum- und Investitionsnachfrage nicht die erwarteten positiven Nachfrageeffekte zeigen – sei es wegen des bereits erwähnten verstärkten Vorsichtssparens der privaten Haushalte oder aufgrund der außergewöhnlich pessimistischen Einschätzung der Absatzperspektiven der Unternehmen. In diesem Fall gehen nur von direkt vom Staat ausgehenden Nachfrageimpulsen stabilisierende Effekte auf die Gesamtwirtschaft bzw. Beschäftigung aus. Daher beinhalten die Konjunkturpakete I und II auch eine Erhöhung „öffentlicher“ Investitionsausgaben durch in öffentlichem Eigentum befindlichen ausgegliederten Unternehmen, wie die ÖBB, die ASFINAG und die BIG. So werden über die nächsten vier Jahre die ÖBB zusätzlich

²³ Erzielen Unternehmen allerdings keinen Gewinn, eröffnet ihnen die degressive Abschreibung keine steuerlichen Finanzierungsvorteile.

²⁴ Die Gestaltung als Zuschuss – gemeinsam mit nicht zu vernachlässigenden Mitnahmeeffekten – verursachte einen unerwartet starken budgetären Niederschlag. Aiginger (2005) zufolge beliefen sich die dadurch verursachten Steuerausfälle auf rund 1,7 Mrd EUR.

Tabelle 2

Schätzung der Wachstums- und Beschäftigungseffekte der Konjunkturstimulierungsmaßnahmen und der Steuerreform

	Volumen in Mio EUR		Beschäftigung ¹ in Personen		BIP in % der Basislösung	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Konsumstimulierende Maßnahmen	4.360	4.460	9.312	17.840	0,57	0,89
ohne Inflationspaket	2.960	3.280	5.640	11.999	0,34	0,61
Investitionsanreize und Exportförderung	1.395	1.385	590	1.079	0,05	0,07
Investitionen in Infrastruktur	580	745	2.698	6.299	0,16	0,33
Beschäftigungsförderung ¹	275	275	–	–	0,04	0,06
Pakete der neuen Regierung	5.210	5.685	8.927	19.378	0,59	1,08
Insgesamt (inkl. Inflationspaket)	6.610	6.865	12.600	25.218	0,82	1,36

Quelle: BMF, OeNB.

Anmerkung: Simulation mit dem Makro-Modell der OeNB (AQM). Volumen ist pro Jahr (im Vergleich zu 2007), Effekte auf Beschäftigung und BIP sind kumulativ ausgewiesen. Annahme: keine Antizipationseffekte bei Steuerreform.

¹ Beschäftigungseffekte von Kurzarbeitsregelung und Beschäftigungsoffensive sind derzeit nicht quantifizierbar.

700 Mio EUR und die ASFINAG zusätzlich 200 Mio EUR investieren. Die BIG wird in den Jahren 2009 und 2010 875 Mio EUR zusätzlich investieren. Da diese ausgliederten Unternehmen statistisch nicht dem Sektor Staat, sondern dem privaten Sektor zugerechnet werden, schlagen deren Investitionsausgaben nicht auf das Maastricht-Defizit und die Maastricht-Verschuldung durch. Sie werden allerdings auch nicht als öffentliche Investitionen des Staats sichtbar, sondern den Investitionen des Privatsektors zugerechnet.²⁵

3.1.4 Stimulierung der Exporte

Der aktuelle Konjunkturreinbruch geht primär auf einen Einbruch der Exportnachfrage zurück. Allerdings sind angesichts der Exportgüterstruktur der österreichischen Unternehmen die Möglichkeiten des Staats zur Exportstimulierung begrenzt; sie konzentrieren sich auf die Verlängerung der Exportoffensive und den Ausbau der Exporthaf-

tungen. Durch Kurzarbeitsregelungen kann das spezifische Know-how exportorientierter Firmen vorübergehend erhalten werden.

3.2 Quantitative Effekte der Konjunkturstimulierungsmaßnahmen auf Wachstum und Beschäftigung

Von allen im Jahr 2008 beschlossenen und im vorliegenden Beitrag diskutierten quantifizierbaren Stabilisierungsmaßnahmen geht auf Basis einer Schätzung mit dem Makromodell der OeNB ein Wachstumsimpuls von mehr als $\frac{3}{4}$ % des BIP im Jahr 2009 aus. Im Jahr 2010 sollte das BIP im Vergleich zum Basisszenario ohne Maßnahmen um rund $1\frac{1}{3}$ % höher sein. Damit sollte auch ein merklich positiver Effekt auf die Beschäftigung in einer Größenordnung von knapp 25.000 Arbeitsplätzen über zwei Jahre (in kumulativer Betrachtung; ohne Beschäftigungsoffensive und Kurzarbeit) verbunden sein.

²⁵ Die statistische Ausgliederung öffentlicher Unternehmen erweiterte insbesondere seit Gültigkeit der Maastricht-Kriterien und des SWP den konjunkturpolitischen Handlungsspielraum der öffentlichen Hand. Dies zeigte sich nicht nur bei der Ausgestaltung der zwei aktuellen Konjunkturbelebungsprogramme, sondern auch in den Stimulierungsprogrammen der vergangenen Jahre.

4 Zusammenfassung

In „normalen“ Zeiten sprechen viele Argumente gegen den Einsatz diskretionärer Fiskalpolitik zu Stabilisierungszwecken. In der aktuellen Situation scheint allerdings eine Unterstützung der automatischen Stabilisatoren durch diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen sinnvoll, um dem raschen Einbruch der privaten Nachfrage gegenzusteuern und dauerhaft negative Effekte auf die Gesamtwirtschaft infolge stark steigender Arbeitslosigkeit bzw. eines Anstiegs der NAIRU abzumildern.

Die beschlossenen Konjunkturpakete und die Steuerreform vermögen aber den – durch die globale Finanzkrise verursachten – realwirtschaftlichen Einbruch bestenfalls abzuschwächen, die Rezession verhindern können sie – auch unter Miteinbezug potenziell positiver Spillover-Effekte von Stabilisierungsmaßnahmen wichtiger Handelspartner und Nachbarländer – aber nicht.

Viele der beschlossenen Maßnahmen zielen sowohl auf die Verbesserung des langfristigen Wachstumspotenzials als auch auf die kurzfristige Stimulierung der privaten Nachfrage. Dies gilt insbesondere für die beschlossene Steuerreform. Diese ist angesichts der im EU-Vergleich sehr hohen Belastung des Faktors Arbeit aus struktureller Sicht sehr begrüßenswert. Eine stärkere Fokussierung auf die stabilisierungspolitische Effektivität hätte allerdings eine stärkere Stützung der Niedrigeinkommensbezieher bzw. liquidi-

tätsbeschränkten privaten Haushalte bedingt. Dieser Intention wurde aber durch die anderen das disponible Einkommen stützenden Maßnahmen Rechnung getragen.

Die beschlossenen Maßnahmen tragen in Österreich – ebenso wie in den anderen europäischen Staaten – dazu bei, dass die gesamtstaatlichen Defizitquoten die 3-Prozent-Grenze möglicherweise merklich übersteigen werden. Gemeinsam mit den beschlossenen Bankenhilfspaketen wird dies zu einem raschen Anstieg der öffentlichen Verschuldungsquoten und zu steigenden Zinssteuerquoten und damit zu einem sich verringern den fiskalischen Handlungsspielraum führen. Dies gilt erst recht für den Fall, dass es den Staaten – auch Österreich – nicht gelingen sollte, Investoren bzw. Finanzmarktakteure von der Sicherstellung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte zu überzeugen. Eine explizite Selbstverpflichtung zur raschen Konsolidierung nach Ende der Wirtschaftskrise ist daher unabdingbar, um einen andernfalls drohenden Vertrauensverlust seitens potenzieller Investoren zuvorzukommen. Letzteres würde jeden kurzfristigen Konjunkturstimulus zunichte machen, da sich die Zinskonditionen für den österreichischen Staat stark verschlechtern würden und sich der Vertrauensverlust der Bevölkerung noch verstärken und die Wirksamkeit von Steuersenkungen/Transfererhöhungen reduzieren würde.

Literaturverzeichnis

- Afonso, A. und R. M. Sousa. 2009.** The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy. EZB Working Paper 991.
- Aiginger, K. 2005.** Strategie zur Erhöhung von Wachstum und Beschäftigung in Österreich. WIFO, Wien.
- Alberola, E., J. M. González Mínguez, P. Hernández de Cos und J. M. Marqués. 2003.** How Cyclical Do Cyclically-Adjusted Balances Remain? Instituto de Estudios Fiscales. Hacienda Pública Española/Revista de Economía Pública 166(3). 151–181.
- Barro, R. J. 1974.** Are Government Bonds Net Wealth? In: Journal of Political Economy 82. 1095–1117.
- Blanchard, O. und R. Perotti. 2002.** An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output. In: The Quarterly Journal of Economics 117(4). 1329–1368.
- Blanchard, O. 2008.** Macroeconomics. Prentice Hall.
- Blinder, A. S. 2004.** The Case against the Case Against Discretionary Fiscal Policy. CEPS Working Paper 100.
- Calmfors, L. 2005.** What Remains of the Stability and Growth Pact and What Next? Swedish Institute for European Policy Studies 8.
- Christoffel, K., G. Coenen und A. Warne. 2008.** The New Area-Wide Model of the Euro Area: A Micro-Founded Open-Economy Model for Forecasting and Policy Analysis. EZB Working Paper 944.
- Cincera, M., D. Czarnitzki und S. Thorwarth. 2009.** Efficiency of Public Spending in Support of R&D Activities: An International Comparison. Noch unveröffentlicht.
- Coenen, G., P. McAdam und R. Straub. 2008.** Tax Reform and Labour-Market Performance in the Euro Area: A Simulation-Based Analysis Using the New Area-Wide Model. In: Journal of Economic Dynamics and Control 32(8). 2543–2583.
- Dynan, K. E. und D. W. Elmendorf. 2001.** Do Provisional Estimates of Output Miss Economic Turning Points? FRB/FEDS Discussion Paper 2001-52.
- Elmendorf, D. W. und N. G. Mankiw. 1998.** Government Debt. NBER Working Paper 6470.
- Elmendorf, D. W. und J. Furman. 2008.** If, When, How: A Primer on Fiscal Stimulus. The Hamilton Project Strategy Paper. The Brookings Institution. Jänner.
- Europäische Kommission. 2001.** Public Finances in EMU – 2001. Brüssel.
- Europäische Kommission. 2002.** Public Finances in EMU – 2002. Brüssel.
- Europäische Kommission. 2008.** A European Economic Recovery Plan. Brüssel.
- Europäische Kommission. 2009.** Interim Forecast. Brüssel. Jänner.
- Gnan, E. 2009.** Energy, Commodity and Food Price Volatility: What Policy Responses? In: CESifo Forum. Im Erscheinen.
- Grossmann, B. und D. Prammer. 2005.** Ein disaggregierter Ansatz zur Analyse öffentlicher Finanzen in Österreich. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q4/05. Wien: OeNB. 67–83.
- Hallerberg, M. und R. Strauch. 2002.** On the Cyclicity of Public Finances in Europe. In: Empirica 29.183–207.
- Heijdra, B. J. und F. van der Ploeg. 2002.** Foundations of Modern Macroeconomics. Oxford University Press. Oxford.
- IWF. 2008a.** Fiscal Policy as a Countercyclical Tool. World Economic Outlook Oktober 2008. Kapitel 5. Washington D.C.
- IWF. 2008b.** Staff Position Note: Fiscal Policy for the Crisis. 29. Dezember. www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/122308.pdf

- Katterl, A. und W. Köhler-Töglhofer. 2005.** Auswirkungen des EU-Beitritts auf die österreichische Budgetpolitik. In: *Geldpolitik & Wirtschaft* Q2/05. Wien: OeNB. 108–124.
- Musgrave, R. A. 1959.** *The Theory of Public Finance*. McGraw-Hill. New York.
- OECD. 2003.** *Economic Outlook* 74. Dezember.
- Perotti, R. 2005.** Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries. Proceedings. Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Perotti, R. 2007.** In Search of the Transmission Mechanism of Fiscal Policy. NBER Working Paper 13143.
- Prammer, D. 2004.** Wirken Budgetkonsolidierungen expansiv? Kritische Würdigung der Literatur zu nicht-keynesianischen Effekten der Fiskalpolitik mit einer Fallstudie für Österreich. In: *Geldpolitik & Wirtschaft* Q3/04. Wien: OeNB. 36–56.
- Ratto, M., W. Roeger und J. Veld. 2009.** QUEST III: An Estimated Open-economy DSGE Model of the Euro Area with Fiscal and Monetary Policy. In: *Economic Modelling* 26(1). 222–233.
- Romer, C. D. und D. H. Romer. 1994.** What Ends Recessions? NBER Working Papers 4765.
- Schneider, M. und M. Leibrecht. 2006.** AQM-06: The Macroeconomic Model of the OeNB. OeNB Working Paper 132.
- Seater, J. J. 1993.** Ricardian Equivalence. In: *Journal of Economic Literature* 31(1). 142–190.
- Snowdon, B. und H. R. Vane. 2005.** *Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Solow, R. M. 2005.** Rethinking Fiscal Policy. In: *Oxford Review of Economic Policy* 21(4). 509–514.
- Tagkalakis, A. 2008.** The Effects of Fiscal Policy on Consumption in Recessions and Expansions. In: *Journal of Public Economics* 92(5-6). 1486–1508.
- Taylor, J. B. 2000.** Reassessing Discretionary Fiscal Policy. In: *Journal of Economic Perspectives* 14(3). 21–36.
- Trabandt, M. und H. Uhlig. 2006.** How Far Are We From the Slippery Slope? The Laffer Curve Revisited. CEPR Discussion Paper 5657.