IMK
Institut für Makroökonomie
und Konjunkturforschung
Macroeconomic Policy Institute

April 2014 92

Report

Auf einen Blick

- Eine systematische Auswertung von 104 Studien zeigt, dass diskretionäre Fiskalpolitik grundsätzlich ein geeignetes Instrument ist, um eine rezessive oder überschäumende Wirtschaft auf einen stabilen Kurs zu bringen.
- Das Ausmaß der Wirkungen ist abhängig von der Art der Maßnahme. Entgegen den allgemein verbreiteten Empfehlungen in der Finanzkrise sollten Konjunkturprogramme vor allem in Form höherer Ausgaben umgesetzt werden. Diese sind einnahmeseitigen Maßnahmen überlegen. Öffentliche Investitionen zeigen dabei den stärksten Effekt. Will man umgekehrt die Wirtschaft bremsen, empfehlen sich Ausgabenkürzungen.
- Ist die Aufnahme zusätzlicher Staatsschulden durch rechtliche oder ökonomische Zwänge eng begrenzt, bietet es sich an, ein investives Konjunkturprogramm durch höhere Steuern zu finanzieren. Da der Investitionsmultiplikator signifikant über dem Steuermultiplikator liegt, ist trotz vollständiger Gegenfinanzierung mit einem positiven Wachstumsimpuls zu rechnen, der den öffentlichen Haushalt in der Folge sogar entlastet.

Streitfall Fiskalpolitik

Eine empirische Auswertung zur Höhe des Multiplikators

Gustav A. Horn, Sebastian Gechert,
Katja Rietzler, Kai D. Schmid

Videostatement:
Sebastian Gechert zur Wirkung fiskalpolitischer Maßnahmen
http://bit.ly/1gKbCkf

Inhaltsverzeichnis

Diskretionäre Fiskalpolitik im Abseits 2
Die Bedeutung des Multiplikators 3
Eine systematische Untersuchung 3
Welche Maßnahmen wirken am stärksten? 5
INFOBOX 1:
Schwierigkeiten bei der Ermittlung von Fiskalmultiplikatoren 6
INFOBOX 2:
BIP-Wirkung der negativen staatlichen Nettoinvestitionen 9
Regeln für eine effiziente fiskalische Stabilisierungspolitik 10
Literatur 12

Diskretionäre Fiskalpolitik im Abseits

Antizyklische Fiskalpolitik, die aktiv konjunkturelle Schwankungen zu stabilisieren sucht, galt lange als veraltete Option. Es gab ernsthafte Zweifel, ob diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen wie Steuersenkungen bzw. -erhöhungen oder staatliche Konjunktur- bzw. Sparprogramme die wirtschaftliche Entwicklung beeinflussen würden. Diese Ansicht begründete sich aus anscheinend schlechten Erfahrungen mit den Konjunkturprogrammen der siebziger und achtziger Jahre des vorherigen Jahrhunderts, die fiskalpolitische Stimulanz als fragwürdig erscheinen ließen. Demnach konnte über Konjunkturprogramme bestenfalls ein schwaches Strohfeuer entfacht werden, das eben nur kurz anhält, alsbald in sich zusammensinkt und am Ende nur höhere Staatsschulden hinterlässt. Im Umkehrschluss wurde daraus abgeleitet, dass Konsolidierungsmaßnahmen der wirtschaftlichen Aktivität kurzfristig kaum schaden, langfristig sogar die Wachstumskräfte stärken und lediglich am Willen der politischen Akteure scheitern.

Diese anscheinend konkrete Erfahrung wurde zum zweiten durch theoretische Überlegungen gestützt. Die vorherrschenden ökonomischen Sichtweisen bestritten entweder die Notwendigkeit stabilisierender fiskalpolitischer Maßnahmen an sich (Neuklassische Politik-Ineffizienz-These), oder sie bezweifelten zumindest die Effizienz der Fiskalpolitik im Vergleich zu anderen wirtschaftspolitischen Optionen, wie den Instrumenten der Geldpolitik (Neukeynesianischer Konsens).

Die Neuklassische Theorie basiert auf der Annahme, dass ein Marktsystem stets in sich stabil sei. Systematische Schwankungen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, wie z. B. fiskalpolitische Impulse finden hier Eingang in die rationale Erwartungsbildung der Marktteilnehmer und haben demnach nur geringe Effekte. Die zu beobachtenden Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität seien entweder optimale Anpassungen der rationalen privaten Akteure an sich ändernde äußere Bedingungen oder gerade das unbeabsichtigte Produkt einer aktivistischen Wirtschaftspolitik, welche konjunkturelle Schwankungen sogar verstärke anstatt sie zu glätten. Fiskalpolitische Stabilisierung sei daher entweder überflüssig oder sogar schädlich. Laut dem Neukeynesianischen Konsens gebe es zwar eine gewisse positive Wirkung diskretionärer fiskalpolitischer Maßnahmen, diese seien aber im Vergleich zur Geldpolitik zu schwerfällig und deshalb weniger geeignet (Eichenbaum 1997, Feldstein 2002).

Vor diesem Hintergrund beschränkte sich Konjunkturpolitik in den vergangenen Jahrzehnten weitgehend auf geldpolitische Maßnahmen und auf das Wirkenlassen automatischer Stabilisatoren der Fiskalpolitik. Letztere federn konjunkturelle Störungen beispielsweise durch eine geringere Steuerlast bei sinkendem Einkommen oder durch vermehrten Bezug von Arbeitslosengeld bei Verlust der Beschäftigung ab. Diese Mechanismen berühren die staatlichen Einnahmen und Ausgaben und greifen sofort und selbsttätig, weil sie auf der jeweils bestehenden Gesetzesgrundlage beruhen. Sie seien diskretionären Maßnahmen überlegen, weil sie schneller wirken, berechenbarer sind und vor allem, weil sie automatisch auslaufen bzw. ihre Wirkungsrichtung, falls erforderlich, ändern (Taylor 2009).

Diese tendenziell ablehnende Haltung gegenüber der Stabilisierungsfunktion diskretionärer Fiskalpolitik änderte sich zumindest zeitweilig während der Finanzmarktkrise, die mit einer tiefen weltweiten Rezession verbunden war. In dieser Phase wurden in vielen Ländern finanziell gut ausgestattete Konjunkturprogramme aufgelegt. In Deutschland hatten diese beispielsweise ein Volumen von gut 2,5 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP), in den USA etwa 6 % und in China sogar 13 % (Horn et al. 2010, International Labour Organization 2011, Congressional Budget Office 2013).

Vor dem Hintergrund dieser Stabilisierungsmaßnahmen zeigte sich, dass sich die Konjunktur in Deutschland und in China nach den tiefen Einbrüchen dennoch schneller und stärker als vielfach erwartet erholte. Gleichwohl schwenkte man in den USA und in den Europäischen Staaten noch vor dem Abklingen der Krise auf einen bisweilen drastischen Konsolidierungskurs um. In den Ländern, die den härtesten Sparprogrammen unterworfen wurden, ging dies mit einem erneuten, unerwarteten wirtschaftlichen Einbruch einher.

Dieser Einbruch wurde gemäß dem Internationalen Währungsfonds (2012) im Wesentlichen deshalb unterschätzt, weil die schädlichen Wirkungen der Sparpolitik zu gering eingestuft wurden. Bei den weiteren Mitgliedern der Troika herrschte jedoch weiterhin die Ansicht vor, dass fiskalpolitische Maßnahmen nur geringen Einfluss hätten (Europäische Kommission 2012, Europäische Zentralbank 2012). Das Bundesfinanzministerium (2013) griff in einem Literaturüberblick von vier Studien die Argumente der Europäischen Kommission und der Europäischen Zentralbank auf, und attestierte den Sparmaßnahmen kurzfristig geringe schädliche Wirkungen auf die Konjunktur und langfristig sogar einen positiven Wachstumseffekt. Der Weg aus der Krise solle allein über Strukturreformen, Lohnzurückhaltung und geldpolitische Stimulanz führen. Die vom Internationalen Währungsfonds vertretene These wurde allerdings jüngst von Sapir

et al. (2014) in einer Studie für das Europäische Parlament zu den Auswirkungen der Troika-Programme gestützt.

Angesichts der erfolgreichen fiskalpolitischen Stabilisierung in der Krise und der heute immer noch schwachen Konjunktur im Euroraum stellt sich die Frage, ob es gerechtfertigt ist, auf stabilisierende Fiskalpolitik weitgehend zu verzichten bzw. Konsolidierung ungeachtet der konjunkturellen Lage einzufordern. Die Antwort hängt davon ab, wie eine Volkswirtschaft fiskalpolitische Impulse verarbeitet. Dies lässt sich anhand des Multiplikators fiskalpolitischer Maßnahmen messen.

Die Bedeutung des Multiplikators

Der Fiskalmultiplikator ist ein Maß für die Wirkung fiskalpolitischer Maßnahmen auf das BIP. Eine fiskalpolitische Maßnahme kann beispielsweise ein Konjunkturpaket sein, welches die wirtschaftliche Entwicklung durch eine höhere Güternachfrage des Staates oder eine Steuersenkung stimulieren soll. Analoges gilt für ein Konsolidierungsprogramm, das die Staatsschuld verringern soll, indem die Güternachfrage des Staates reduziert oder Steuern erhöht werden. Der Fiskalmultiplikator erfasst die durch die Maßnahme verursachte Änderung des BIP (in Mrd. Euro) im Verhältnis zum Umfang der Maßnahme selbst (in Mrd. Euro). Er zeigt also an, welchen Effekt, gemessen am Impuls, die Maßnahme auslöst.

Die Größe des Multiplikators hängt von der Reaktion des inländischen Privatsektors, der Geldpolitik, der Finanzmärkte und des Auslandes auf den Impuls ab. Bei einem Multiplikator von Eins sind Effekt und Impuls gleich hoch, verstärkende und entgegengerichtete Reaktionen der anderen Sektoren gleichen sich also gerade aus.

Bei einem expansiven Impuls wirken verstärkend vor allem die induzierte private Konsum- und Investitionsnachfrage aufgrund des Einkommenseffekts oder der vertrauensstiftenden Signalwirkung des öffentlichen Impulses. Denkbare entgegengerichtete Faktoren umfassen vermehrte Importe aus dem Ausland bzw. eine Verdrängung privater Nachfrage aufgrund einer Zinssteigerung, ausgelöst durch die Reaktion der Geldpolitik oder der Finanzmärkte. Ist der Multiplikator kleiner als Eins, versickert ein Teil des Impulses, weil die Wirkung der entgegen gerichteten Faktoren überwiegt. Liegt der Multiplikator über Eins, wird der ursprüngliche Impuls hingegen verstärkt.

Analog bedeutet im Falle einer kontraktiven fiskalischen Maßnahme ein Multiplikatorwert von größer Eins einen damit verbundenen privaten Nachfragerückgang. Bei einem Multiplikatorwert kleiner als Eins würde die kontraktive Maßnahme teilweise durch eine Erhöhung der privaten Nachfrage oder sinkende Importe kompensiert.

Steigert etwa eine öffentliche Investition im Umfang von 10 Mrd. Euro die gesamtwirtschaftliche Produktion über einen bestimmten Zeitraum um 15 Mrd. Euro, so beträgt der Fiskalmultiplikator 1,5. Führt im umgekehrten Fall eine Senkung der Staatsausgaben von 10 Mrd. Euro zu einer Verringerung der ökonomischen Aktivität in Höhe von 11 Mrd. Euro, liegt der Multiplikator bei 1,1. Für Maßnahmen auf der Einnahmeseite des Staatsbudgets, wie Steueränderungen oder Beitragsänderungen in den Sozialversicherungen, gilt dieser Zusammenhang ebenso. Eine Steuererhöhung zur Konsolidierung im Umfang von 10 Mrd. Euro, die das BIP in der Folge um 8 Mrd. Euro schrumpfen lässt, hat einen Multiplikator von 0,8. Der Multiplikator wird nicht in Geldeinheiten oder Prozentpunkten gemessen. Er ist vielmehr ein dimensionsloser Quotient im Sinne eines Effizienzmaßes.

Die wirtschaftspolitischen Implikationen verschieden hoher Multiplikatorwerte liegen auf der Hand: Im Falle geringer Multiplikatoren fällt eine öffentliche Konsolidierung leichter, weil sich die negativen Wirkungen auf Wachstum und Beschäftigung in Grenzen halten. Gleichzeitig bewirken bei einem geringen Multiplikatorwert jedoch auch Konjunkturpakete nur vergleichsweise geringe Wachstums- und Beschäftigungseffekte. Grundsätzlich gilt: Je höher der Multiplikator ist, desto größer ist die stimulierende Wirkung expansiver Maßnahmen und desto stärker ist der wachstumsdämpfende Einfluss einer Konsolidierung.

Eine systematische Untersuchung

Die makroökonomische Forschungsliteratur der vergangenen zwei Jahrzehnte beinhaltet eine Vielzahl von Schätzungen der Größe des Fiskalmultiplikators. Diese Schätzungen basieren auf verschiedenen Zeiträumen und Ländern und bedienen sich unterschiedlicher Methoden. Mit Hilfe systematisierender Annahmen lassen sich diese Schätzungen miteinander vergleichen. Sie bieten daher einen reichen Fundus an Erkenntnissen zur Wirkung fiskalpolitischer Maßnahmen. Um Klarheit über die Höhe des Fiskalmultiplikators und seine Bestimmungsgrößen zu erhalten, liegt es nahe, diese Fülle an Ergebnissen systematisch auszuwerten und die wichtigsten Muster und Regeln in der Wirkung von Fiskalmultiplikatoren abzuleiten. Abschließend sollen hieraus wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen gezogen werden.

Zu diesem Zweck soll eine sogenannte Meta-Regressions-Analyse (Stanley und Doucouliagos 2012) angewendet werden. Im Rahmen dieser Methode werden die Ergebnisse einer Vielzahl vergleichbarer quantitativer Studien zusammengeführt und mittels ökonometrischer Verfahren analysiert. Eine solche Analyse für Fiskalmultiplikatoren wird in Gechert (2013) durchgeführt. Die Untersuchung berücksichtigt 104 Studien, in welchen verschiedene fiskalische Impulse für unterschiedliche Länder und Zeiträume betrachtet werden oder verschiedene Schätzverfahren zur Anwendung kommen. Die Datenbank ermöglicht somit die Auswertung von nicht weniger als 1069 Multiplikatorwerten.

Ziel der Studie ist es, Erkenntnisse über die Höhe des Fiskalmultiplikators zu gewinnen, Multiplikatoren verschiedener fiskalischer Maßnahmen zu vergleichen und Unterschiede zwischen den in den Studien ausgewiesenen Multiplikatorwerten anhand weiterer Einflussgrößen zu erklären. Aus diesem Grund werden neben den geschätzten Multiplikatorwerten selbst auch die Art der fiskalischen Maßnahme, die Eigenschaften des Studiendesigns, die verwendete Stichprobe und die Art der Berechnung des Multiplikators berücksichtigt. Außerdem dienen diese Kontrollgrößen dazu, mögliche Einflüsse, die sich durch das jeweilige Studiendesign oder durch die zugrunde liegende Stichprobe einer Analyse ergeben, zu berücksichtigen. Damit können die Ergebnisse letztlich auf die inhaltlichen Faktoren zurückgeführt werden.

Die Datenbank der Meta-Studie betrachtet vier relevante Gruppen von Einflussfaktoren, die sich in den ausgewerteten Multiplikatorschätzungen unterscheiden:

- die Art des fiskalischen Impulses,
- die Eigenschaften der Stichprobe (Region, Zeitraum, etc.),
- die Eigenschaften des verwendeten Modells und
- die Art der Berechnung des Multiplikators.

Mit Hilfe des Vergleichs der Wirkungen verschiedener Arten fiskalischer Maßnahmen kann ermittelt werden, ob die Höhe des Multiplikators von der Art der gewählten Maßnahme abhängt. Von besonderem Interesse ist hier beispielsweise, ob sich der Multiplikator öffentlicher Ausgabenänderungen vom Wert des Multiplikators unterscheidet, der sich bei Steueränderungen ergibt.

Aus den untersuchten Studien lassen sich neun Kategorien fiskalischer Impulse ableiten (Abbildung 1). Feinere Unterscheidungen fiskalischer Impulse werden auf makroökonomischer Ebene nur sehr selten vorgenommen. Manche Studien betrachten nur ganz grob den staatlichen Budgetsaldo (Kategorie 1), der sowohl einnahme- als auch ausgabeseitige Änderungen umfasst. Kategorie 2 beinhaltet einnahmeseitige Maßnahmen, d. h. Änderungen bei Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen (Kategorien 3 und 4).[1] In Kategorie 5 sind ausgabeseitige Maßnahmen angesprochen. In vielen Studien wird auf der Ausgabenseite feiner unterschieden nach staatlichem Konsum, staatlichen Investitionen, öffentlicher Beschäftigung und Militärausgaben (Kategorien 6 bis 9).

Bezüglich der Wirkung expansiver und kontraktiver Maßnahmen innerhalb einer Kategorie wird in aller Regel unterstellt, dass diese sich nur vom Vorzeichen her unterscheiden, jedoch die gleiche betragsmäßige Wirkung entfalten. Eine asymmetrische Wirkung in der gleichen Kategorie wird ausgeschlossen.

Daneben kann die Höhe des Multiplikators durch die Eigenschaften der untersuchten Stichprobe, d.h. beispielsweise durch zeitliche oder regionale Umstände, beeinflusst sein. Die in einer Studie verwendete Stichprobe wird hinsichtlich des betrachteten Zeitraumes, der Anzahl der Datenpunkte, der Importquote (Anteil der Importe am BIP) und der geldpolitischen Reaktion kategorisiert.

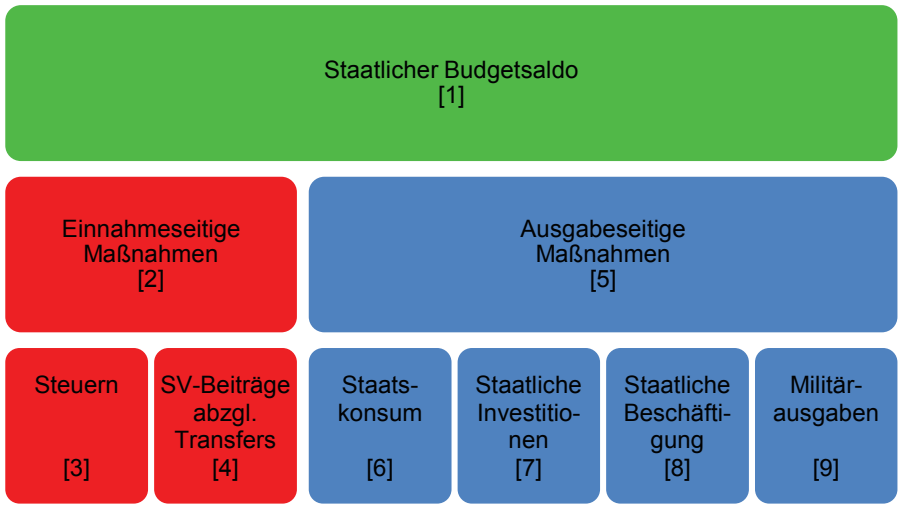
Zudem sind die Eigenschaften des in der jeweiligen Analyse verwendeten Modells zu berücksichtigen. Denn die Höhe des Multiplikators kann bereits durch im Vorfeld der Analyse getroffene Modellannahmen beschränkt sein, bzw. die gewählte Schätzmethode kann Einfluss auf den gemessenen Multiplikatorwert haben (Infobox 1). Daher wird die verwendete Modellklasse als erklärender Faktor in die Meta-Regression einbezogen.

Zuletzt unterscheiden sich die Studien darin, wie der Fiskalmultiplikator ausgewiesen wird. Dabei ist es einerseits entscheidend, über welchen Zeitraum hinweg die Effekte gemessen werden. Üblicherweise liegt ein Zeitintervall von 0 bis 10 Jahren zu Grunde. Es wird dabei zwischen der Berechnung sogenannter kumulativer Multiplikatoren und sogenannter Peak-Multiplikatoren unterschieden. Erstere werden als Quotient aus den über die Betrachtungsperiode hinweg kumulierten BIP-Effekten und dem kumulierten fiskalischen Impuls ermittelt. Im Falle von Peak-Multiplikatoren wird der höchste Wert der BIP-Reaktion innerhalb eines bestimmten Zeitraumes ins Verhältnis zum Ausgangsimpuls gesetzt.

[1] Die SV-Beiträge sind in den betrachteten Studien der Saldo aus Beiträgen abzgl. Transfers.

ABBILDUNG 1

Kategorien fiskalischer Impulse



Quelle: Eigene Darstellung.

IMK

Welche Maßnahmen wirken am stärksten?

Die Ergebnisse der Meta-Studie ermöglichen tiefere Einsichten über die Höhe und die Bestimmungsgrößen des Fiskalmultiplikators. Von Interesse ist dabei insbesondere die Frage, inwiefern unterschiedliche fiskalische Impulse in ihrer Wirkung differieren. Damit ist gemeint, ob z. B. steuerliche Impulse stärker oder schwächer wirken als ausgabeseitige Impulse. Weiterhin stellt sich die Frage, welche Ausgabenarten einen besonders hohen Effekt aufweisen. Eine Übersicht bietet Abbildung 2.

Die Spannbreite der Ergebnisse ist aufgrund einiger Ausreißer extrem hoch, während die Standardabweichungen der einzelnen Kategorien ausreichend gering sind, so dass signifikante Unterschiede zwischen den einzelnen Kategorien festgestellt werden können. Der jeweilige Mittelwert gilt im Durchschnitt über verschiedene Länder, Zeiträume, Modellklassen und Berechnungsverfahren hinweg.

Es zeigt sich, dass der Wert des Multiplikators für fiskalische Impulse auf der Ausgabenseite des Staates im Mittel der untersuchten Studien nahe bei Eins liegt. Folglich ginge 1 Euro zusätzlicher Staatsausgaben mit etwa 1 Euro zusätzlicher Wirtschaftsleistung einher. Die verstärkenden Momente, wie die induzierte Konsum- und Investitionsnachfrage, und die abschwächenden Momente, wie beispielsweise die Verdrängung privater Investitionen durch eine ausgelöste Zinssteigerung oder der Abfluss von Güternachfrage durch Importe, würden sich grob die Waage halten.

Einnahmeseitige Impulse, wie z.B. Änderungen bei Steuern oder Sozialversicherungsbeiträgen, weisen einen signifikant geringeren Multiplikatoreffekt auf. Dieser liegt im Mittel bei etwa 0,6 bis 0,7. Die Multiplikatorwerte ausgabeseitiger Fiskalimpulse liegen somit etwa um 0,3 bis 0,4 über den Werten von Fiskalmultiplikatoren einnahmeseitiger Maßnahmen. Zusammengenommen bedeutet das: Aus zusätzlichen Einnahmen finanzierte Mehrausgaben hätten einen positiven BIP-Effekt von etwa 30 bis 40 Cent je Euro, ohne dabei eine unmittelbare Erhöhung des Staatsdefizits zu bewirken. Zwar hätte die Einnahmeerhöhung für sich genommen eine kontraktive Wirkung. Sie wäre jedoch geringer als der expansive Ausgabeneffekt. Mithin würde sie durch die Ausgabenerhöhung überkompensiert und die Nettowirkung wäre positiv.

Dieser Effekt würde noch verstärkt, wenn die ausgabeseitigen Maßnahmen in Form höherer öffentlicher Investitionen erfolgten. Deren Multiplikatoren liegen in etwa bei 1,3 bis 1,8 und somit noch höher als jene von allgemeinen staatlichen Ausgaben. Daraus folgt: Lenkt man 1 Euro der allgemeinen Staatsausgaben in öffentliche Investitionen um, steigt das BIP bei konstanten Gesamtausgaben im Durchschnitt um 30 bis 80 Cent. Ein steuerfinanziertes öffentliches Investitionsprogramm hätte sogar einen Multiplikatoreffekt von 0,6 bis 1,2 ohne dabei die öffentliche Verschuldung zu erhöhen. Die Wachstumswirkungen würden den öffentlichen Schuldenstand im Verhältnis zum

Schwierigkeiten bei der Ermittlung von Fiskalmultiplikatoren

Bei der Erfassung und der Prognose von Multiplikatorwirkungen lassen sich zwei Herangehensweisen unterscheiden: Simulationsbasierte Modelle und ökonometrische Schätzverfahren. Erstere verwenden zwar empirische Daten zur Bestimmung ihrer Parameterwerte. Die Wirkungsweise fiskalpolitischer Maßnahmen ergibt sich jedoch aus der Struktur der einzelnen Modellgleichungen, die auf theoretischen Überlegungen basieren. Aufgrund der Verschiedenartigkeit wirtschaftspolitischer Regime und aufgrund der Komplexität der verschiedenen fiskalpolitischen Wirkungskanäle in einer Volkswirtschaft existiert keine allgemein akzeptierte Theorie. Aus diesem Grund führen simulationsbasierte Modelle häufig zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen. In der makroökonomischen Forschung und Politikberatung finden im Wesentlichen drei Modellklassen Anwendung: Neuklassische Real Business Cycle (RBC) Modelle, Neukeynesianische Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE) Modelle und Keynesianisch-Neoklassische makroökonomische Strukturmodelle.

RBC-Modelle basieren auf der Annahme eines rationalen, vorausschauenden repräsentativen Haushaltes, der über einen unendlichen Horizont seine Arbeits- und Konsumentscheidungen optimiert. Die Firmen agieren in Märkten vollständiger Konkurrenz, die stets die optimalen Preissignale liefern. Konjunkturelle Schwankungen entstehen lediglich in Folge exogener Schocks, die einen optimalen Anpassungsprozess des Privatsektors nach sich ziehen. Der Staat kann durch seine Ausgabe- und Einnahmeentscheidungen zwar kurzfristig die gesamtwirtschaftliche Aktivität beeinflussen, verzerrt damit jedoch lediglich den optimalen Anpassungsprozess und erkauft beispielsweise durch eine expansive Maßnahme einen höheren Output heute mit geringerer Aktivität morgen. Entsprechend sind die Multiplikatoren in diesen Modellen zunächst positiv, sinken jedoch rasch ab und können sogar negativ werden. Weil der vorausschauende Haushalt bei höheren Staatsausgaben zukünftige Steuererhöhungen antizipiert (Ricardianische Äquivalenz), schmälert dies sein erwartetes lebenslanges Einkommen und verzerrt möglicherweise seine Arbeits- und Konsumanreize. Das beeinflusst bereits das aktuelle Konsumverhalten des Haushaltes negativ und es kommt von Beginn an zu einer Verdrängung privater Nachfrage, weswegen die Fiskalmultiplikatoren hier bereits kurzfristig gering sind (üblicherweise näher bei Null als bei Eins).

Neukeynesianische DSGE-Modelle bauen auf dem Grundgedanken der RBC-Modelle auf, führen jedoch in den Optimierungsprozess Friktionen ein, wie z. B. monopolistische Konkurrenz, starre Preise und Löhne oder Liquiditätsbeschränkungen bei der Optimierung. Außerdem wird eine Zentralbank modelliert, die regelgebunden den nominalen Zinssatz festlegt und mit diesem Instrument den Konjunkturzyklus glättet. Gegenüber RBC-Modellen kommt hier der diskretionären Fiskalpolitik aufgrund der Friktionen nicht nur eine stärkere konjunktursteuernde Rolle zu, sondern der Multiplikatoreffekt kann auch längerfristig positiv sein. Die Multiplikatoren sind jedoch auch hier in aller Regel gering, da die Zentralbank fiskalpolitische Impulse in ihre Entscheidung einbezieht und entsprechend selbst stärker oder schwächer auf den Konjunkturzyklus reagiert. Sie dämpft damit die Wirkungen des Fiskalimpulses ab. Lediglich in Situationen, in denen die optimale geldpolitische Reaktion behindert ist, ergeben sich höhere Fiskalmultiplikatoren. Dies ist z. B der Fall in tiefen Rezessionen, wenn der optimale Nominalzins negativ wäre, der tatsächliche Nominalzins aufgrund der Nulluntergrenze (Zero Lower Bound) aber nicht so tief fallen kann. In einem solchen Fall können in DSGE-Modellen Multiplikatoren entstehen, die temporär weit über Eins sind (Woodford 2011).

Keynesianisch-Neoklassische Strukturmodelle unterstellen keinen repräsentativen Haushalt sondern schätzen ein System von nachfragedeterminierten Einzelgleichungen (auf Basis kurzfristiger Korrelationen), restringiert durch die langfristige Anpassung an ein angebotsseitig determiniertes Gleichgewicht. Aufgrund der nachfragedeterminierten Eigenschaften sind Fiskalmultiplikatoren in diesen Modellen in der kurzen Frist positiv und recht groß. Meist bleiben sie auch über einen längeren Zeitraum hinweg positiv.

Welche Modellklasse die Zusammenhänge möglichst realitätsnah erfasst, hängt insbesondere an der Frage, wie die Reaktion der privaten Akteure auf einen Fiskalimpuls ausfällt. Darüber herrscht auf makroökonomischer Ebene allerdings recht wenig Gewissheit.

Rein ökonometrische Verfahren wie Vektor-autoregressive (VAR) Modelle oder Einzelgleichungsschätzungen treffen dagegen weniger inhaltliche Annahmen und messen direkt die Korrelation zwischen Fiskalimpuls und BIP-Entwicklung. Herausforderungen ergeben sich hier jedoch bereits bei der Bestimmung der Höhe des fiskalischen Impulses: So kann beispielsweise der tatsächliche Euro-Betrag einer Steueränderung lediglich grob geschätzt werden, weil im Vorhinein nicht genau bekannt ist, wer davon betroffen ist, und welche Ausweichreaktionen entstehen. Noch schwieriger ist die Erfassung der Wachstumseffekte, die durch den Impuls direkt oder indirekt verursacht wurden, schließlich sind die Rahmenbedingungen in den Daten nicht wie in einem theoretischen Modell kontrollierbar. Um diese exakt zu beziffern, müsste neben der tatsächlichen wirtschaftlichen Entwicklung diejenige Entwicklung der Volkswirtschaft bekannt sein,

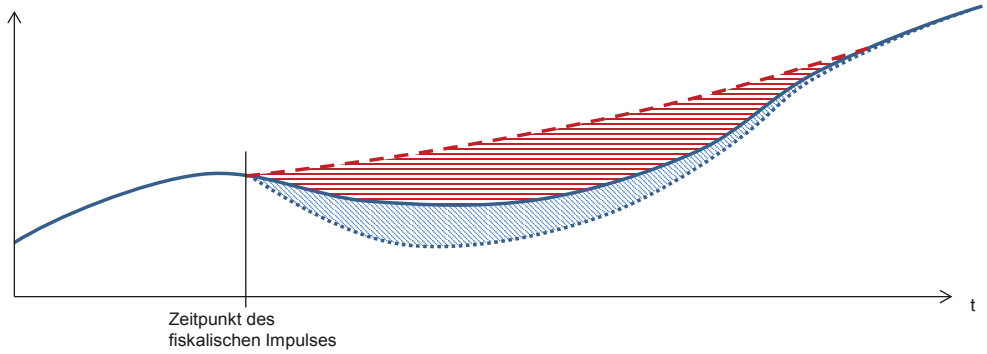
welche sich im Falle des Ausbleibens der Fiskalmaßnahme ergeben hätte (kontrafaktisches Szenario). Da diese hypothetische Entwicklung naturgemäß nicht beobachtet werden kann, versucht man die Differenz zwischen der tatsächlichen Entwicklung und dem kontrafaktischen Szenario zu schätzen. Vereinfacht gesprochen werden möglichst viele Beobachtungen fiskalischer Änderungen aus der Vergangenheit zu Rate gezogen und die BIP-Veränderungen im anschließenden Zeitraum auf diese zurückgeführt. Aufgrund sonstiger Einflüsse auf das BIP ergibt sich eine gewisse Streuung, im Mittel hofft man aber richtig zu liegen, sofern die anderen Einflüsse nicht systematisch zusammen mit den Fiskalimpulsen auftreten.

Hierbei tritt jedoch ein neues Problem zu Tage. Die Annahme unsystematischer sonstiger Ereignisse, die nur zufällig gemeinsam mit Fiskalimpulsen auftreten, ist aus zwei Gründen praktisch immer verletzt (Blanchard und Perotti 2002): Erstens würde eine vernünftige antizyklische Wirtschaftspolitik im Abschwung expansive und im Aufschwung kontraktive Maßnahmen durchsetzen. Eine Schätzung, die diesen Umstand nicht berücksichtigt, würde die Wirkungsrichtung (z. B. Abschwung bedingt fiskalischen Stimulus) in ihr Gegenteil verdrehen und regelmäßig konjunkturelle Abschwünge auf expansive fiskalische Maßnahmen zurückführen. In Aufschwüngen entstünde spiegelbildlich das Gleiche. In beiden Fällen resultiert eine Verzerrung der geschätzten Multiplikatoren nach unten. Ein Beispiel für einen solchen Effekt ist in Abbildung Box 1.1 dargestellt. Zweitens ist das staatliche Budget selbst über konjunkturabhängige Steuereinnahmen, Sozialversicherungsbeiträge und -ausgaben, sprich über die automatischen Stabilisatoren, stark von der aktuellen Entwicklung des BIP abhängig, wobei auch hier gilt, dass diese im Abschwung zu Defiziten und im Aufschwung zu Überschüssen im Staatshaushalt führen. Diese automatischen Budgetänderungen würden in einer Schätzung ohne Berücksichtigung sonstiger konjunktureller Störfaktoren ebenfalls mit einer entgegengesetzten BIP-Entwicklung zusammenfallen und zu einer Verzerrung der Multiplikatorergebnisse nach unten führen. Entsprechend müssen die Zeitreihen um solche konjunkturell bedingten Effekte bereinigt werden, wobei die Trennung zwischen den konjunkturellen und den für Multiplikatormessungen nutzbaren strukturellen Budgetänderungen wiederum geschätzt werden muss. Dafür existiert jedoch kein eindeutiges, allgemein akzeptiertes Verfahren. Zwar haben sich ein paar gängige Verfahren etabliert, diese führen jedoch zu systematisch unterschiedlichen Ergebnissen (vgl. weiterführend Gechert 2013).

Die verfahrensbedingte Messunsicherheit kann dazu beitragen, einen Teil der großen Bandbreite der Ergebnisse in Multiplikatorstudien zu erklären, die sich nicht allein auf die Art des fiskalischen Impulses und auf die unterschiedlichen ökonomischen Ausgangsbedingungen zurückführen lässt.

ABBILDUNG BOX 1.1

Beispiel für eine Unterschätzung der BIP-Wirkung eines fiskalischen Impulses



BIP tatsächlich, mit fiskalischem Impuls (beobachtbar).
BIP kontrafaktisch, ohne fiskalischen Impuls (nicht beobachtbar).
BIP kontrafaktisch, ohne fiskalischen Impuls (naiv geschätzt, ohne Berücksichtigung des konjunkturellen Einbruchs).
Geschätzter BIP-Effekt des fiskalischen Impulses, ohne Berücksichtigung des konjunkturellen Einbruchs (negativ).
Wahrer, nicht-beobachtbarer BIP-Effekt des fiskalischen Impulses (positiv).

Die Abbildung zeigt schematisch, wie es zu einer Fehleinschätzung der Wirkung eines fiskalischen Impulses kommen kann, wenn andere Einflüsse auf das BIP, wie z.B. ein konjunktureller Einbruch nicht berücksichtigt werden. In die im Nachhinein beobachtbare, tatsächliche Entwicklung des BIP (blaue durchgezogene Linie) sind die Auswirkungen des fiskalischen Impulses bereits eingeflossen. Angenommen, ohne den fiskalischen Impuls hätte sich das BIP in Wahrheit gemäß der blau-gepunkteten Linie entwickelt. Der wahre BIP-Effekt durch den fiskalischen Impuls wäre also positiv (blau-gekörnte Fläche). Diese Entwicklung kann jedoch nicht beobachtet, sondern nur geschätzt werden. Eine naive Schätzung ohne Berücksichtigung des Konjunktureinbruchs würde unterstellen, dass das BIP im selben Tempo wie im Durchschnitt der Vorkrisenzeit weiter wächst, wenn es den fiskalischen Impuls nicht gegeben hätte (rot-gestrichelte Linie). Der allerdings stattfindende Konjunktureinbruch würde folglich auf den fiskalischen Impuls zurückgeführt. Dies führt im konkreten Fall fälschlicherweise zum Ausweis eines negativen BIP-Effekts (rot-gestreifte Fläche).

Quelle: Eigene Darstellung.

BIP mittelbar sogar sinken lassen. Dies ist aus zwei Gründen der Fall: Zum einen weil das BIP, also der Nenner, steigt. Zum anderen aufgrund der positiven Beschäftigungswirkung, die höhere Einnahmen und sinkende Sozialausgaben mit sich bringen und damit das öffentliche Budget entlasten würde.

Welche Wachstumswirkungen anhand dieser Ergebnisse in Deutschland entstanden wären, wenn der negative öffentliche Nettoinvestitionssaldo der letzten Jahre durch höhere Investitionen zumindest kompensiert worden wäre, zeigt Infobox 2.

Darüber hinaus zeigt die Meta-Studie, dass der Multiplikatoreffekt von recht dauerhafter Natur ist. So kommt es innerhalb des üblichen Betrachtungszeitraumes von bis zu zehn Jahren nach Inkrafttreten der Maßnahme zu keiner wesentlichen Abschwächung des Multiplikators. Dies zeigt Abbildung 3 in Form der durchschnittlichen Werte der kumulativen Multiplikatoren in Abhängigkeit des Zeithorizontes der Messung für ausgabeseitige und einnahmeseitige Maßnahmen. Die Werte bleiben über den gesamten Messhorizont hinweg positiv und gehen weder auf Null zurück, noch werden sie negativ.

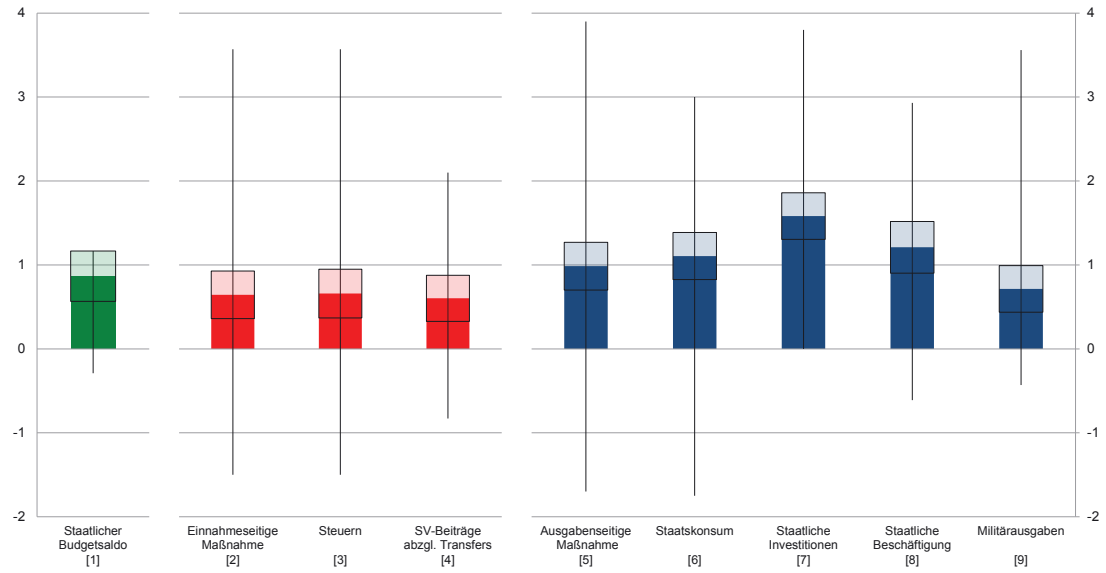
Zur Erinnerung: Der kumulative Multiplikator misst den ausgelösten BIP-Effekt über einen Zeitraum im Verhältnis zum Volumen der fiskalischen Maßnahme über denselben Zeitraum. Eine permanente ausgabeseitige Maßnahme, bei der der Staat im Vergleich zum ursprünglichen Entwicklungspfad einen festen Betrag zusätzlich ausgibt und diesen auch nicht mehr zurücknimmt, brächte demnach auch einen dauerhaften positiven Effekt auf das BIP. Unter diesen Umständen ist Fiskalpolitik langfristig nicht neutral. Eine temporäre Maßnahme, bei der der Staat nach kurzer Zeit auf den ursprünglichen Ausgabepfad zurückkehrt, wirkte dementsprechend auch nur vorübergehend positiv auf das BIP. Dies wäre jedoch genau das intendierte Ziel, um eine Konjunkturdelle zu glätten. Zudem fiele das BIP nach dem Auslaufen der Maßnahme nicht unter den Ausgangspfad zurück.

Diese Ergebnisse widersprechen der Neuklassischen Theorie, wonach die Volkswirtschaft nach einem permanenten expansiven Impuls dauerhaft auf oder sogar unter den Entwicklungspfad zurückfällt, den sie ohne die stimulierenden Maßnahmen eingeschlagen hätte, und wonach eine temporäre expansive Maßnahme das BIP zwar kurzzeitig erhöhen würde, jedoch auf Kosten einer mindestens ebenso großen BIP-Senkung im weiteren Verlauf.

Bezüglich des zeitlichen Verlaufs ist außerdem festzuhalten, dass insbesondere ausgabeseitige Impulse bereits früh ihre Wirkung entfalten. Der Multiplikator ist schon im ersten Jahr nahe Eins und hält sich mit gewissen Schwankungen auf diesem Niveau. Einnahmeseitige Maßnahmen benötigen deutlich mehr Zeit , bis ein hoher Multiplikatoreffekt entsteht, welcher sich in der Folge zügig wieder abschwächt.

ABBILDUNG 2

Multiplikatoreffekt verschiedener fiskalischer Impulse



Die farbigen Balken illustrieren den Mittelwert des Multiplikators innerhalb der jeweiligen Kategorie. Die um die Mittelwerte gesetzten Kästen zeigen die Streuung der Multiplikatorwerte in Form des Standardfehlers. Die Höhe der dünnen Linien umfasst jeweils die Spannbreite der in den Studien ausgewiesenen Multiplikatorwerte.

Quelle: Berechnungen des IMK.

Die Ergebnisse zeigen, dass diskretionäre fiskalpolititische Maßnahmen, sobald sie beschlossen sind, entgegen der lange Zeit verbreiteten Behauptung rasch realwirtschaftlich wirksam werden. Expansive Impulse steigern das BIP, beziehungsweise verhindern dessen Rückgang, während kontraktive Maßnahmen die Konjunktur bremsen. Temporäre Impulse erzeugen zwar nur ein Strohfeuer, aber dieses ist gerade im Fall von ausgabeseitigen Maßnahmen schnell wirksam und damit geeignet, in einer Konjunkturflaute einem Einbruch der privaten Nachfrage entgegenzuwirken.

Die große Spannbreite der Ergebnisse erklärt sich unter anderem aus der Heterogenität der untersuchten Länder und Zeiträume. Volkswirtschaften mit einer vergleichsweise geringen Importquote weisen in aller Regel größere Multiplikatoren auf als Ökonomien mit hoherImportquote. Der Multiplikator von Eins gilt hier für eine durchschnittliche Importquote in der Stichprobe von etwa 21 %. Zum Vergleich: Die deutschen Importe lagen im Jahr 2012 bei etwa 33 % des BIP (Statistisches Bundesamt 2014). Laut Regressionsergebnissen würde dies die deutschen Multiplikatoren im Inland für sich genommen um etwa 0,2 Punkte gegenüber dem Durchschnittswert für alle Stichproben verringern. Ein entsprechender Anteil der Effekte eines expansiven Impulses würde demnach ins Ausland fließen. Der Wachstums- und Beschäftigungsimpuls ginge jedoch nicht verloren, sondern würde bei den deutschen Handelspartnern, insbesondere den Ländern der Eurozone, positive Wachstumseffekte bewirken.

INFOBOX 2

BIP-Wirkung der negativen staatlichen Nettoinvestitionen

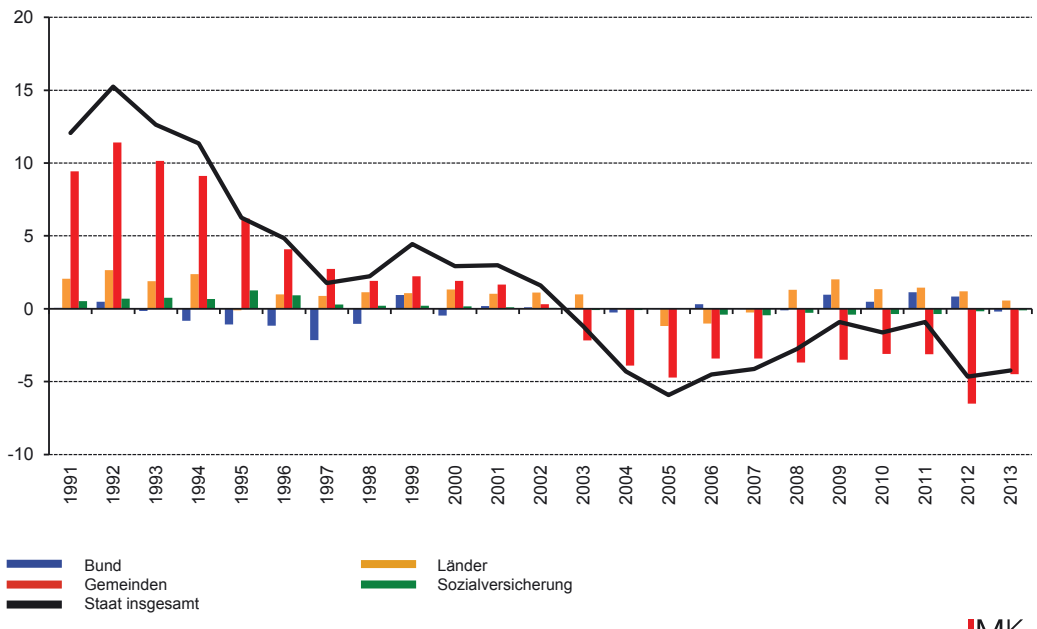
Die Bedeutung des Fiskalmultiplikators für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland soll an einem praktischen Beispiel veranschaulicht werden.

Von 2003 bis 2013 waren die Nettoinvestitionen des Staatssektors negativ. Der Staat hat also weniger investiert als er abgeschrieben hat, was gleichbedeutend mit einem allmählichen Substanzverzehr beim öffentlichen Kapitalstock ist. Um die Substanz aufrechtzuerhalten, hätten Bruttoinvestitionen mindestens in Höhe der Abschreibungen getätigt werden müssen. Tatsächlich liegen die Bruttoinvestitionen seit 2003 im Schnitt um 3,2 Mrd. Euro unter den Abschreibungen. Hieraus ergibt sich seit 2003 ein kumulierter Substanzverlust von 35 Mrd. Euro für den Staat insgesamt, bei den Gemeinden waren es sogar 42 Mrd. Euro, während Bund und Länder geringfügig positive Nettoinvestitionen aufwiesen (Abbildung Box 2.1).

ABBILDUNG BOX 2.1

Nettoinvestitionen des Staates

in Mrd. Euro



Quellen: Destatis, Berechnungen des IMK.

IMK

INFOBOX 2

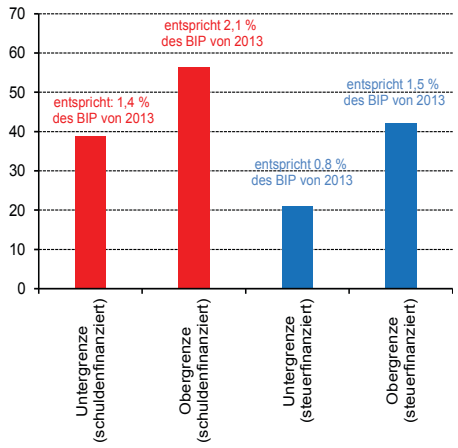
Hätte man die Bruttoinvestitionen seit 2003 jährlich um 3,2 Mrd. Euro erhöht und sie somit im Durchschnitt im Umfang der Abschreibungen ausgeweitet, dann wäre seit 2003 auch das Bruttoinlandsprodukt höher ausgefallen. Nach den Ergebnissen der Multiplikatoranalyse wäre das Bruttoinlandsprodukt bei einer Schuldenfinanzierung von zusätzlichen Investitionen in Höhe von 3,2 Mrd. Euro jährlich um 3,5 - 5,1 Mrd. Euro höher ausgefallen, je nachdem, ob man einen Multiplikator von 1,1 (Untergrenze) oder von 1,6 (Obergrenze) angenommen hätte. Über die Jahre hätte sich dieser BIP-Effekt auf 38,7 bis 56,3 Mrd. Euro bzw. 1,4 - 2,1 % des BIP von 2013 summiert (Abbildung Box 2.2). Dabei wurde berücksichtigt, dass die Multiplikatoren in Deutschland um rund 0,2 niedriger sein dürften als im Durchschnitt aller in der Studie betrachteten Fälle, weil die Importquote in Deutschland überdurchschnittlich hoch ist.

Hätte man dieselben zusätzlichen Investitionen durch Steuern finanziert, so ergäbe sich immer noch ein nennenswerter Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt, der zwischen dem 0,6-fachen und dem 1,2-fachen des Impulses von 3,2 Mrd. Euro liegt. In diesem Fall wäre die Wirtschaftsaktivität seit 2003 kumuliert um 21,1 bis 42,2 Mrd. Euro höher ausgefallen. Dies entspricht 0,8 % bzw. 1,5 % des Bruttoinlandsprodukts des vergangenen Jahres.

ABBILDUNG BOX 2.2

BIP-Effekt der negativen Nettoinvestitionen

Mrd. Euro, kumuliert



Investitionsmultiplikator unter Berücksichtigung der deutschen Importquote, d. h. abzüglich 0,2 Punkte (Untergrenze = 1,1; Obergrenze = 1,6). Annahme: Keine negativen Nettoinvestitionen ab 2003.

Quelle: Berechnungen des IMK.

Daneben gibt es einen weiteren Faktor zur Erklärung der Spannbreite, der allerdings in der Meta-Regression nicht berücksichtigt werden konnte, da er erst in der jüngeren Literatur empirisch belegt ist: So ist davon auszugehen, dass die Höhe des Multiplikators abhängig ist vom Zustand der Wirtschaft, in der eine fiskalpolitische Maßnahme durchgeführt wird. Der Multiplikator ist folglich keine konstante Größe, sondern unterscheidet sich im Auf- und Abschwung der Konjunktur, wobei Multiplikatoren in Rezessionen und in Finanzmarktkrisen in aller Regel größer sind, als im Aufschwung (Auerbach und Gorodnichenko 2012a und b, Batini et al. 2012, Baum et al. 2012, Corsetti et al. 2012, DeLong und Summers 2012, Fazzari et al. 2012, Ferraresi et al. 2013, Mittnik und Semmler 2012, Semmler und Semmler 2013).

Des Weiteren könnten Schätzungen von Multiplikatoren allgemein nach unten verzerrt sein, weil der Einfluss von mittelfristigen Auf- und Abschwüngen auf Finanzmärkten bislang ignoriert wurde (Gechert und Mentges 2013).

Folglich bleibt zwar hinsichtlich des exakten Niveaus von Multiplikatoren einige Unsicherheit. Die oben zitierten jüngeren Studien deuten jedoch eher darauf hin, dass der durchschnittliche Wert des Multiplikators aus der Meta-Studie den wahren Wert im konkreten Anwendungsfall einer Rezession tendenziell unterschätzt.

Regeln für eine effiziente fiskalische Stabilisierungspolitik

Die wichtigste Erkenntnis der vorliegenden Untersuchung ist, dass Fiskalpolitik grundsätzlich ein geeignetes Instrument ist, um eine rezessive oder überschäumende Wirtschaft auf einen stabilen Kurs zu bringen. Anders als in den vergangenen Jahrzehnten sollte daher Fiskalpolitik wieder zum allgemein akzeptierten wirtschaftspolitischen Instrumentarium im Rahmen eines geeignet erscheinenden Policy Mix gehören. Die Ergebnisse zeigen allerdings, dass einige Regeln zu beachten sind, sollen die vorhandenen Mittel möglichst effizient eingesetzt werden:

- **Ausgaben wirken stärker als Steuern**
  Konjunkturprogramme sollten vor allem in Form höherer Ausgaben umgesetzt werden. Will man umgekehrt die Wirtschaft bremsen, empfehlen sich analog Ausgabenkürzungen. Dies widerspricht den Empfehlungen während der Finanzmarktkrise, z. B. durch die Europäische Kommission (2010).

- **Investitionen zeigen den stärksten Effekt**
  Diese hohe Wirkung ergibt sich vor allem aus dem Befund, dass höhere öffentliche Investitionen auch Private zu vermehrten Ausgaben veranlassen.

- **Bei angespannter Haushaltslage oder im Rahmen der Schuldenbremse sind steuerfinanzierte Investitionsprogramme zu empfehlen**
  Ist die Aufnahme zusätzlicher Staatsschulden durch rechtliche oder ökonomische Zwänge eng begrenzt, bietet es sich an, ein investives Konjunkturprogramm durch höhere Steuern zu finanzieren. Der Investitionsmultiplikator beträgt bei einer vorsichtigen Schätzung 1,3 und der Steuermultiplikator bei optimistischer Betrachtung im Durchschnitt 0,7. Daraus ergibt sich im Mittel ein Wachstumsimpuls von mindestens 0,6, der in der Folge über noch höhere Steuereinnahmen den Haushalt sogar entlastet (Infobox 2).

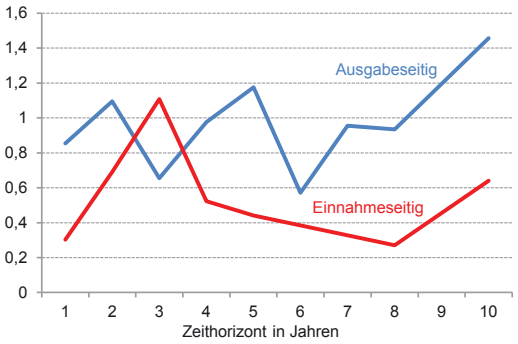
- **Effiziente Konsolidierung betreibt man am besten im Aufschwung**
  Multiplikatoren sind im Aufschwung kleiner als in der Rezession. Deshalb ist es sinnvoll, erst dann zu konsolidieren, wenn die Wirtschaft wieder auf einen stabilen Pfad zurückgekehrt ist.

Die Untersuchungen weisen im Kern auf die wohl bedeutsamste Wirkung diskretionärer Fiskalpolitik hin: Sie schafft Vertrauen (Skidelsky 2010). Dies steht in völligem Gegensatz zu neuklassischen und partiell auch neukeynesianischen Theorien, in deren Sichtweise diskretionäre Fiskalpolitik Vertrauen im privaten Sektor belastet. Die Ergebnisse der Meta-Studie und auch die der jüngsten Untersuchungen, in denen die Größe zustandsabhängiger Multiplikatoren geschätzt wird, zeigen hingegen, dass die Privaten in einer Konjunkturkrise Vertrauen gewinnen, wenn sich der Staat den allgemeinen Abwärtstendenzen mit Mehrausgaben entgegen stellt. Schlüsselgröße dürften dabei die privaten Einkommenserwartungen sein.

Wenn in einem steilen Abschwung die Einkommensperspektiven zunehmend unsicher werden, droht eine panische Flucht in Liquidität. Das

ABBILDUNG 3

Kumulative Multiplikatoren entlang des Zeithorizonts der Messung



Die Abbildung zeigt die Durchschnittswerte kumulativer Multiplikatoren in Abhängigkeit des Zeithorizontes der Messung in Jahren. Dabei wurden alle ausgabeseitigen und alle einnahmeseitigen Multiplikatoren jeweils zu einer Gruppe zusammengefasst.

Quelle: Berechnungen des IMK.

bedeutet, die privaten Haushalte sparen und konsumieren nicht, ebenso sparen die Unternehmen anstatt zu investieren. Das dadurch entstehende, sich selbst verstärkende Wechselspiel zwischen einer sinkenden privaten Güternachfrage und der beständig wachsenden Einkommensunsicherheit treibt die Volkswirtschaft letztlich auf einem abschüssigen Pfad in eine Wirtschaftskrise.

Stellt sich jedoch die Finanzpolitik mit höheren Ausgaben einem solchen Abwärtstrend entgegen, führt dies, falls die Programme hinreichend glaubwürdig konzipiert sind, zu einer Stabilisierung der Erwartungen und damit zu einem Aufbau von Vertrauen (Bachmann und Sims 2012). Die Fiskalpolitik wirft gleichsam einen Anker für die abdriftende Wirtschaft.

Dass eine restriktive diskretionäre Fiskalpolitik umgekehrt auch Vertrauen zerstören kann, indem sie Einkommenserwartungen den sicheren Boden entzieht, zeigt die Entwicklung in den Krisenländern des Euroraums. Die Umsetzung der Kürzungsprogramme für öffentliche Ausgaben führte dort nicht etwa dazu, dass kompensierend die Privaten ihre Ausgaben erhöhten. Vielmehr schränkten auch sie ihren Konsum und ihre Investitionen deutlich ein, so dass sich der restriktive Impuls – und mit ihm die Krise – sogar noch verstärkte.

Literatur

Alle IMK-Publikationen finden Sie auch online unter: http://www.boeckler.de/imk_2733.htm

Auerbach, A. J. / Gorodnichenko, Y. (2012a): Fiscal Multipliers in Recession and Expansion. In: Alesina, A. / Giavazzi F. (Hrsg.): Fiscal Policy after the Financial Crisis. Chicago: University of Chicago Press.

Auerbach, A. J. / Gorodnichenko, Y. (2012b): Measuring the Output Responses to Fiscal Policy. In: American Economic Journal: Economic Policy, Bd. 4, S. 1–27.

Bachmann, R. / Sims, E. R. (2012): Confidence and the transmission of government spending shocks. Journal of Monetary Economics, Bd. 59, S. 235–249.

Batini, N. / Callegari, G. / Melina, G. (2012): Successful Austerity in the United States, Europe and Japan. IMF Working Paper, Nr. WP/12/190.

Baum, A. / Poplawski-Ribeiro, M. / Weber, A. M. (2012): Fiscal Multipliers and the State of the Economy. IMF Working Paper, Nr. WP/12/286.

Blanchard, O. / Perotti, R. (2002): An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output. Quarterly Journal of Economics, Bd. 117, H. 4, S. 1329–1368.

Bundesministerium der Finanzen (2013): Finanzpolitik im Euroraum. Die Wirkung fiskalischer Multiplikatoren bei Konsolidierungen. Monatsbericht des BMF Februar, S. 54–57.

Congressional Budget Office (2013): Estimated Impact of the American Recovery and Reinvestment Act on Employment and Economic Output from October 2012 Through December 2012. http://www.cbo.gov/publication/43945 , aufgerufen am 19.03.2014.

Corsetti, G. / Meier, A. / Müller, G. J. (2012): What Determines Government Spending Multipliers? IMF Working Paper, Nr. WP/12/150.

DeLong, J. B. / Summers, L. H. (2012): Fiscal Policy in a Depressed Economy. Brookings Papers on Economic Activity, Bd. 2012, S. 233–274.

Eichenbaum, M. (1997): Some Thoughts on Practical Stabilization Policy. American Economic Review, Bd. 87, S. 236–239.

Europäische Kommission (2010): Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Annual Growth Survey: advancing the EU's comprehensive response to the crisis. http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/en_final.pdf , aufgerufen am 19.03.2014.

Europäische Kommission (2012): European Economic Forecast Autumn 2012. European Economy, Nr. 8.

Europäische Zentralbank (2012): Monatsbericht Dezember.

Fazzari, S. M. / Morley, J. / Panovska, I. (2012): State-Dependent Effects of Fiscal Policy. Mimeo.

Feldstein, M. (2002): The Role for Discretionary Fiscal Policy in a Low Interest Rate Environment. NBER Working Paper, Nr. 9203.

Ferraresi, T. / Roventini, A. / Fagiolo, G. (2013): Fiscal Policies and Credit Regimes: A TVAR Approach. University of Verona Department of Economics Working Paper Series, Nr. 3.

Gechert, S. (2013): What fiscal policy is most effective? A Meta Regression Analysis. IMK Working Paper Nr. 117.

Gechert, S. / Mentges, R. (2013): What Drives Fiscal Multipliers? The Role of Private Wealth and Debt. IMK Working Paper Nr. 124.

Horn, G. / Sturn, S. / Tober, S. / Truger, A. (2010): Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik 2010. IMK Report Nr. 46.

International Labour Organization (2011): A review of global fiscal stimulus. EC-IILS Joint Discussion Paper Series, Nr. 5.

Internationaler Währungsfonds (2012): World Economic Outlook October 2012: Coping with High Debt and Sluggish Growth. World Economic and Financial Surveys, Washington DC.

Mittnik, S. / Semmler, W. (2012): Regime Dependence of the Fiscal Multiplier. Journal of Economic Behavior & Organization, Bd. 83, S. 502–522.

Sapir, A. / Wolff, G. B. / Sousa, C. de / Terzi, A. (2014): Committee Study on the Troika and financial assistance in the euro area: successes and failures: Study on the request of the Economic and Monetary Affairs Committee. European Parliament Economic Governance Support Unit.

Semmler, W. / Semmler, A. (2013): The Macroeconomics of Fiscal Austerity in Europe. IMK Working Paper Nr. 122.

Skidelsky (2010): Die Rückkehr des Meisters: Keynes für das 21. Jahrhundert. Kunstmann, München.

Stanley, T. D. / Doucouliagos, H. (2012): Meta Regression Analysis in Economics and Business. Routledge, New York.

Statistisches Bundesamt (2014): Außenhandel, https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Aussenhandel/Handelskennzahlen/Tabellen/Importquote.html;jsessionid=021C3559A96FDEDD64937FD75926A331.cae3 , aufgerufen am 19.03.2014.

Taylor, J. B. (2009): The Lack of an Empirical Rationale for a Revival of Discretionary Fiscal Policy. American Economic Review, Bd. 99, S. 550–555.

Woodford, M. (2011): Simple Analytics of the Government Expenditure Multiplier. American Economic Journal: Macroeconomics, Bd. 3, S. 1–35.

Abgeschlossen am 3. April 2014

Impressum

Herausgeber:
Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
in der Hans-Böckler-Stiftung,
Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf
Telefon 0211 7778-331, Telefax 0211 7778-266
IMK@boeckler.de, **http://www.imk-boeckler.de**
Redaktionsleitung: Andrew Watt
Pressekontakt: Rainer Jung, 0211 7778-150

Hans **Böckler** **Stiftung**
Fakten für eine faire Arbeitswelt.

ISSN 1861-3683
Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.