

WISO

Diskurs

April 2014

Expertisen und Dokumentationen
zur Wirtschafts- und Sozialpolitik



Die Eurokrise im Spiegel der Potenzialschätzungen

Lehren für eine alternative
Wirtschaftspolitik?





Expertise im Auftrag der Abteilung Wirtschafts-
und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung

Die Eurokrise im Spiegel der Potenzialschätzungen

Lehren für eine alternative
Wirtschaftspolitik?

Erik Klär

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	3
Vorbemerkung	4
Zusammenfassung	5
Einleitung: Beachtete und weniger beachtete Wachstumsprognosen	7
1. Bestandsaufnahme: Potenzialschätzungen in Theorie und Praxis	9
Zur Trennung von Konjunktur und Wachstum	9
Potenzialschätzungen der EU-Kommission seit Krisenbeginn	10
Revisionsanfälligkeit nicht auf Krisenländer beschränkt	13
2. Erklärungsversuche für Revisionen des Produktionspotenzials:	
Finanzkrisen, Immobilienblasen und die „strukturelle“ Arbeitslosigkeit	17
Dürftige Begründungen für massive Revisionen...	17
...passen darüber hinaus schlecht zu ökonomischen Ergebnissen	19
„Will the real NAIRU please stand up?“	21
Umdenken in Brüssel	24
Kommissionsbericht zum Europäischen Arbeitsmarkt 2013	25
3. Das wichtigste Puzzleteil: Der Kollaps der Investitionstätigkeit in Europa	29
Kapitalbildung als struktureller Faktor?	29
Investitionen bestimmen Beschäftigung und NAIRU	31
4. Schlussfolgerungen für die Wirtschaftspolitik in Europa	34
Literaturverzeichnis	37
Der Autor	40

Diese Expertise wird von der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung veröffentlicht. Die Ausführungen und Schlussfolgerungen sind vom Autor in eigener Verantwortung vorgenommen worden.

Impressum: © Friedrich-Ebert-Stiftung | Herausgeber: Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung | Godesberger Allee 149 | 53175 Bonn | Fax 0228 883 9205 | www.fes.de/wiso | Gestaltung: pellens.de | Fotos: Fotolia, Retusche Pellens | Druck: bub Bonner Universitäts-Buchdruckerei | ISBN: 978-3-86498-853-0 |

Eine gewerbliche Nutzung der von der FES herausgegebenen Medien ist ohne schriftliche Zustimmung durch die FES nicht gestattet.

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Alternative Vorstellungen von Produktionspotenzialen	9
Abbildung 2: Entwicklung der realen Wirtschaftsleistung (BIP) und des Produktionspotenzials in der EU-27, 1998 bis 2013	11
Abbildung 3: Schätzungen des jährlichen Potenzialwachstums für ausgewählte EU-Länder, Herbst 2007 und Herbst 2013	12
Abbildung 4: Schätzungen der Produktionslücke in Deutschland im Jahr 2005	14
Abbildung 5: Abweichungen zwischen Echtzeit- und Ex-Post-Schätzungen der Produktionslücke in Deutschland	15
Abbildung 6: Beiträge zu Revisionen des Potenzialwachstums, 2003 bis 2012	20
Abbildung 7: NAWRU-Schätzungen vor und nach der Krise	21
Abbildung 8: Schätzung der spanischen NAWRU im Zeitverlauf	23
Abbildung 9: Tatsächliche Arbeitslosigkeit und verschiedene Schätzungen der NAWRU, ausgewählte europäische Länder, 2003 bis 2013	27
Abbildung 10: Investitionstätigkeit und Beschäftigungsentwicklung, ausgewählte europäische Länder, 2001 bis 2013	30
Abbildung 11: Investitionsquoten (in % des BIP) und NAWRUs (in %), ausgewählte europäische Länder, 2001 bis 2013	32

Vorbemerkung

Wirtschaftswissenschaftliche Theorien haben seit jeher einen großen Einfluss auf das wirtschaftspolitische Denken und Handeln in Politik und Gesellschaft. Wirtschaftstheoretische Konzepte wie beispielsweise die sogenannte „Phillips-Kurve“, die „Laffer-Kurve“ oder auch die „schwäbische Hausfrau“ zielen darauf ab, die hohe Komplexität des allgemeinen Wirtschaftsgeschehens auf das Wesentliche zu reduzieren, um auf Basis der von ihnen beschriebenen wirtschaftstheoretischen Zusammenhänge geeignete Maßnahmen zur Überwindung von wirtschaftspolitischen Problemlagen zu entwickeln. Dabei versteht es sich von selbst, dass diese wirtschaftstheoretischen Konzepte und Denkmuster Gültigkeit und Praktikabilität besitzen müssen, sollen die auf ihnen basierenden wirtschaftspolitischen Entscheidungen zum beabsichtigten Erfolg führen.

Im Zusammenhang mit den wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Überwindung der aktuellen Krise in der Euro-Zone spielt das wirtschaftstheoretische Konzept des Produktionspotenzials eine zentrale Rolle. Das Produktionspotenzial beschreibt die hypothetische Wirtschaftsleistung einer Volkswirtschaft bei Normalauslastung der zur Verfügung stehenden Produktionsfaktoren bzw. -kapazitäten. Es wird beispielsweise zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Lage einer Volkswirtschaft herangezogen; zugleich spielt es bei der Ermittlung weiterer wichtiger wirtschaftspolitischer Größen sowie bei der Formulierung wirtschaftspolitischer Maßnahmen eine wichtige Rolle, beispielsweise im Zusammenhang mit Schätzungen des strukturellen Haushaltsdefizits und der daran ausgerichteten öffentlichen Konsolidierungspolitik.

In den letzten Jahren wurden die Schätzungen des Produktionspotenzials für die meisten europäischen Volkswirtschaften mehrfach erheblich nach unten revidiert. Das Ausmaß dieser Revisionen überrascht, soll das Konzept des Produktionspotenzials bzw. dessen Wachstumsrate

der Theorie nach doch ein Abbild des längerfristigen Wachstumspfadens von Volkswirtschaften darstellen, dessen strukturelle Determinanten sich normalerweise kurzfristig nicht dramatisch verändern. Vor diesem Hintergrund hat die Friedrich-Ebert-Stiftung einen Forschungsauftrag an Dr. Erik Klär vergeben. Das Ziel war es zu analysieren, wie stichhaltig die von der Europäischen Kommission zweimal im Jahr veröffentlichten Schätzungen des Produktionspotenzials der europäischen Volkswirtschaften wirklich sind, wie die dramatischen Veränderungen der Schätzergebnisse zu erklären sind und welche Lehren sich daraus für die gegenwärtige und zukünftige Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in der Euro-Zone ableiten lassen.

Der Autor kommt zu dem Ergebnis, dass die Schätzungen des Potenzialwachstums maßgeblich durch die konjunkturelle Entwicklung am jeweils aktuellen Rand beeinflusst werden. Dadurch besteht die Gefahr, dass länger anhaltende konjunkturelle Schwächephasen mit steigender Arbeitslosigkeit auf Basis dieses Konzepts als strukturelle Wachstumsschwäche fehlinterpretiert werden. Dies kann zu wirtschaftspolitischen Fehlentscheidungen führen, beispielsweise wenn durch die Unterschätzung des Potenzialwachstums der strukturelle Konsolidierungsbedarf in den öffentlichen Haushalten überschätzt wird, weitere prozyklisch wirkende Austeritätspolitiken ergriffen werden und so die Wachstums- und Beschäftigungskrise weiter verschärft und verlängert wird. Gerade in Europa sollten daher allen wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern die theoretischen und methodischen Defizite und Schwierigkeiten bei der Ermittlung und Interpretation des Produktionspotenzials bewusst sein. Die vorliegende Studie leistet hierzu einen wichtigen Beitrag.

Markus Schreyer

Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik
Friedrich-Ebert-Stiftung

Zusammenfassung

Der vorliegende Beitrag befasst sich mit der Entwicklung von Schätzungen des Produktionspotenzials der europäischen Volkswirtschaften seit der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise nach 2007 und der Krise(n) im Euroraum seit 2010. Solche Potenzialschätzungen werden von der Europäischen Kommission regelmäßig im Zusammenhang mit den Frühjahrs- und Herbstprognosen der wirtschaftlichen Entwicklung in den Ländern der Europäischen Union vorgelegt. Im Zuge des kontinuierlichen Ausbaus der wirtschafts- und insbesondere fiskalpolitischen Steuerung in der Europäischen Union in den vergangenen Jahren haben diese Schätzungen einen beträchtlichen Bedeutungszuwachs erfahren, der bislang nicht mit einer entsprechend gesteigerten öffentlichen und politischen Aufmerksamkeit für ihre Ergebnisse einherging. Die vorliegende Expertise soll auf dem Wege einer kritischen Dokumentation einen Beitrag hierzu leisten.

Zielsetzung von Potenzialschätzungen ist die Bereinigung der beobachteten Entwicklungen in der Wirtschaft, am Arbeitsmarkt und bei den Staatsfinanzen von kurzfristigen konjunkturellen Schwankungen, um auf diese Weise strukturell bestimmte, längerfristige Entwicklungstrends zu isolieren. Wesentliche errechnete Größen wie das Produktionspotenzial der Volkswirtschaft, die „gleichgewichtige“ Arbeitslosenquote und der „strukturelle“ Haushaltssaldo des Staates sollen einer besseren Fundierung der Wirtschaftspolitik dienen, etwa bei der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit oder der Konsolidierung der Staatsfinanzen. Was zunächst bestechend klingt, ist bereits in der Theorie umstritten, vor allem aber in der Praxis mit ganz erheblichen methodischen Problemen behaftet.

So lässt sich anhand der regelmäßigen rückwirkenden Korrekturen der Potenzialschätzungen der Europäischen Kommission nachweisen, dass diese keineswegs einen stabilen längerfristi-

gen Wachstumspfad abbilden, sondern vielmehr ganz erheblich von der jeweiligen konjunkturellen Lage bestimmt werden. Am Beispiel der deutschen Schuldenbremse, für deren Umsetzung ebenfalls auf diverse Schätzgrößen zurückgegriffen wird, lassen sich die Folgen der Verwendung von ex post deutlich revidierten Berechnungen illustrieren. Eine Unterschätzung des Produktionspotenzials führt im Rahmen der Schuldenbremse zu einer Überschätzung des strukturellen Konsolidierungsbedarfs der öffentlichen Haushalte. Hierdurch begründete Ausgabenkürzungen wiederum bergen gerade in Phasen schwacher Konjunktur die Gefahr einer prozyklischen Verschärfung der wirtschaftlichen Lage. Dadurch wiederum können sich auch zukünftige Wachstumsaussichten verschlechtern – insbesondere dann, wenn Haushaltskürzungen bei Ausgaben stattfinden, die eigentlich die längerfristigen Wachstumspotenziale der Volkswirtschaft erhöhen sollten. Hierzu zählen neben den „klassischen“ Investitionen der öffentlichen Hand etwa in Forschung, Entwicklung und Infrastruktur auch der Bereich der „Sozialinvestitionen“ von den Bildungs- bis zu den Gesundheitsausgaben.

Gegenwärtig, da in Deutschland aufgrund der vergleichsweise stabilen wirtschaftlichen Entwicklung und vor allem der günstigen Einnahmesituation der gesetzlichen Sozialversicherungen die Zielvorgaben der Schuldenbremse gut erfüllbar sind, scheint ein solches Szenario fern. Schon beim nächsten stärkeren Konjunkturreinbruch könnte sich dies allerdings rasch ändern. Zur Bestätigung reicht dabei der Blick nach Europa, wo die Unzuverlässigkeit des verwendeten Instrumentariums zuletzt besonders offensichtlich geworden ist. In den vergangenen vier Jahren waren die halbjährlichen Potenzialschätzungen der EU-Kommission für die meisten europäischen Volkswirtschaften erheblichen Revisionen unterworfen. Diese Entwicklung ist in den Krisenländern

des Euroraums besonders stark ausgeprägt, aber keineswegs auf jene Länder beschränkt. Gängige Begründungen für rückläufige Produktionspotenziale, die vorwiegend auf die notwendige Bereinigung von Fehlentwicklungen der Jahre bis 2007 abstellen, sind dabei nur sehr bedingt überzeugend. Ein genauerer Blick auf die zugrundeliegenden Berechnungen zeigt, dass die Revisionen wesentlich durch den starken Anstieg der Arbeitslosigkeit seit 2008 getrieben sind, der von der Europäischen Kommission bis dato als nahezu vollständig strukturell aufgefasst wird und auf diese Weise die errechneten Wachstumspotenziale der betroffenen Volkswirtschaften deutlich verringert.

Diese Auffassung wurde bislang im Wesentlichen aus den verwendeten makroökonomischen Modellen abgeleitet, ohne dass überzeugende empirische Belege für die Dominanz struktureller Faktoren für höhere Arbeitslosigkeit und niedrigere Wachstumsraten vorgelegt wurden. Tatsächlich ist mittlerweile auch die Europäische Kommission offenbar der Ansicht, dass in zahlreichen europäischen Ländern wesentliche Teile der Anstiege der Arbeitslosigkeit doch konjunktureller Natur sind. Dieses Ergebnis bleibt selbst dann bestehen, wenn auch der Einfluss des Einbruchs der realwirtschaftlichen Investitionstätigkeit nahezu überall in Europa nach 2008 auf die Arbeitslosigkeit als rein strukturell eingestuft und nicht im engen Zusammenhang mit der anhaltenden konjunkturellen Krise betrachtet wird.

Die wirtschaftspolitischen Implikationen hieraus werden seitens der Kommission bislang bestenfalls angedeutet. Das ist insofern nachvollziehbar, als sie deutliche Zweifel an der Angemessenheit der makroökonomischen Ausrichtung seit Beginn der Eurokrise aufkommen lassen, die der Konsolidierung der Staatshaushalte absoluten

Vorrang vor anderen wirtschaftspolitischen Zielen eingeräumt hat. Diese Prioritätensetzung wurde durch die entsprechenden Potenzialschätzungen wesentlich gestützt, auf deren Basis nachfragestabilisierende Maßnahmen für unnötig oder gar kontraproduktiv erklärt werden konnten, da sie bei gegebenen Strukturen lediglich zu mehr Inflation, nicht aber zu mehr Wachstum und Beschäftigung führen würden. Werden konjunkturelle Faktoren hingegen doch als bedeutsam für die Erklärung der anhaltenden europäischen Wirtschafts- und Arbeitsmarktmisere erkannt, verschiebt sich notwendigerweise die Blickrichtung: Nun bergen gerade das Ausbleiben von Nachfrageimpulsen sowie fortgesetzte prozyklische Kürzungen staatlicher Ausgaben die akute Gefahr, dass eigentlich temporäre konjunkturelle Auswirkungen der Krise auf Wachstum und Beschäftigung aufgrund von Verfestigungstendenzen dauerhafte strukturelle Verschlechterungen nach sich ziehen. Die bereits jetzt immensen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Kosten der Krise für Europa würden so unnötig weiter erhöht.

Die Debatte in dieser zentralen Frage ist im Gange, und ihr Ausgang ist gegenwärtig nicht abzusehen. Mit Gewissheit lässt sich jedoch festhalten: Politisch Verantwortliche, die in diesem Umfeld Bewertungen und Entscheidungen treffen müssen, sollten ein Bewusstsein für die erheblichen Unzulänglichkeiten des auf nationaler und europäischer Ebene zur Berechnung des Produktionspotenzials und der daraus abgeleiteten „strukturellen“ Defizite und „gleichgewichtigen“ Arbeitslosenquoten herangezogenen Instrumentariums haben und dessen Ergebnisse nicht einfach für bare Münze nehmen.

Einleitung: Beachtete und weniger beachtete Wachstumsprognosen

Zweimal jährlich, jeweils im Mai und November, veröffentlicht die Europäische Kommission ihre ausführlichen Berichte zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Europäischen Union (EU). Die größte öffentliche Aufmerksamkeit erfahren dabei regelmäßig die gesamtwirtschaftlichen Wachstumsprognosen für das Folgejahr (in den Frühjahrsprognosen) bzw. die beiden Folgejahre (in den Herbstprognosen), die für die EU insgesamt, den Euroraum sowie die einzelnen Mitgliedsländer vorgelegt werden.

Aus den vergangenen drei Jahren mit insgesamt sieben Konjunkturberichten bleibt dabei im Rückblick vor allem ein Bild: das der regelmäßigen Revision zu optimistischer Wachstums- und Arbeitsmarktprognosen aufgrund der betrüblichen Realität.¹ Im November 2010 war die Kommission noch zuversichtlich, dass sich 2011 und auch 2012 die Erholung der europäischen Volkswirtschaften von der schweren Rezession im Gefolge der internationalen Finanzkrise weiter fortsetzen würde. Stattdessen kam das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Frühjahr 2011 in weiten Teilen Europas zum Erliegen, und Ende 2011 schrumpfte die Wirtschaft bereits in mehr als der Hälfte der EU-Länder.

Die Euroraum-Prognose für 2012, die noch bis zum Frühjahr 2011 bei knapp zwei Prozent gelegen hatte, wurde im Herbst 2011 bereits auf ein halbes Prozent zurückgenommen. Am Ende ging die Wirtschaftsleistung im Währungsgebiet 2012 um 0,7 Prozent zurück. Das gleiche Muster wiederholte sich im Folgejahr: Die Herbstprognose 2011 wies wiederum in Richtung zwei Prozent, wurde im Herbst 2012 auf gerade noch 0,1 Prozent heruntergenommen, und letztlich schrumpfte die Wirtschaft der Eurozone 2013 erneut, die-

ses Mal nach letzten Schätzungen um 0,4 Prozent. Für 2014 war bereits der Ansatz der ersten Prognose vorsichtiger (+1,4 Prozent), und die Abwärtsrevision im Herbst 2013 auf 1,1 Prozent fiel geringer aus als in den Vorjahren. Nach einer Rezession, die am Ende länger anhielt als die durch die Finanzmarktkrise verursachte „Große Rezession“ 2008/09, zeichnet sich für das laufende Jahr mittlerweile eine schwache und weiterhin fragile Konjunkturerholung ab. Sie wird allerdings kaum für einen spürbaren Rückgang der Arbeitslosigkeit ausreichen, deren drastischer Anstieg auf zuletzt 19 Millionen im Euroraum und EU-weit 26 Millionen in den Prognosen der Kommission genauso systematisch unterschätzt wurde wie die Wachstumsperspektiven überschätzt.

Die persistenten Fehleinschätzungen der makroökonomischen Entwicklung bestärken die Kritik an der wirtschaftspolitischen Strategie in Europa und insbesondere im Euroraum, die der Konsolidierung öffentlicher Haushalte uneingeschränkt Vorrang vor allen anderen Zielen eingeräumt hat. Bereits seit geraumer Zeit weisen Kritiker dieser Strategie darauf hin, dass in einem Umfeld des Schuldenabbaus seitens der privaten Haushalte und Unternehmen („deleveraging“) und bei begrenzten Möglichkeiten der Geldpolitik zusätzliche Ausgabenkürzungen des Staates nicht nur rezessionsverschärfend wirken, sondern selbst maßgeblich dazu beitragen, dass das Ziel einer Stabilisierung des Schuldenstandes im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung verfehlt wird (Holland und Portes 2012; De Long und Summers 2012).

Der vorliegende Beitrag nähert sich der Diskussion von einer anderen Warte und konzentriert sich mit den Potenzialschätzungen der Kommission auf einen Bereich der halbjährlichen

1 Ein Archiv der Kommissionsprognosen ab 1998 findet sich online unter http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/forecasts/index_en.htm.

Projektionen, der in der öffentlichen und medialen Wahrnehmung kaum eine Rolle spielt. Tatsächlich aber sind diese Potenzialschätzungen in vielerlei Hinsicht für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage und für die Formulierung und Bewertung der Wirtschaftspolitik in Europa von erheblich größerer Bedeutung als die Berichte zur laufenden und erwarteten konjunkturellen Entwicklung.

Potenzialschätzungen zielen darauf ab, beobachtbare makroökonomische Größen um das Auf und Ab konjunktureller Schwankungen zu bereinigen. So misst etwa das „Produktionspotenzial“ die hypothetische Wirtschaftsleistung eines Landes unter Annahme einer – zu definierenden – Normalauslastung der bestehenden Kapazitäten, und das „Potenzialwachstum“ bezeichnet die jährliche Veränderungsrate dieses Produktionspotenzials. Im Kontext der wirtschaftspolitischen Koordinierung auf EU-Ebene ist das Produktionspotenzial die entscheidende Größe bei der Ermittlung des „strukturellen“ öffentlichen Finanzierungssaldos, also jenes Teils des staatlichen Defizits bzw. Überschusses, der nicht auf konjunkturelle Schwankungen zurückzuführen ist.

Letzterer wiederum spielt eine maßgebliche Rolle bei der Bewertung der öffentlichen Finanzen im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts, der sich seit der Revision im Jahr 2005 ganz überwiegend auf konjunkturbereinigte Haushaltssalden konzentriert (Larch und Turrini 2010). Einen weiteren Bedeutungsgewinn erfuhr die Potenzialberechnung zur Ermittlung des strukturellen Haushaltssaldos durch den gemeinhin als „Fiskalpakkt“ bekannten finanzpolitischen Teil des Ende 2011 in Kraft getretenen intergouvernementalen „Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungs-

union“. Der Fiskalpakkt definiert eine mittelfristig einzuhaltende Obergrenze für das strukturelle Defizit von 0,5 Prozent des BIP und sieht die nationale Umsetzung bindender fiskalischer Regelungen vor, die nach Möglichkeit – wie die deutsche „Schuldenbremse“ – Verfassungsrang erhalten sollen. Auch die Berechnungen des strukturellen Defizits für die Schuldenbremse beruhen auf dem EU-Verfahren. Zu welchen Ergebnissen die Statistiker in Brüssel bei ihren Berechnungen diverser unbeobachtbarer makroökonomischer Größen kommen, hat somit spätestens durch die seit der Eurokrise deutlich verschärfte und sanktionsbewehrten fiskalpolitischen Regelungen und Verfahren eine wesentliche Bedeutung für die Wirtschaftspolitik der weltgrößten Wirtschaftsregion.

Die Expertise gliedert sich in vier Kapitel. Im ersten Abschnitt werden eingangs einige theoretische und methodische Grundlagen der Berechnung von Wachstumspotenzialen erläutert, bevor die Ergebnisse der Potenzialschätzungen der EU-Kommission im Zeitverlauf dargestellt werden. Dabei wird demonstriert, dass diese Schätzungen bereits in „normalen“ Zeiten beträchtlichen Schwankungen unterliegen, die sich seit Beginn der Wirtschaftskrise enorm verstärkt haben. Im zweiten Kapitel wird kritisch auf Argumente eingegangen, die den drastischen Abwärtstrend des Produktionspotenzials im Euroraum im Wesentlichen auf strukturelle Ursachen zurückführen. Der dritte Abschnitt präsentiert eine alternative Sichtweise, wonach der krisenbedingte Kollaps der realwirtschaftlichen Kapitalbildung der dominante Faktor für die schwache Entwicklung des Produktionspotenzials ist. Im Schlusskapitel werden wesentliche wirtschaftspolitische Implikationen diskutiert.

1. Bestandsaufnahme: Potenzialschätzungen in Theorie und Praxis

Zur Trennung von Konjunktur und Wachstum

Der Wunsch, aus dem häufig erratischen Auf und Ab der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung klare, dauerhafte Tendenzen herauszudestillieren, ist ebenso alt wie die gesamtwirtschaftliche Analyse selbst. In der wirtschaftswissenschaftlichen und -politischen Praxis findet er Ausdruck in den begrifflichen Gegenüberstellungen von Zyklus und Trend, von kurzer und langer Frist oder eben von Konjunktur und Wachstum. Das „Produktionspotenzial“ beschreibt dabei jene um kurzfristige, zyklische, konjunkturelle Einflüsse bereinigte ökonomische Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft, die diese in Abwesenheit störender Einflüsse dauerhaft erreichen kann.

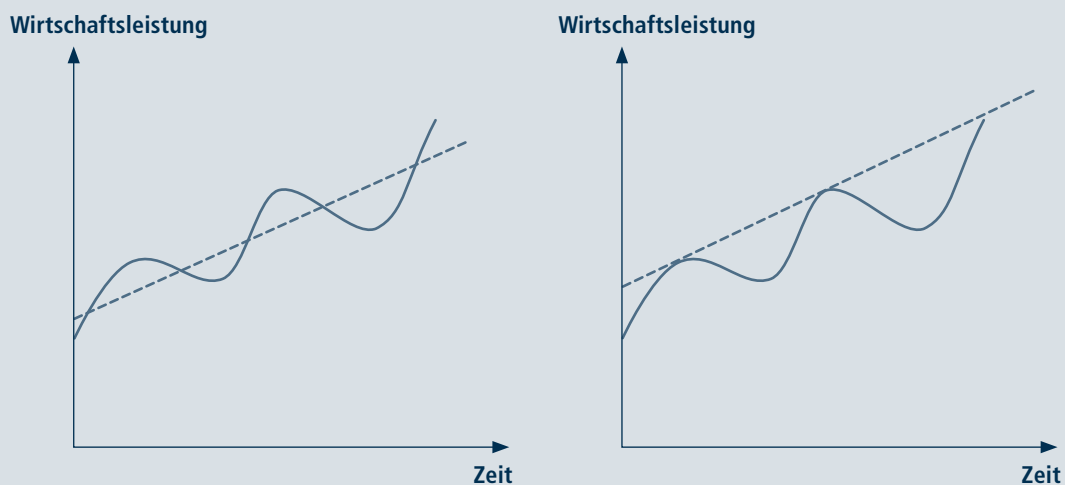
Deutlich auseinander gehen seit jeher die Meinungen in der Frage, ob es zur Erreichung des vollen Potenzials staatlicher Stabilisierungspolitik bedarf. Während auf der einen Seite des wirtschaftspolitischen Spektrums die Devise gilt,

nachfrageorientierte Stabilisierungspolitik helfe, „Talsenken aufzufüllen, ohne Bergspitzen abzurastieren“ (De Long und Summers 1988: 434), sehen die Skeptiker staatlicher Konjunkturmaßnahmen eine Anhebung des „Wachstumspfades“ durch gezielte angebotsseitige Verbesserungen als vielversprechendere Aufgabe der Wirtschaftspolitik. Die jeweilige Positionierung innerhalb des Spektrums hängt wesentlich davon ab, welche Signale man aus der Beobachtung konjunktureller Zyklen für die maximale volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit ableitet.

Die linke der beiden stilisierten Darstellungen in Abbildung 1 illustriert die nach wie vor dominante Vorstellung eines langfristig relativ stabilen Trendwachstums (gestrichelt), um das das tatsächlich beobachtete Wachstum zyklisch und symmetrisch schwankt. Phasen konjunktureller Überhitzung treten hier ebenso häufig und in ebensolcher Stärke auf wie Zeiten der Stagnation oder Rezession und der Unterauslastung der Ressourcen. Rechterhand hingegen wird das Pro-

Abbildung 1:

Alternative Vorstellungen von Produktionspotenzialen



duktionspotenzial von dem in konjunkturellen Aufschwungphasen erzielten Wachstum abgeleitet (sog. „peak-to-peak“-Methode). Die Symmetrieforderung in der zuvor beschriebenen Form existiert hier nicht: Konjunkturoberphasen sind nicht notwendig Zeiten der Über-, sondern eher der Normalauslastung, und in den übrigen Phasen besteht Unterauslastung.

Welcher Position man in dieser Frage auch zuneigt, unstrittig ist jedenfalls, dass das Produktionspotenzial über kurze und mittlere Sicht mit einer relativ stabilen Rate wachsen sollte, eben weil seine strukturellen Determinanten, wie etwa demografische Entwicklung, Erwerbsneigung oder Spar- und Konsumpräferenzen, aber auch institutionelle Faktoren wie das Steuer- und Abgaben- oder das Ausbildungssystem, sich – zumindest in entwickelten Industriestaaten – nicht innerhalb kurzer Zeiträume dramatisch verändern.

Länger anhaltende Phasen einer nachfragebestimmten Über- oder Unterauslastung der verfügbaren ökonomischen Ressourcen sind in jener Theorie, die die Grundlage der gängigen makroökonomischen Gleichgewichtsmodelle nationaler wie internationaler Institutionen bildet, nicht vorgesehen. Kurzfristige Abweichungen vom Gleichgewichtspfad, zurückzuführen auf diverse „Marktunvollkommenheiten“, die eine vollkommen flexible Lohn- und Preisanpassung und die durch sie garantierte unmittelbare Behebung von Ungleichgewichten behindern, werden zwar berücksichtigt. Sie bleiben jedoch temporäre Erscheinungen ohne nennenswerten Einfluss auf die längerfristige Gleichgewichtslösung. Über geraume Zeit anhaltende Ungleichgewichte müssten nach der Theorie entweder zu sich beschleunigender Inflation bei Überauslastung oder zu zunehmendem Preisverfall bei Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten führen. Konjunkturell bedingte Arbeitslosigkeit ist hier ein lediglich vorübergehendes Phänomen, das in aller Regel ohne Auswirkungen auf die längerfristige gleichgewichtige Arbeitslosigkeit bleibt, die

maßgeblich von Strukturen und institutionellen Regelungen auf dem Arbeitsmarkt bestimmt wird.

Aus all dem folgt die eingangs genannte grundlegende Anforderung an die unbeobachtbaren und daher ökonomisch zu ermittelnden Potenzialgrößen, dass diese über kurze und mittlere Zeiträume relativ stabil bleiben sollten.

Potenzialschätzungen der EU-Kommission seit Krisenbeginn

Ganz im Gegensatz dazu sind die Potenzialschätzungen für die europäischen Volkswirtschaften durch die EU-Kommission seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise Revisionen unterworfen, die bereits im Frühjahr 2010 beträchtliche Größenordnungen erreicht hatten (Cohen-Setton und Valla 2010) und die sich mit den Projektionen der darauffolgenden Jahre immer weiter verschärft haben. Die Kommission benutzt für ihre Berechnungen einen Produktionsfunktionsansatz: Die Produktionsleistung (Output) ergibt sich hier aus der Verbindung der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital (Inputs) sowie einem Faktor für technologischen Fortschritt (die sog. totale Faktorproduktivität, TFP). Zur Ermittlung des Produktionspotenzials im Unterschied von der *tatsächlichen* Produktionsleistung erfolgt eine Konjunkturberichtigung. Mit Blick auf den Produktionsfaktor Arbeit etwa werden Berechnungen trendmäßiger Erwerbsbeteiligungsquoten und Arbeitsvolumina sowie der „strukturellen“ Arbeitslosenquote vorgenommen.

Abbildung 2 illustriert die Entwicklung des tatsächlich beobachteten realen BIP der Europäischen Union (EU-27) und des im November 2013 rückblickend von der Kommission geschätzten Produktionspotenzials ab 1998.² Nach den jüngsten – im Vergleich zu früheren Schätzungen auch für die letzten Vorkrisenjahre nach unten korrigierten – Berechnungen der Kommission lag das durchschnittliche jährliche Wachstum des Pro-

2 Die Ergebnisse aller Potenzialschätzungen der EU-Kommission seit Herbst 2002 sind frei zugänglich auf <https://circabc.europa.eu> (Kategorie: Economic and Financial Affairs, Output Gaps) dokumentiert.

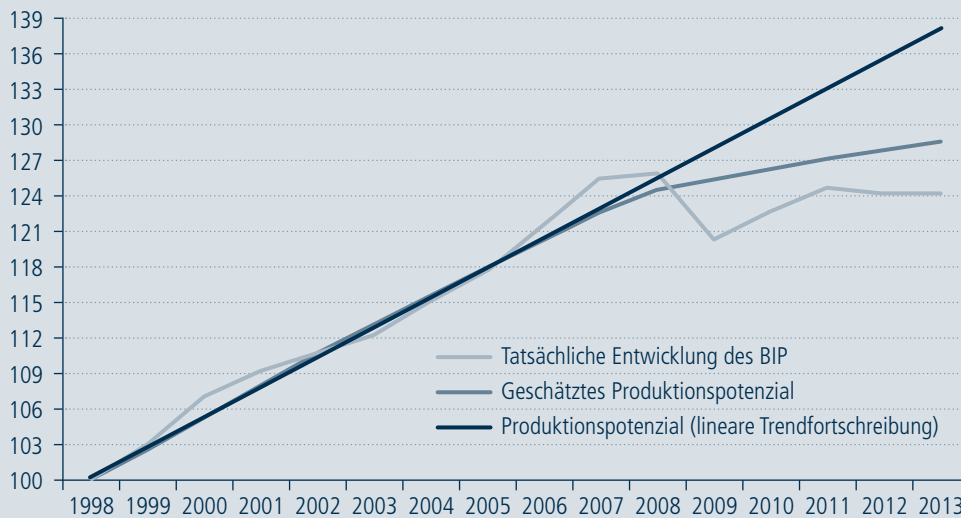
duktionspotenzials in der EU zwischen 1999 und 2007 bei 2,3 Prozent. Im Zeitraum nach der Finanz- und Wirtschaftskrise (ab 2009) dagegen erreicht es mit 0,7 Prozent nicht einmal mehr ein Drittel dieses Wertes – auch für 2014 stehen 0,7 Prozent im Prognose-Tableau der Kommission. Und trotz dieser massiven Abwärtsrevision der Potenzialschätzungen klaffte infolge der 2011 abgerissenen realwirtschaftlichen Erholung von der Krise zum Ende des Jahres 2013 im Niveau eine Lücke zwischen dem geschätzten Potenzial und der tatsächlichen Wirtschaftsleistung in der EU in Höhe von fast viereinhalb Prozentpunkten.³

Am stärksten sind seit 2007 die Produktionspotenziale in den Krisenländern des Euroraums nach unten korrigiert worden. Die obersten vier

Schaubilder in Abbildung 3 stellen aus den zwei Herbstprognosen der EU-Kommission von 2007 und 2013 die Wachstumsraten des Produktionspotenzials für die Jahre ab 2004 für Griechenland, Irland, Spanien und Portugal vergleichend gegenüber. In allen vier Ländern war das Potenzialwachstum in mindestens drei der letzten fünf Jahre *negativ*. In Griechenland schrumpft die geschätzte potenzielle Leistungsfähigkeit bereits seit 2009, und nach 2010 hat sich die Entwicklung beschleunigt: Im laufenden Jahr steht der dritte Rückgang um mindestens drei Prozent in Folge an. Dieselben Raten, aber mit positivem Vorzeichen, standen noch Ende 2007 in den mittelfristigen Projektionen der EU-Kommission für Griechenland zu Buche.

Abbildung 2:

Entwicklung der realen Wirtschaftsleistung (BIP) und des Produktionspotenzials in der EU-27, 1998 bis 2013



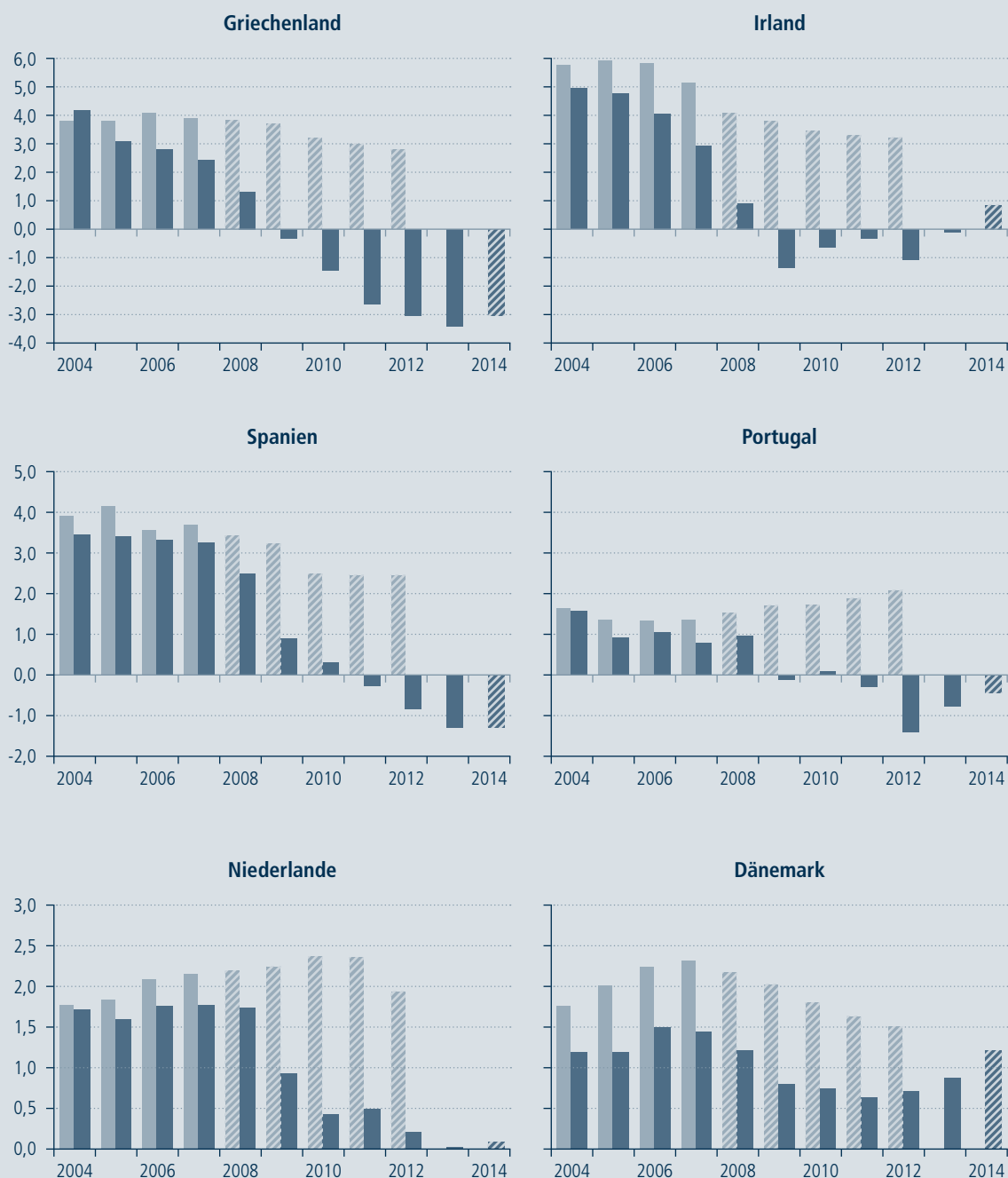
Indexreihen: Werte für 1998 (=100) fortgeschrieben mit den tatsächlichen realen BIP-Wachstumsraten (2013: Prognose EU-Kommission) bzw. den ex post ermittelten Potenzialwachstumsraten gemäß Herbstprognose der Kommission von November 2013.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; eigene Berechnungen.

3 Dreimal so groß ist die Lücke zu dem ab 2007 mit einem linearen Trend fortgeschriebenen Produktionspotenzial (schwarze Linie). Eine solche Entwicklung erscheint aus heutiger Sicht illusorisch, entsprach aber noch im Herbst 2007 der offiziellen Erwartung der EU-Kommission für die damalige Mittelfristschätzung bis zum Jahr 2012.

Abbildung 3:

Schätzungen des jährlichen Potenzialwachstums für ausgewählte EU-Länder, Herbst 2007 und Herbst 2013



Herbstprognosen 2007 (hellblau) und 2013 (dunkelblau).
 Schraffierte Flächen: Zum Zeitpunkt der jeweiligen Schätzung noch bevorstehende Jahre.
 Hinweis: Unterschiedliche Skalierungen.

Quelle: EU-Kommission; eigene Darstellung.

Auch in Irland sind die für die Jahre 2009 bis 2013 ermittelten Wachstumspotenziale durchgängig negativ, und die Divergenz zwischen den Vorkrisenerwartungen und den gegenwärtigen Schätzungen ist ebenfalls enorm: Im Vergleich zum Herbst 2007 ist das Potenzialwachstum der vier Jahre ab 2009 um nicht weniger als vier Prozentpunkte nach unten korrigiert worden. In Spanien und Portugal fallen die Korrekturen etwas geringer aus, aber auch hier ist deutlich, wie der erwartete jährliche Wachstumstrend im Bereich von anderthalb bis zwei (Portugal) bzw. zweieinhalb bis drei Prozent (Spanien) mit Beginn der Krise abbricht. Bemerkenswert ist allerdings, dass deutlich negative Potenzialwachstumsraten im Vergleich zu Griechenland und Irland erst ab dem Jahr 2012 auftreten. Wie im nächsten Abschnitt gezeigt wird, ist dies maßgeblich darauf zurückzuführen, dass die parallel zur Austeritätspolitik in diesen Ländern drastisch gestiegene Arbeitslosigkeit in den Berechnungen der EU-Kommission als „strukturell“ deklariert wird.

Revisionsanfälligkeit nicht auf Krisenländer beschränkt

Nun liegt der Gedanke nahe, dass in Volkswirtschaften, die eine – rückblickend betrachtet – nicht nachhaltige konjunkturelle Boomphase durchlaufen haben, in der Investitionen und Arbeitskräfte in übermäßigem Umfang in bestimmte Sektoren (etwa Bau und Finanzwirtschaft) gewandert sind, nach dem Platzen der Immobilien- und Finanzmarktblasen eine schwierige Anpassung an veränderte Rahmenbedingungen unvermeidlich ist. Inwieweit damit der hier illustrierte Kollaps der Wachstumspotenziale plausibel erklärt werden kann, wird im folgenden Kapitel genauer unter-

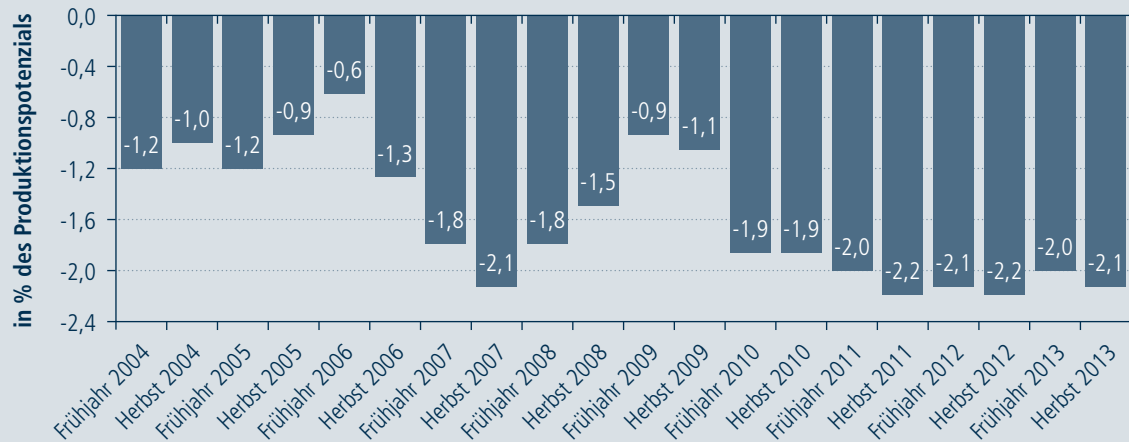
sucht. An dieser Stelle sei aber bereits darauf hingewiesen, dass sich die Abwärtsrevisionen nicht auf die Krisenländer des Euroraums beschränken. Dies wird bereits aus Abbildung 2 klar deutlich und zeigt sich ebenfalls beim exemplarischen Blick auf die Entwicklung in den Niederlanden und Dänemark (Abbildung 3 unten). Und auch in Deutschland hat sich im Vergleich der Herbstprognosen von 2007 und 2013 das projizierte Potenzialwachstum der Jahre 2010 bis 2012 von durchschnittlich zwei Prozent auf nur mehr 1,3 Prozent deutlich verringert.

Darüber hinaus sind Potenzialschätzungen nicht erst seit der Krise durch ihre Revisionsanfälligkeit charakterisiert, wie sich am Beispiel Deutschlands gut illustrieren lässt. In Abbildung 4 sind für das Jahr 2005 die sukzessiven Schätzungen der „Produktionslücke“ (engl. *output gap*) – also der Differenz zwischen dem errechneten Produktionspotenzial und der tatsächlichen Wirtschaftsleistung in Deutschland – nach dem EU-Verfahren dargestellt, angefangen mit der Frühjahrsprognose 2004 und endend mit der Herbstprognose 2013.

In den Prognosen des Jahres 2004 lag die geschätzte Produktionslücke von 2005 nach dem EU-Verfahren bei gut minus einem Prozent des Produktionspotenzials, zeigte also die Erwartung einer leichten Unterauslastung der verfügbaren produktiven Kapazitäten in Deutschland an. In den Folgeprojektionen bis Frühjahr 2006 ging dieser Wert auf nur mehr -0,6 Prozent zurück. Ab diesem Zeitpunkt war auch – von späteren Revisionen der amtlichen Statistik abgesehen – bereits abschließend bekannt, welchen Wert das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 2005 erreichte, so dass von hier an nachträgliche Änderungen ausschließlich auf das Konto von Neuberechnungen des Produktionspotenzials zurückgehen.

Abbildung 4:

Schätzungen der Produktionslücke in Deutschland im Jahr 2005



Quelle: EU-Kommission; eigene Darstellung.

Es folgten ab Herbst 2006 im Halbjahresabstand drei deutliche Neubewertungen der Produktionslücke von 2005, die in der Herbstprognose 2007 einen Wert von -2,1 Prozent erreichte. Hintergrund war offenkundig der einsetzende deutliche Konjunkturaufschwung mit realen Wachstumsraten von bis zu drei Prozent in den Jahren 2006 und 2007.⁴ Zu diesem Zeitpunkt lag das Potenzialwachstum in Deutschland nach nahezu einhelliger Meinung der Wirtschaftsforschungsinstitute bei lediglich rund einem Prozent. Dass die Volkswirtschaft nun zwei Jahre in Folge um zweieinhalb bis drei Prozent zulegen konnte, ohne dass Anzeichen für eine konjunkturelle Überhitzung auftraten, musste zwangsläufig zu einer Korrektur dieser Einschätzungen führen, und damit rückwirkend auch zu einer Neubewertung der Produktionslücken in den Vorjahren.⁵

Der schwere Konjunkturreinbruch des Winterhalbjahres 2008/09 im Gefolge der internationalen Finanzmarktkrise hatte dagegen die exakt

spiegelbildliche Auswirkung auf die Einschätzung der Produktionslücke von 2005: Bis zur EU-Frühjahrsprognose von 2009 ging sie erneut in drei Halbjahresschritten auf unter minus ein Prozent zurück, und damit fast genau auf das Niveau vor dem Konjunkturaufschwung. Doch auch diese Neubewertung war nach kürzester Zeit wieder Makulatur, weil die deutsche Volkswirtschaft den massiven Wirtschaftseinbruch überraschend rasch wettmachte. Schon ein Jahr nach der Prognose zum Höhepunkt der Krise lag die Schätzung der Produktionslücke für 2005 wieder bei knapp minus zwei Prozent und pendelte sich ab Frühjahr 2011 schließlich auf dem Niveau von gut minus zwei Prozent ein, das im Herbst 2007 bereits ermittelt worden war.

Ein unvoreingenommener Betrachter dieser Revisionshistorie kann eigentlich nur zu dem Schluss kommen, dass die Potenzialschätzungen *über Jahre hinweg* wesentlich von der konjunkturellen Entwicklung am jeweils aktuellen Rand be-

4 Die seinerzeit gemeldeten realen BIP-Wachstumsraten der Jahre 2006 und 2007 sind in der Folge vom Statistischen Bundesamt sogar noch deutlich nach oben korrigiert worden. Nach heutigem Datenstand (März 2014) beliefen sie sich auf 3,7 bzw. 3,3 Prozent.

5 Exemplarisch sei auf die Anpassung des Kieler Instituts für Weltwirtschaft verwiesen, das im Frühjahr 2007 seine Schätzung des Potenzialwachstums auf knapp zwei Prozent anob, vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 15.5.2007: „Rätselraten um das Produktionspotential“, online unter www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wachstum-raetselraten-um-das-produktionspotential-1435392.html (letzter Abruf: 7.4.2014).

einflusst werden – also just das geschieht, was durch eine Potenzialschätzung gerade *ausgeschlossen* werden soll. Erst ab 2011, sechs Jahre nach Ablauf des betrachteten Jahres, scheint sich die Schätzung endgültig bei einem finalen Wert einzupendeln, der in diesem Fall mehr als doppelt so hoch liegt wie der ursprünglich „in Echtzeit“ ermittelte.

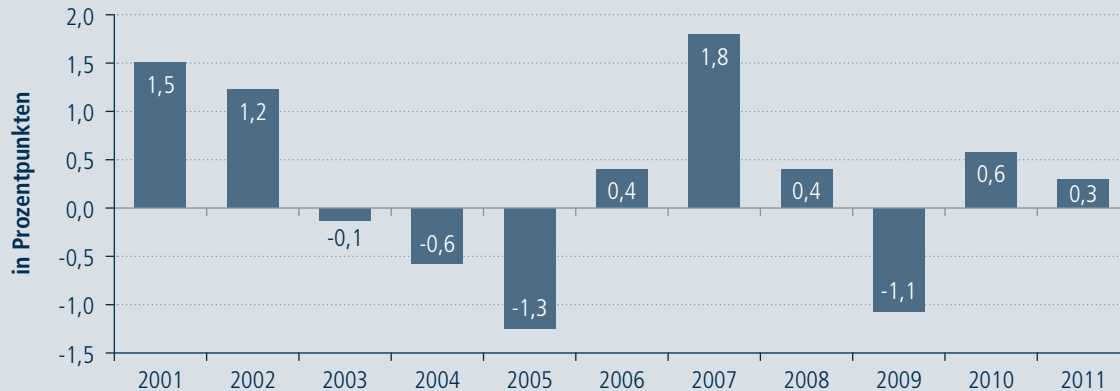
Abbildung 5 zeigt, dass Abweichungen der rückblickenden Bewertung des Produktionspotenzials von der in Echtzeit getroffenen die Regel und nicht die Ausnahme sind. Hier sind für die zehn Jahre von 2002 bis 2011 die Abweichungen zwischen den Schätzungen der Produktionslücke vom November des jeweiligen Jahres sowie den rückblickenden Schätzungen vom November 2013 abgetragen. Lediglich für das Jahr 2003 stimmen beide praktisch überein. In den übrigen Jahren betragen die Abweichungen zwischen -1,3 und

1,8 Prozentpunkten.⁶ Die Tatsache, dass Abweichungen in beide und nicht systematisch in eine Richtung erfolgen, macht die Sache dabei nur unwesentlich besser, zumindest solange man den Anspruch anlegt, dass Potenzialschätzungen die Antizyklizität der Finanzpolitik verbessern sollen. Dann ist die Akkuratessse jeder einzelnen Echtzeitschätzung entscheidend und nicht die Treffsicherheit im Mittel.

Die hier exemplarisch dargestellten Schwierigkeiten der statistischen Isolierung – vermeintlich – rein strukturell bestimmter Größen sind seit Langem bekannt (Döpke 2004; Horn und Tober 2007). Auch im Vorfeld der Einführung der 2009 im Grundgesetz verankerten „Schuldenbremse“ in Deutschland sind die beträchtlichen methodischen Probleme durchaus diskutiert worden.⁷ Am Beispiel jener Schuldenbremse lässt sich auch gut illustrieren, wie sich Fehleinschätzun-

Abbildung 5:

Abweichungen zwischen Echtzeit- und Ex-Post-Schätzungen der Produktionslücke in Deutschland



Echtzeit: Schätzung gemäß der Herbstprognose vom November des jeweiligen Jahres.
Ex-Post: Schätzung gemäß der jüngsten Herbstprognose von November 2013.

Quelle: EU-Kommission; eigene Berechnungen.

6 Dabei ist darauf hinzuweisen, dass die im Falle des Jahres 2005 beobachteten sechs Jahre bis zum „Einpendeln“ auf einen endgültigen Wert in der obigen Abbildung nur für die Schätzungen bis einschließlich 2007 bereits abgelaufen sind. Es ist also denkbar, dass Werte ab 2008 sich in den kommenden Jahren – ggf. noch deutlich – in die eine oder andere Richtung verändern.

7 Vgl. exemplarisch Horn, Truger und Proaño (2009). Das Bundesfinanzministerium hat sich noch Ende 2006 ebenfalls aus methodischen Erwägungen heraus skeptisch geäußert, was das Heranziehen von Potenzialschätzungen zur kurzfristigen Regelbindung der Finanzpolitik anlangt (Bundesministerium der Finanzen 2006). Bereits 2003 hatte die Deutsche Bundesbank (2003: 51) festgehalten, dass „eine beachtliche Unsicherheitsmarge hinsichtlich der aktuellen Höhe der Produktionslücke [besteht]. Dabei spielt nicht nur eine Rolle, welcher der verschiedenen Schätzansätze vorzuziehen ist. Vielmehr bleibt eine gewisse Schätzunsicherheit auch dann erhalten, wenn Datensatz und Schätzmethode unstrittig sind.“

gen bei den Potenzialgrößen real auswirken. Bei der Schuldenbremse wird eine Schätzung des Wachstumspotenzials (nach dem EU-Verfahren) benötigt, um die sogenannte „Konjunkturkomponente“ zu ermitteln.⁸ Die Konjunkturkomponente wird errechnet, indem die aus der Schätzung des Produktionspotenzials und der erwarteten tatsächlichen BIP-Entwicklung ermittelte Produktionslücke mit einem Faktor für die Konjunkturempfindlichkeit der öffentlichen Haushalte multipliziert wird.

Diese weitere nicht-beobachtbare Größe mit der technischen Bezeichnung der „Budgetsemielastizität“ soll die Auswirkungen konjunktureller Schwankungen auf die öffentlichen Haushalte abbilden: In wirtschaftlichen Aufschwungsphasen fallen die staatlichen Einnahmen etwa im Bereich der Einkommens- und Unternehmenssteuern i.d.R. üppiger aus, während sich gleichzeitig die Ausgaben für soziale Leistungen wie etwa die Arbeitslosenunterstützung tendenziell unterdurchschnittlich entwickeln; im Konjunkturabschwung ist es umgekehrt. Das Steuer- und Sozialsystem erfüllt auf diese Weise eine automatische, antizyklische Stabilisierungsfunktion. Die Ermittlung der Konjunkturkomponente basiert entsprechend

auf der ökonometrischen Projektion dieser konjunkturbedingten Mehr- und Minderausgaben bzw. -einnahmen auf Basis von Vergangenheitsdaten und liegt gegenwärtig für Deutschland bei einem Wert von 0,56 (ohne Einheit).⁹ Davon entfallen 0,21 Punkte auf den Bundeshaushalt, der Rest auf die übrigen Gebietskörperschaften.

Eine Fehleinschätzung der Produktionslücke zum Zeitpunkt der Haushaltsaufstellung in Höhe von einem Prozentpunkt des potenziellen Bruttoinlandsprodukts ergäbe damit aktuell allein für den Bundeshaushalt einen um rund sechs Milliarden Euro überzeichneten Konsolidierungsbedarf bei Abweichung in die eine Richtung bzw. einen zu hohen Nettoneuverschuldungsspielraum bei Abweichung in die andere Richtung.¹⁰ Im Gegensatz zu Neubewertungen der Produktionslücke, die auf Abweichungen zwischen der zum Zeitpunkt der Haushaltsaufstellung erwarteten und der vom Statistischen Bundesamt berichteten tatsächlichen Wachstumsentwicklung eines Jahres zurückgehen, werden Abweichungen aufgrund später korrigierter Potenzialschätzungen auch nicht rückwirkend berücksichtigt (Bundesministerium der Finanzen 2012: 14).

8 Eine ausführliche Erläuterung der neuen Verschuldungsregel des Artikels 115 Grundgesetz findet sich in einem Kompendium des Bundesministeriums der Finanzen (2012). Die Angaben dort sind überwiegend aktuell – eine Ausnahme ist die Erläuterung zur „Budgetsensitivität“ (S. 14), vgl. hierzu die folgende Fußnote. Das Verfahren zur Ermittlung des Produktionspotenzials und der Konjunkturkomponente ist auch im Monatsbericht des Ministeriums vom Februar 2011 anschaulich beschrieben (Bundesministerium der Finanzen 2011).

9 Bis 2013 wurde die Konjunkturempfindlichkeit der öffentlichen Haushalte in Form einer „Budgetsensitivität“ abgebildet, die auf Berechnungen der OECD für sechs öffentliche Einnahme- und Ausgabekategorien auf Basis von Daten des Jahres 2003 beruhte (Girouard und André 2005). Neben dem fortgeschrittenen Alter der verwendeten Daten bestand hier das Problem, dass die Ergebnisse der Potenzialschätzungen der OECD, die ihrerseits in die Berechnung der Konjunkturreakibilität eingehen, systematisch von denen der Europäischen Kommission abweichen (Klar 2013b: 34). Der im Text genannte, mit dem aktuellen EU-Verfahren (Mourre et al. 2013) ermittelte Wert liegt etwas höher als der bis dato verwendete von 0,51.

10 2.856 Milliarden Euro (nominales Produktionspotenzial 2014) * 0,01 (angenommene prozentuale Abweichung der Produktionslücke von ihrem „echten“ Wert) * 0,21 (Budgetsemielastizität des Bundes, ohne Einheit) = sechs Milliarden Euro; erster und dritter Wert gemäß der gesamtwirtschaftlichen Vorausschätzung der Bundesregierung (Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Bundesministerium der Finanzen 2014) vom Februar 2014.

2. Erklärungsversuche für Revisionen des Produktionspotenzials: Finanzkrisen, Immobilienblasen und die „strukturelle“ Arbeitslosigkeit

Dürftige Begründungen für massive Revisionen...

Dass im Gefolge der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise das Wachstumspotenzial der meisten europäischen Volkswirtschaften einer zum Teil drastischen Neubewertung unterzogen worden ist, ist relativ frühzeitig aufgefallen (Cohen-Setton und Valla 2010). Tatsächlich hatte bereits Mitte 2009 die EU-Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen die Einschätzung geäußert, dass eine solche Anpassung im Lichte der Krise dringend erforderlich sei (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen 2009). Verwiesen wurde dabei in erster Linie auf Erfahrungen mit früheren Finanzkrisen und deren Auswirkungen nicht nur auf die kurzfristige Konjunktorentwicklung, sondern auch auf das Wachstumspotenzial (Reinhart und Rogoff 2009). Als wahrscheinlichstes Szenario galt der Kommission Mitte 2009 eine mittelfristige Rückkehr der Potenzialwachstumsraten auf ihr Vorkrisenniveau, womit der dauerhafte krisenbedingte Verlust auf die niedrigeren Wachstumsraten der Nachkrisenjahre beschränkt geblieben wäre.

Die Deutsche Bundesbank hat einige häufig geäußerte Begründungen für eine mittelfristig schwächere Wachstumsentwicklung im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise Ende 2012 in einem Monatsbericht kompakt zusammengefasst, und es bietet sich an, die Darstellung hier in voller Länge wiederzugeben:

„Das Produktionspotenzial wird auf der Basis der gängigen Schätzverfahren nach zyklischen Boomphasen mit starken sektoralen Verwerfungen oftmals zu hoch ausgewiesen, weil zuvor aufgrund von falschen Marktsignalen Produktionskapazitäten geschaffen wurden, die sich in normalen

Konjunkturlagen nicht rentabel nutzen lassen. Nach dem Platzen von Immobilienblasen, wie es in den zurückliegenden Jahren in Irland und Spanien der Fall war, wird die Fehlallokation von Ressourcen besonders deutlich sichtbar, etwa in einer hohen Zahl unverkaufter, auch langfristig nicht vermarktbarer Wohnimmobilien und im starken Anstieg der Insolvenzen von Firmen aus dem Baugewerbe. Zu vergleichbaren Fehlallokationen kann es aber auch durch eine übermäßige Kreditaufnahme der privaten und öffentlichen Haushalte für rein konsumtive Ausgaben kommen. Erfahrungsgemäß kann nach dem Versiegen des Kreditbooms ein durchaus ins Gewicht fallender Teil des in den am stärksten überhitzten Sektoren neugeschaffenen Kapitalstocks obsolet werden, während die strukturelle Arbeitslosigkeit unter anderem aufgrund beschränkter Mobilität der Arbeitskräfte über die Sektoren hinweg bei sinkender Nachfrage steigt. In der Praxis fällt es jedoch schwer, für einzelne Länder den Umfang des obsolet gewordenen Kapitalstocks einigermaßen zuverlässig zu bestimmen, nicht zuletzt weil die dazu notwendigen Detailinformationen fehlen.“
(Deutsche Bundesbank 2012: 24)

Diese qualitativ angelegte Argumentation klingt für sich genommen zunächst einleuchtend. Bei genauerer Betrachtung unter Berücksichtigung der Empirie der Eurokrise stellen sich allerdings eine Reihe von Fragen ein. Da wäre zunächst die sehr grundsätzliche Frage nach der Eignung „gängiger Schätzverfahren“ zur Ermittlung des Produktionspotenzials, wenn diese aus Sicht der Bundesbank durch konjunkturelle Zyklen „oftmals“ verzerrt werden. Was, wenn nicht die Bereinigung um eben diese konjunkturellen Zyklen, ist denn Sinn und Zweck von Potenzialschätzungen? Selbst wenn die Krise 2008/09 – und ihr

Übergehen in die Schuldenkrise im Euroraum – in Art und Umfang sicherlich ungewöhnlich sind, spricht die plötzliche und drastische Neubewertung vermeintlich struktureller Größen zumindest für eine kritische Hinterfragung der etablierten Verfahren.

Weiterhin ist es gewiss zutreffend, dass sich in Ländern wie insbesondere Spanien oder Irland sowie den baltischen Staaten bis zur Krise eine deutliche Verschiebung von Ressourcen in den Bau- und – im Falle Irlands – den Finanzsektor vollzogen hatte, deren 2007 einsetzende Korrektur zweifellos mit erheblichen zeitweiligen Verwerfungen einhergehen musste und nicht von heute auf morgen abgeschlossen sein konnte. Man fragt sich allerdings doch, wie relevant das Argument der Abschreibung obsolet gewordener Teile des im Boom entstandenen Kapitalstocks für Länder wie Irland und Spanien im mittlerweile sechsten Jahr nach Ausbruch der Krise noch sein kann. Diese Frage stellt sich umso drängender, wenn sich – wie oben für Spanien gezeigt – die Schrumpfung des Produktionspotenzials 2012, also fünf Jahre nach dem Platzen der Immobilienblase, erst *zu beschleunigen beginnt*.

Ähnliches gilt mit Blick auf die Dauerhaftigkeit der krisenbedingten Arbeitsmarkteffekte: Bereits in ihrem Bericht zur Wirtschaftslage vom Herbst 2009 hatte die Kommission Berechnungen präsentiert, nach denen durch die Korrektur stark divergierender sektoraler Beschäftigungsentwicklungen zwar die tatsächliche Arbeitslosigkeit spürbar ansteigen könne, die für das Potenzialwachstum entscheidende „strukturelle“ Arbeitslosigkeit jedoch nahezu unverändert bleibe (Europäische Kommission 2009: 43ff.). In ihrem jüngsten – weiter unten im Detail betrachteten – Arbeitsmarktbericht für Europa weist sie darüber hinaus darauf hin, dass ein durch sektorale Verschiebungen von Arbeitskräften verstärkter „Mismatch“ am Arbeitsmarkt weitestgehend auf Län-

der mit Immobilienblasen beschränkt blieb, und auch dort nur in den unmittelbaren Folgejahren nach Ende des Immobilienbooms eine zentrale Rolle spielte (Europäische Kommission 2013b: 76ff.).

Nun verweist die Bundesbank in der oben zitierten Passage zusätzlich auf „Fehlallokationen [...] durch eine übermäßige Kreditaufnahme [...] für rein konsumtive Ausgaben“. Diese Aussage kann man so verstehen, dass im Zuge einer nicht-nachhaltigen – da nicht dauerhaft finanzierbaren – Konsumententwicklung realwirtschaftliche Investitionen in den Krisenländern falschen Verwendungen zugeführt wurden.¹¹ Mit diesem weiteren Argument kommen allerdings auch neue Schwierigkeiten. Insbesondere handelt es sich hier um eine im Kern *nachfrageseitige* Begründung: Wenn die mit den neu geschaffenen Kapazitäten erstellten Güter weiterhin nachgefragt worden wären, wäre von Fehlallokationen keine Rede. Zum anderen stellt sich in diesem Zusammenhang relativ rasch die Frage nach analogen Schlussfolgerungen für die deutsche Volkswirtschaft. Diese generierte ihr Wachstum im Zeitraum zwischen 2000 und 2005 praktisch ausschließlich durch steigende Außenhandelsüberschüsse, die ihrerseits zu mehr als der Hälfte gegenüber Ländern des Euroraums erzielt wurden – sich also just jener Bereitschaft verdanken, im Nachhinein als „übermäßig“ erkannte Kreditaufnahme zur Finanzierung wachsender Außenhandelsdefizite zu betreiben (Klär, Lindner und Šehović 2013b: 20ff.). Allein die Tatsache, dass die deutsche Wirtschaft nach dem Kollaps von 2008/09 praktisch nahtlos Ersatz für ausbleibende Importnachfrage aus Europa in außereuropäischen Ländern mit freien Verschuldungsspielräumen fand, hat von dieser Warte betrachtet Teile der Produktionskapazitäten der deutschen Exportindustrie vor dem Schicksal der „Obsoleszenz durch plötzliches Ausbleiben einer sich als nicht-nachhaltig erweisenden Nachfrage“ im Sin-

11 Die alternative Lesart, dass in den Krisenländern der Anteil der Konsumausgaben im Vergleich zu den Investitionen zu groß ausgefallen sei, dürfte mit Blick auf die gerade im Vergleich zu Deutschland in den betreffenden Ländern bis zur Krise deutlich höheren Investitionsquoten eher nicht gemeint sein, vgl. hierzu Abbildung 11 in Kapitel 4.

ne der Bundesbank bewahrt.¹² Gegenwärtig prognostizieren die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute für die Jahre 2014 bis 2018 anhaltend hohe jährliche Außenhandelsüberschüsse Deutschlands von knapp sechs Prozent des BIP (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2013: 53). Über fünf Jahre käme es somit zu einer zusätzlichen Verschuldung des Auslands gegenüber Deutschland von rund 900 Milliarden Euro. Das entspricht nahezu exakt der Summe der Handelsbilanzüberschüsse Deutschlands gegenüber dem Rest der Europäischen Union in den Jahren 2000 bis 2007. Inwieweit diese neue Importnachfrage sich als nachhaltiger erweisen kann als die der Vorkrisenjahre, kann nur die Zukunft zeigen.

Abschließend bleiben mit Blick auf die Charakterisierung der Eurokrise als quasi-notwendige Anpassungskrise nach den Fehlallokationen der Vergangenheit zwei grundlegende Fragen. Erstens: Wie lange soll diese Anpassung noch dauern? Selbst wenn die Umstrukturierungsproblematik viel größer wäre, als es aus den Daten den Anschein hat und ein größerer Teil des in der Vergangenheit aufgebauten Kapitalstocks durch die Krise entwertet worden wäre, erklärt das immer noch nicht, wieso das Potenzial Jahre nach Beginn der Krise *schrumpft*. Und zweitens: Warum ist auch in jenen europäischen Ländern, die von Kreditblasen und den durch sie direkt und indirekt verursachten Verzerrungen der Kapitalstruktur im Wesentlichen verschont geblieben sind, das Produktionspotenzial in den letzten Jahren zunehmend nach unten korrigiert worden?

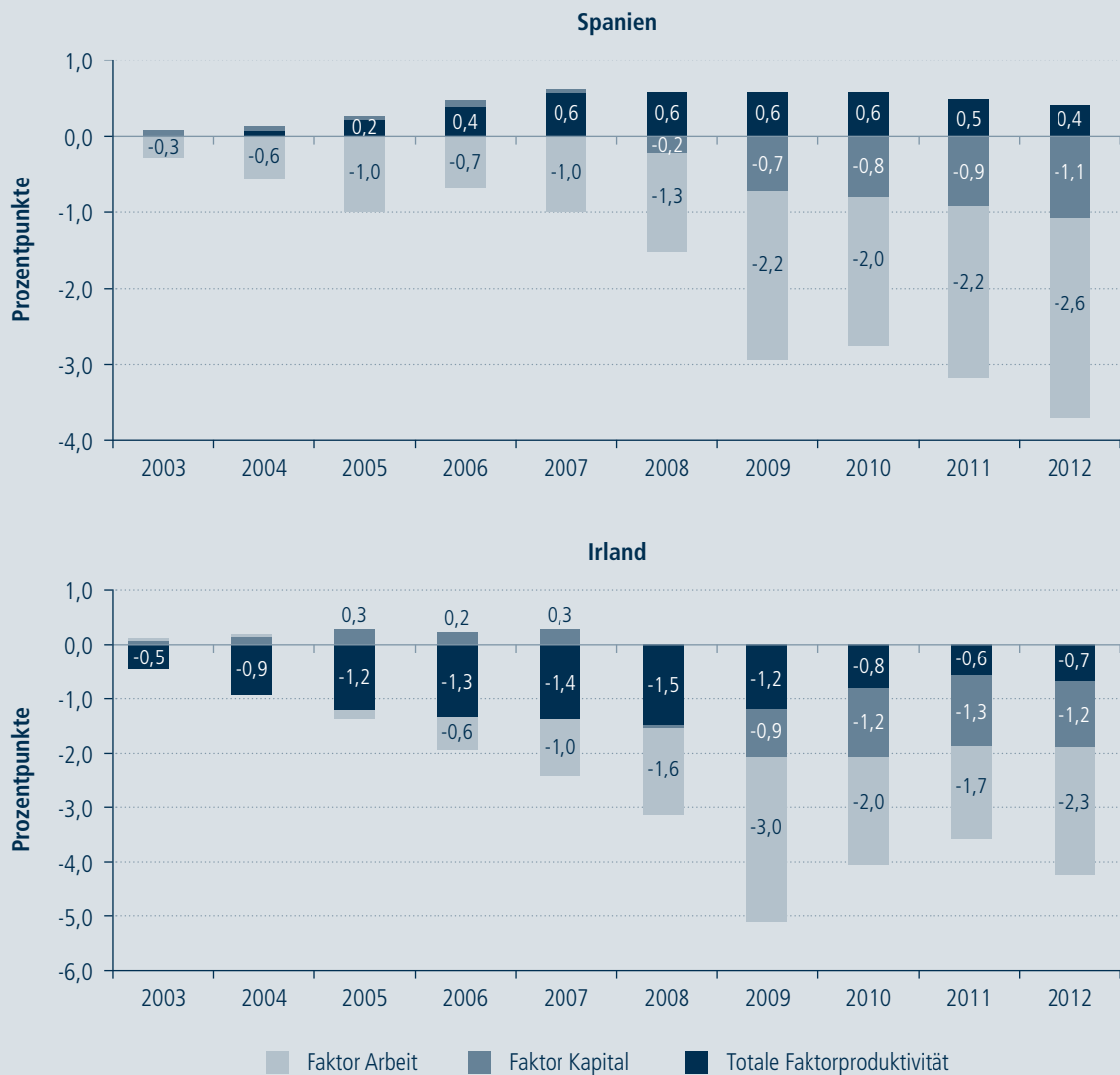
... passen darüber hinaus schlecht zu ökonomischen Ergebnissen

Mit der oben skizzierten Erklärung für das massiv geschrumpfte Produktionspotenzial in Europa gibt es noch ein weiteres erhebliches Problem: Sie passt nicht zu den Details der Revision der von der Kommission veröffentlichten ökonomischen Schätzungen. Vergleicht man diese im Zeitverlauf, zeigt sich nämlich, dass die Korrekturen vor allem in den Euro-Krisenländern überwiegend von – auch rückwirkend für die Vorkrisenjahre – massiv angehobenen Schätzwerten für die „strukturelle“ Arbeitslosigkeit getrieben werden, aufgrund derer der Produktionsfaktor Arbeit zunehmend negative Beiträge zum Potenzialwachstum liefert (Klär 2013b). In der Produktionsfunktionslogik wird die strukturelle Arbeitslosigkeit vom Gesamtpotenzial des Produktionsfaktors Arbeit abgezogen, und steigende strukturelle Arbeitslosenquoten bedeuten folglich negative Wachstumsbeiträge. Erst im Laufe der Krise kommt auch die geringere Kapitalbildung stärker zum Tragen. Abbildung 6 illustriert den Sachverhalt anhand der Berechnungen für Spanien und Irland im Herbst 2007 bzw. 2013.

12 Darüber hinaus lassen sich beträchtliche Verluste auf das infolge der Überschüsse erworbene zusätzliche Auslandsvermögen nachweisen, die noch deutlich höher ausgefallen wären, wenn nicht die öffentliche Hand zunächst in der Finanzkrise 2008 und erneut in der Eurokrise ab 2010 im Verbund mit dem Europäischen Zentralbanksystem akut ausfallbedrohte private Forderungen garantiert hätte (Klär, Lindner und Šehović 2013a; Fratzscher, König und Lambert 2013).

Abbildung 6:

Beiträge zu Revisionen des Potenzialwachstums, 2003 bis 2012



Quelle: EU-Kommission; eigene Berechnungen.

Der Gesamtumfang der Abwärtsrevision des Potenzialwachstums ist hier auf die Beiträge der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital sowie des technologischen Fortschritts (TFP) heruntergebrochen. Ein Lesebeispiel: Im November 2013 wurde gegenüber der Herbstprojektion vom November 2007 das spanische Potenzialwachstum des Jahres 2010 um 2,2 Prozentpunkte niedriger eingeschätzt. Davon entfielen -0,8 Prozentpunkte auf den Wachstumsbeitrag des Faktors Kapital,

-2,0 Prozentpunkte auf den des Faktors Arbeit, und +0,6 Prozentpunkte auf die totale Faktorproduktivität.

Es ist aus der Abbildung klar ersichtlich, dass die Negativbeiträge des Faktors Arbeit die Revisionen für die Jahre ab der Krise dominieren. Im Fall Spaniens gilt das bereits für die Vorkrisenjahre. Betrachtet man nun die Schätzungen der sogenannten NAWRU („non-accelerating wage rate of unemployment“), dem Maß der EU-Kom-

mission für die strukturell bedingte Arbeitslosigkeit, sieht man auch unmittelbar deutlich, wie diese Negativbeiträge zustande kommen. In Abbildung 7 sind diese Schätzungen, wiederum aus den Herbstprojektionen von 2007 und 2013, für Spanien und Irland abgebildet.

Weiß hinterlegt ist dabei der Zeitraum, der zum Zeitpunkt der Herbstprognose 2007 noch bevorstand. So wird deutlich, wie die EU-Kommission rückwirkend ihre NAWRU-Schätzungen auch für die Vorkrisenjahre deutlich nach oben korrigiert hat. Die heutigen Schätzungen für das Jahr 2008 zeigen einen um fünf Prozentpunkte höheren Wert in Spanien und einen um immerhin zweieinhalb Prozentpunkte höheren Wert in

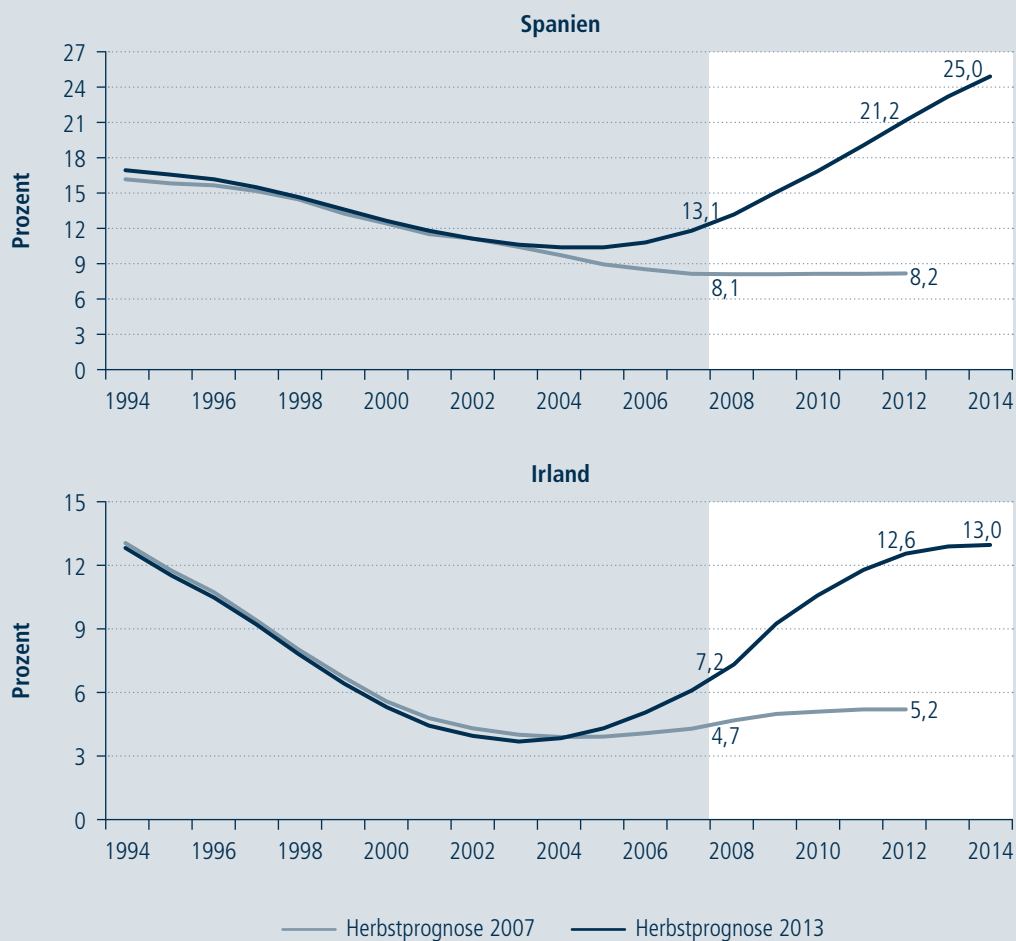
Irland. Ab 2009 erreichen die Schätzungen dann rasch doppelt und am Ende dreimal so hohe Werte.

„Will the real NAIRU please stand up?“

Um die Ursachen und die große Bedeutung dieser enormen Revisionen zu verstehen, muss man sich zunächst klar machen, was hier überhaupt gemessen werden soll. Das ist nicht ganz trivial, da auch unter Ökonomen keine Einigkeit besteht, ob und wie die Konzepte der „natürlichen Arbeitslosigkeit“ und der „inflationstabilen Arbeitslosigkeit“ voneinander abzugrenzen sind. Die einigende Grundidee, die sich bei Vertretern praktisch

Abbildung 7:

NAWRU-Schätzungen vor und nach der Krise



Quelle: Europäische Kommission; eigene Darstellung. Weiß unterlegt: Ex-Ante-Zeitraum zum Zeitpunkt der Herbstprognose 2007.

aller ökonomischen Schulen vom Monetarismus bis hin zum Marxismus findet, lautet, dass bestimmte Niveaus der Arbeitslosigkeit existieren, bei deren Erreichen keine Impulse für eine Beschleunigung oder Verlangsamung der lohn-druckbedingten Preissteigerungsraten existieren. So erklärt sich auch der Begriff der NAIRU, der für „non-accelerating inflation rate of unemployment“ steht, also eine Arbeitslosenquote, bei der die Inflation stabil ist.¹³

Über die entscheidenden Determinanten der Höhe dieser gleichgewichtigen Arbeitslosenquote besteht dagegen keinerlei Einigkeit. Die seit Mitte der 1990er Jahre dominante *Interpretation* der NAIRU, in der diese im Wesentlichen auf institutionelle Strukturen an den Arbeitsmärkten sowie gelegentlich auftretende exogene Schocks zurückgeführt wird, ist lediglich eine – zur Ableitung ihrer Ergebnisse auf ergänzende Annahmen angewiesene – Variante (Stockhammer 2008). Die zentrale wirtschaftspolitische Implikation dieser spezifischen NAIRU-Interpretation, die insbesondere bei internationalen Institutionen wie der OECD, dem Internationalen Währungsfonds oder eben der EU-Kommission¹⁴ vertreten wird, ist die der mittel- und längerfristigen Wirkungslosigkeit nachfrageorientierter Politikmaßnahmen. Wird versucht, etwa durch expansive Geld- oder Fiskalpolitik die Arbeitslosigkeit dauerhaft unter ihr Gleichgewichtsniveau zu drücken, wird dies über kurz oder lang lediglich steigende Inflation verursachen. Umgekehrt führt dieser Auffassung zufolge anhaltende Arbeitslosigkeit oberhalb des Gleichgewichtsniveaus zu sinkenden Lohn- und Preissteigerungsraten und auf diesem Weg zu einem Beschäftigungsaufbau, der die „überschüssige“ Arbeitslosigkeit beseitigt. Entsprechend ergibt sich der klare Auftrag an die Politik, zur dauerhaften Senkung der Arbeitslosigkeit auf „strukturelle Reformen“ zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit der Arbeitsmärkte zu setzen (Klär 2013a: 323ff.).

Bereits vor der großen Wirtschaftskrise 2008/09 waren diese Sichtweise und die zu ihrer Untermauerung vorgelegten ökonometrischen Studien zunehmend in die Kritik geraten (Howell, Baker, Glyn und Schmitt 2007; Baccaro und Rei 2007). Die enormen Revisionen seit der Krise haben die Kritiker weiter bestärkt, die seit jeher auf das Diktum des US-Ökonomen Robert Solow verweisen, wonach „a natural rate that hops around [...] under the influence of unspecified forces, *including past unemployment rates*, is not ‚natural‘ at all“ (Solow 1986: 33, Hervorhebung im Original).

Die für die europäischen Volkswirtschaften berechneten NAIRUs bzw. NAWRUs tun genau das: Sie hüpfen herum. Seit Jahren werden mit jeder der halbjährlichen Projektionen der EU-Kommission die Schätzungen merklich korrigiert, und nahezu immer nach oben. Die besonders eindrucksvollen Beispiele Spaniens und Irlands, wo sich die strukturelle Arbeitslosigkeit innerhalb weniger Jahre verdreifacht haben soll, sind bereits dargestellt worden (Abbildung 7). Eine Verdreifachung hat auch die NAWRU Griechenlands hinter sich, während sich die portugiesische und italienische verdoppelt haben. Erneut gilt aber, dass das Phänomen nicht auf Eurokrisenländer beschränkt ist. Mehr als verdoppelt haben sich zwischen 2007 und 2012 auch die NAWRUs in Dänemark und den Niederlanden, wenngleich von erheblich niedrigerem Niveau (von zweieinhalb bis drei auf über sechs Prozent). Die aktuelle Mittelfristprojektion der EU-Kommission geht für die kommenden Jahre für diese beiden langjährigen arbeitsmarktpolitischen Vorzeigeländer von weiter steigenden Werten aus. Um mehrere Prozentpunkte gestiegene NAWRUs weisen nach ihren Berechnungen ferner westeuropäische Staaten wie Großbritannien und Frankreich ebenso auf wie mittel- und osteuropäische wie Tschechien und Polen.

Abbildung 8 zeigt beispielhaft Revisionen der spanischen NAWRU in sukzessiven Herbst-

13 Eine systematische Abgrenzung zwischen der „natürlichen Arbeitslosigkeit“ nach Milton Friedman und der NAIRU findet sich etwa bei Tobin (1997), vgl. zusammenfassend auch Klär (2013a: 193ff.). Offiziell verwendet die EU-Kommission seit geraumer Zeit – wie auch die OECD – die Bezeichnung der „non-accelerating wage rate of unemployment“ (NAWRU). Ein qualitativer Unterschied ergab sich durch den Wechsel von der NAIRU zur NAWRU allerdings nicht, und beide werden regelmäßig synonym verwendet – so auch in diesem Beitrag. Bei seiner ersten Einführung in die Literatur durch Modigliani und Papademos (1975) trug das Konzept übrigens noch die Abkürzung NIRU für „non-inflationary rate of unemployment“.

14 “[T]he NAIRU [is] a measure of the structural rate of unemployment“, Europäische Kommission (2009: 45).

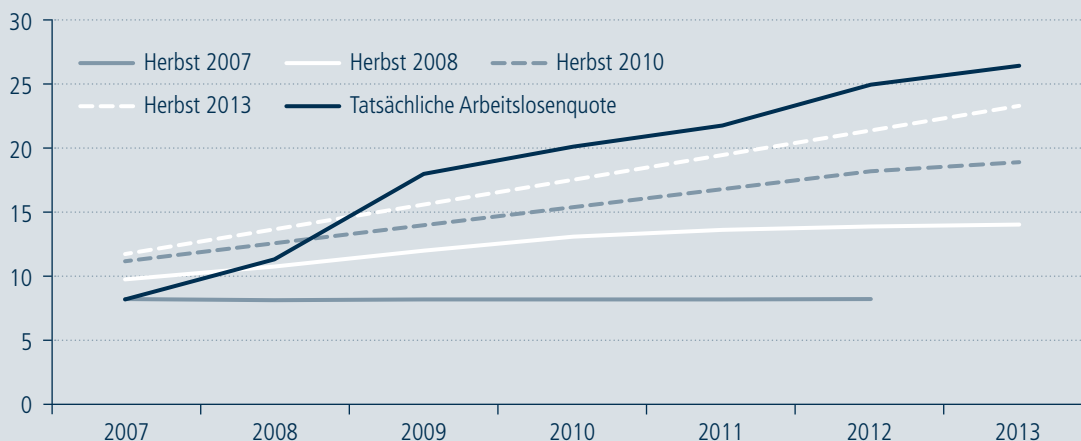
projektionen der Kommission zwischen 2007 und 2013. Es ist schwer, aus dieser Grafik etwas anderes zu erkennen als eine stetige Annäherung der geschätzten NAWRUs an die tatsächlich beobachtete Arbeitslosenquote – eben jene „influence of past unemployment rates“ bei Solow, die anzeigt, dass die gemessene NAWRU offenbar keine „natürliche“ Arbeitslosigkeit ist.

Das einzige europäische Land, bei dem sich das hier beschriebene Phänomen in den vergangenen Jahren in genau umgekehrter Richtung vollzieht, ist Deutschland. Aktuell beziffert die EU-Kommission rückblickend die deutsche NAWRU zu Krisenbeginn 2007/08 auf rund achteinhalb Prozent. Von da an sank sie den Berechnungen zufolge kontinuierlich, lag 2013 noch bei 5,8 und erreicht zum Ende der Mittelfristprojektion im Jahr 2018 einen Tiefstwert von dann 4,3 Prozent. Der Versuch einer strukturellen Begründung hierfür findet sich in keinem Bericht der Kommission oder der Bundesregierung, die mit demselben Verfahren arbeitet.

Um die zugrundeliegenden Ursachen der enormen Revisionen zu verstehen, muss man etwas genauer auf die NAWRU-Berechnungsmethodik schauen. Die EU-Kommission verwendet die sogenannte Kalman-Filter-Methode, um aus einer Phillips-Kurve, die den statistischen Zusammenhang zwischen Preis- bzw. Lohnsteigerungen und der beobachteten Arbeitslosigkeit beschreibt, die un beobachtbare strukturelle Komponente der Arbeitslosenquote zu extrahieren. Im Prinzip wird dabei – im Einklang mit der oben beschriebenen Theorie – angenommen, dass nur die zyklische Komponente der Arbeitslosigkeit Einfluss auf die Preis- und Lohnentwicklung hat. Gibt es also Veränderungen der beobachteten Arbeitslosigkeit, auf die Preise und Löhne nicht reagieren, muss die gleichgewichtige Arbeitslosenquote sich verändert haben.¹⁵ Das zentrale Problem mit dieser Annahme liegt im asymmetrischen Zusammenhang zwischen Preis- bzw. Lohnsteigerungsraten und der Arbeitslosigkeit begründet: Nominallohnzuwächse beschleunigen sich zwar in Boom-

Abbildung 8:

Schätzung der spanischen NAWRU im Zeitverlauf



Quelle: Europäische Kommission; Eurostat.

¹⁵ Eine ausführliche Darstellung und Diskussion der Methodik im Kontext von Potenzialschätzungen findet sich etwa bei Horn, Logeay und Tober (2007). Der Mehrwert der neueren ökonometrischen Verfahren ist durchaus nicht unumstritten. Der Arbeitsmarktökonom und langjährige Sachverständigenratsvorsitzende Wolfgang Franz, der das Kalman-Filter-Verfahren 2003 in einer vergleichenden Untersuchung von NAIRU-Schätzmethoden für Deutschland heranzog, bescheinigte der Methode in seinen Schlussfolgerungen eine „beträchtliche Willkürlichkeit“ und argwöhnte, mittels eines hochausgeklügelten Verfahrens werde hier letztlich doch nur die Trendarbeitslosigkeit ermittelt. (Wiedergegeben nach Franz (2003: 30). In der im German Economic Review veröffentlichten Fassung der Arbeit (Franz 2005) findet sich diese direkte Methodenkritik allerdings nicht mehr.)

phasen mit hoher Beschäftigungsnachfrage zu meist, sie fallen aber in aller Regel selbst in Phasen der Rezession und stark erhöhter Arbeitslosigkeit nicht negativ aus. Diese bereits bei Keynes zu findende Feststellung ist in den letzten drei Jahrzehnten theoretisch wie empirisch ausführlich begründet und bestätigt worden (Klär 2013a: 64ff.).

Berücksichtigt man diese Asymmetrie nicht oder nur unzureichend, wie offenbar die EU-Kommission in ihrer bisherigen Methodik, führt die NAWRU-Logik aufs Glatteis: Aus dem Ausbleiben zunehmender Lohndeflation in den europäischen Ländern mit seit der Krise massiv erhöhter Arbeitslosigkeit wird dann unweigerlich gefolgert, dass die strukturell bedingte Arbeitslosenquote ebenfalls deutlich gestiegen sein muss.¹⁶ Es entsteht der Eindruck, dass hier zwar eine zunehmende Verfeinerung hochspezialisierter ökonomischer Methoden stattfand, es aber offenbar lange versäumt wurde, hin und wieder einen Realitätscheck zu unternehmen, um zu prüfen, ob die Ergebnisse noch ökonomisch plausibel waren. In gewohnter Zuspitzung schreibt Paul Krugman:

„Where does this come from? Basically because the EC's methodology says that if the NAWRU was 15 [percent], Spain should now be experiencing not just deflation, but accelerating deflation. Since this isn't happening, the structural unemployment rate must be close to the actual rate, and must have surged since the crisis began. OK, this is crazy – and even the Commission's staff realizes that it's crazy. Furthermore, it matters, because by assuming that Spain has ridiculously high structural unemployment, the Commission ends up demanding far more austerity than is justified even on its own criteria.“¹⁷

Der letztgenannte Punkt Krugmans ergibt sich aus der in Kapitel 2 beschriebenen Methodik zur Ermittlung struktureller Haushaltsdefizite auf Ba-

sis von Potenzialschätzungen: Wenn die NAWRU in Spanien, Irland oder den Niederlanden massiv steigt, sinkt dadurch das Produktionspotenzial. Wenn das Produktionspotenzial sinkt, schließt sich die Produktionslücke – die Differenz zwischen dem tatsächlichen BIP und dem Potenzial – selbst bei mageren BIP-Wachstumsraten entsprechend rasch. Und wenn die Produktionslücke geschlossen ist, sind weiterhin bestehende öffentliche Haushaltsdefizite „struktureller Natur“ und keine Folge einer konjunkturell bedingten Krise – mit dem Ergebnis, dass die Konsolidierungsanforderungen an die jeweiligen Regierungen weiter zunehmen.

Umdenken in Brüssel

Ab welchem Zeitpunkt sich auch bei der für die Potenzialschätzungen zuständigen Output Gap Working Group (OGWG) in Brüssel hinreichend große Zweifel an den eigenen Berechnungsergebnissen einstellten, lässt sich von außen nicht beurteilen. In ihrem Wirtschaftsbericht vom Mai 2013 blickte die Europäische Kommission auf die 2009 getroffene erste Einschätzung der langfristigen Potenzialeffekte der Krise zurück und verwies bereits darauf, dass die starken Anstiege bei den NAWRUs in den „Volkswirtschaften in Anpassung“ (*adjustment economies*) im Wesentlichen auf „starke negative Schocks in Verbindung mit Lohn- und Preisstarrheiten“ zu erklären seien (Europäische Kommission 2013a: 12). Anfang Juli 2013 berichtete das „Wall Street Journal“ (WSJ) dann von konkreten Beratungen über die Anpassung der Berechnungsmethodik, die offenbar auf einen Vorstoß des spanischen Finanzministeriums zurückgingen.¹⁸ Zweieinhalb Monate später vermeldete die Zeitung eine Einigung auf Arbeitsebene, die den augenfälligen Schwierigkeiten mit dem bisherigen Verfahren Rechnung trage. Die Änderungen müssten noch auf politischer Ebene

16 Umgekehrt in Deutschland: Sinkende Arbeitslosenquoten ohne irgendwelche Anzeichen für einen sich beschleunigenden lohninduzierten Preisauftrieb sind der eigentliche Grund der oben beschriebenen deutlichen Abwärtskorrektur bei der deutschen „strukturellen“ Arbeitslosigkeit.

17 Paul Krugman: Sin and Unsinn, Blogbeitrag vom 2. November 2013, online unter <http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/11/02/sin-and-unsinn/> (letzter Abruf: 7.4.2014).

18 „Europe's Austerity Hangs in Budget's Balance“, Wall Street Journal vom 19.9.2013, online unter: online.wsj.com/news/articles/SB10001424127887323899704578585661751307472.

abgesegnet werden, auf der aber ebenfalls mit Zustimmung gerechnet werde.¹⁹

Am Folgetag griff die „Frankfurter Allgemeine Zeitung“ (FAZ) den Bericht in einem redaktionellen Beitrag mit dem unmissverständlichen Tenor auf, die vorgesehene Veränderung der Berechnungsmethodik diene der Aushebelung von Sparvorgaben für die Krisenländer des Euroraums durch die Hintertür. Die im WSJ-Artikel noch klar geschilderte Fragwürdigkeit der bisherigen Berechnungen fand bei der FAZ keinerlei Erwähnung.²⁰ Nur kurz darauf ließ das Bundeswirtschaftsministerium verlautbaren, die Bundesregierung lehne Maßnahmen ab, die zu einer Aufweichung der europäischen Stabilitätsverpflichtungen führen könnten, und die Schätzmethode dürfe daher keinesfalls so verändert werden, dass Stabilitätsanforderungen an die Länder verringert würden.²¹ Wenige Tage später wurde in Brüssel die Anpassung der Methodik unter Verweis auf „Bedenken aus einigen nationalen Hauptstädten“ vertagt.²²

Die offizielle Herbstprognose der EU-Kommission vom November 2013, die eigentlich bereits die neue Berechnungsmethodik hätte heranziehen sollen, beruht daher erneut auf dem bisherigen Verfahren. Die „strukturelle“ Arbeitslosigkeit in Spanien steigt danach im laufenden Jahr, wie gesehen, auf 25 Prozent und in den Jahren bis 2018 weiter auf schließlich 28 (!) Prozent, dreieinhalb mal so hoch wie vor der Finanz- und Wirtschaftskrise. In Griechenland werden für 2014 21 Prozent der Erwerbspersonen als faktisch nicht einsetzbar ermittelt, 2018 sollen es 24 Prozent sein. Und auch für Portugal wird ein weiterer Anstieg der inflationsstabilen Arbeitslosenquote prognostiziert, von 16 Prozent im Jahr 2014 auf

17,4 Prozent 2018. Das dadurch schrumpfende Potenzialwachstum sorgt gemäß der beschriebenen Mechanik dafür, dass auch die ermittelten Produktionslücken sich rasch verringern. 2015 wird die Produktionslücke in Spanien der aktuellen Projektion zufolge bereits nahezu geschlossen sein, und 2016 erföhre die spanische Volkswirtschaft dann angesichts eines weiter schrumpfenden Potenzials bereits bei minimalem Wachstum eine „Überauslastung“ der Kapazitäten – bei einer Arbeitslosigkeit von mehr als einem Viertel der Erwerbsbevölkerung. In Irland setzt diese Phase schon ein Jahr früher ein.

Kommissionsbericht zum Europäischen Arbeitsmarkt 2013

Zu welchen Werten die Berechnungen des Potenzialwachstums und der „strukturellen“ Arbeitslosigkeit im Euroraum mit der vorerst ausgebremsen neuen Methodik gekommen wären, ist nicht bekannt.²³ Allerdings geben die ebenfalls im November erschienenen „Arbeitsmarktentwicklungen in Europa“ (Europäische Kommission, 2013b) konkrete Hinweise. Das analytische Kapitel dieses im Jahresrhythmus veröffentlichten Kommissionsberichts befasst sich ausführlich mit der Entwicklung und dem Zusammenspiel zwischen konjunktureller und struktureller Arbeitslosigkeit in Europa im Gefolge der Krise von 2008/09. Es kulminiert in einer ökonometrischen Analyse (einer Panel-Regressionsschätzung über 15 EU-Mitgliedsländer), bei der vorab identifizierte, im weitesten Sinne strukturelle Determinanten der NAWRU auf ihren empirischen Erklärungsgehalt

19 „Austerity Seen Easing With Change to EU Budget Policy“, Wall Street Journal vom 19.9.2013, online unter: online.wsj.com/news/articles/SB10001424127887324492604579084744281453818.

20 „EU will Haushaltsdefizite kleiner rechnen“, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 20.9.2013, online unter www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/eurokrise-eu-will-haushaltsdefizite-kleiner-rechnen-12582846.html.

21 Zitiert nach „Deutschland will Defizitberechnung hochhalten“, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 22.9.2013, online unter www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/eurokrise-deutschland-will-defizitberechnung-hochhalten-12585147.html.

22 „EU Balks at Rule Change That Could Ease Austerity“, Wall Street Journal vom 24.9.2013, online unter: online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702304213904579095481787193644 (alle in den Fußnoten 18-22 zitierten Artikel zuletzt abgerufen am 7.4.2014).

23 Alternative Berechnungen für Spanien finden sich allerdings in Abschnitt 3.5 des aktuellen (im Rahmen des „Europäischen Semesters“ von allen Euromitgliedsländern jährlich der EU-Kommission vorzulegenden) Stabilitätsprogramms der spanischen Regierung, in dem auch die Diskussionen innerhalb der OGWG aufgegriffen werden (abrufbar online unter www.thespanisheconomy.com/stfls/tse/ficheros/2013/agosto/Stability_Programme_Update_2013_2016.pdf, zuletzt abgerufen am 7.4.2014). Mit der dort beschriebenen Methodik fällt die (negative) Produktionslücke der spanischen Volkswirtschaft 2014 um rund zweieinhalb Prozentpunkte größer aus als nach dem geltenden EU-Verfahren, 2015 sogar um drei Prozentpunkte.

überprüft werden. Dabei kommen die Autoren zu dem Ergebnis, dass nur ein Bruchteil des Anstiegs der offiziell berichteten NAWRU im Euroraum und insbesondere in den Krisenländern mit einer Verschlechterung der institutionellen Rahmenbedingungen an den Arbeitsmärkten erklärt werden kann. Selbst wenn zusätzlich die ungünstige Entwicklung der Investitionstätigkeit seit der Krise vollständig den strukturellen Determinanten der Arbeitslosigkeit zugerechnet wird, bleibt ein beachtlicher Teil, der nur auf konjunkturelle Faktoren zurückgeführt werden kann.²⁴

Zwar betonen die Autoren des Berichts gleich an zwei Stellen ausdrücklich, dass die Berechnungen für den Bericht nicht in direkter Verbindung mit den Arbeiten der OGWG stehen und für diese aus der Analyse keine unmittelbaren Schlussfolgerungen abgeleitet werden können (Europäische Kommission 2013b: 64 und 86, Fn. 26). Allerdings handelt es sich bei den Autoren um hochrangige Vertreter der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN), bei der auch die OGWG angesiedelt ist. Daher ist es unwahrscheinlich, dass sich deren vorerst zurückgestellte Berechnungen gravierend von den veröffentlichten Ergebnissen des Arbeitsmarktberichts unterscheiden – zumal beide, wie erläutert, ursprünglich zur annähernd zeitgleichen Veröffentlichung vorgesehen waren.

In den vier Schaubildern in Abbildung 9 sind für Spanien, Irland, Portugal und Deutschland jeweils vier Quoten dargestellt. Neben der tatsächlichen Arbeitslosenquote sind dies die offizielle

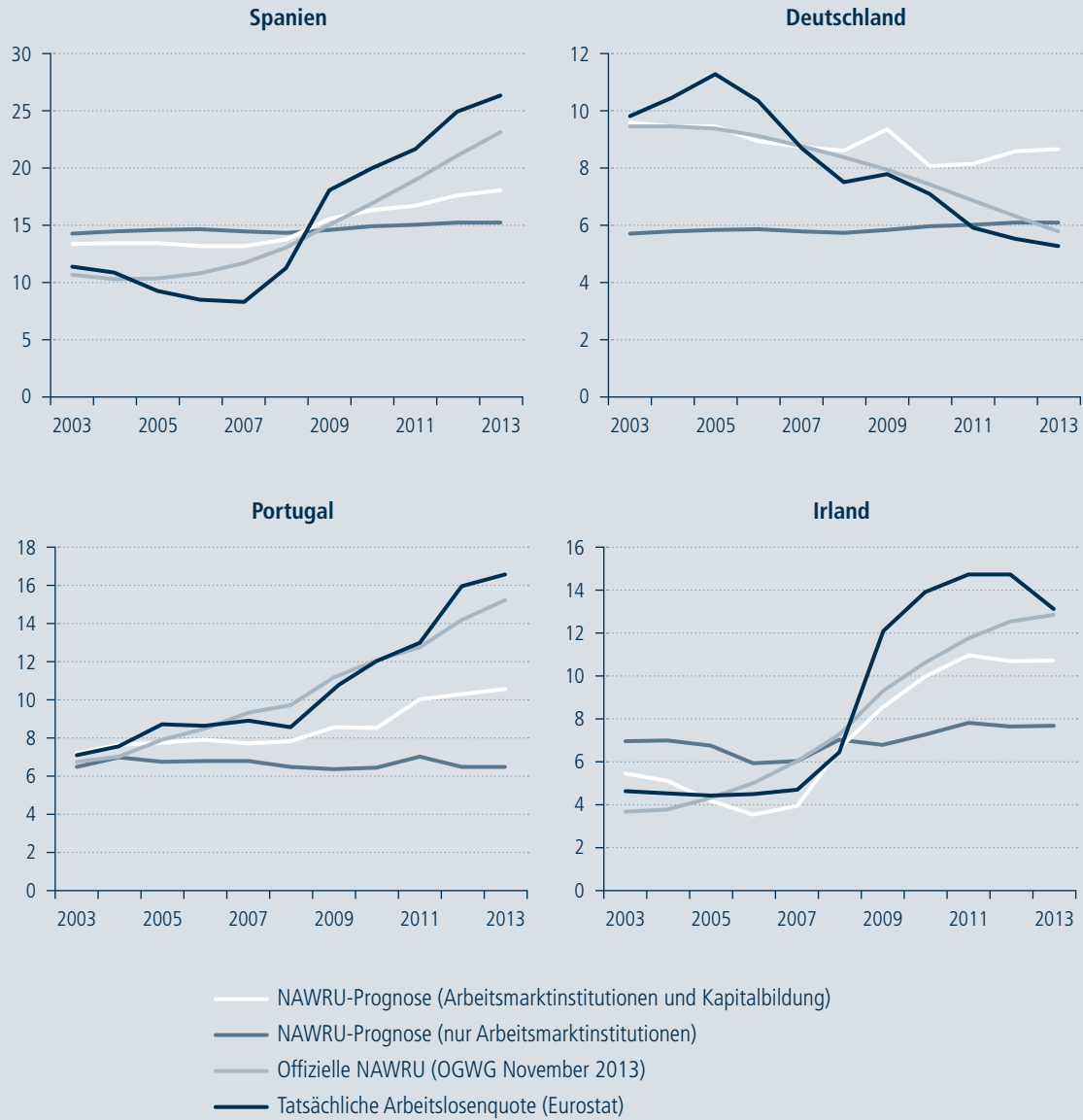
NAWRU der OGWG sowie zwei NAWRUs, die sich aus den Berechnungen für den Arbeitsmarktbericht der Kommission ergeben. Bei der einen sind lediglich institutionelle Faktoren berücksichtigt – im Wesentlichen das System der Arbeitslosenunterstützung, die Differenz zwischen Brutto- und Nettolohn (der sog. „tax wedge“) und der Umfang der aktiven Arbeitsmarktpolitik. Die zweite berücksichtigt zusätzlich Veränderungen des Kapitalstocks und der totalen Faktorproduktivität (TFP).

Die Ergebnisse sind sehr aufschlussreich. In keinem der drei Krisenländer lässt sich über den Gesamtzeitraum eine nennenswerte Veränderung der rein institutionell erklärbaren NAWRU feststellen. Lediglich in Irland steigt diese ab 2009 geringfügig an, was – ohne die von der Kommission verwendeten Institutionendaten im Detail vorliegen zu haben – eher an im Zuge strikter Sparhaushalte verringerten Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik gelegen haben dürfte als an Ausweitungen der Arbeitslosenunterstützung. Ab Krisenbeginn deutlich höhere NAWRUs ergeben sich, wenn zusätzlich zu den institutionellen Faktoren die Produktivitätsentwicklung und die Entwicklung der Nettoinvestitionen berücksichtigt werden. Die Dokumentation der Regressionsergebnisse macht dabei allerdings deutlich, dass der zusätzliche Erklärungsgehalt fast ausschließlich von der Nettokapitalbildung geliefert wird: Der ermittelte Koeffizient ist um den Faktor zehn höher als der des TFP-Wachstums (Europäische Kommission 2013b: 87).

24 In diese Richtung zielen auch die Schlussfolgerungen bei Orlandi (2012), auf dessen Arbeit der o.g. Bericht aufsetzt und der bemerkt, dass „in a number of countries the recent movement in the NAWRU, in the midst of the Great Recession, is likely to be related, to a substantial extent, to [...] large persistent demand shocks. Importantly, such phenomena do not affect structural unemployment as such (i.e. the long term equilibrium). Convergence back to a little affected structural unemployment level determined by structural features can still be expected, once the effects of persistent shocks disappear.“ Orlandi (2012: 6), Hervorhebung des Autors.

Abbildung 9:

Tatsächliche Arbeitslosigkeit und verschiedene Schätzungen der NAWRU, ausgewählte europäische Länder, 2003 bis 2013



Quelle: EU-Kommission; Eurostat. Hinweis: Unterschiedliche Skalierungen.

Inwiefern die Kapitalbildung tatsächlich als struktureller Faktor betrachtet werden kann, wird im folgenden Kapitel diskutiert. Selbst wenn man sich jedoch dieser Einschätzung anschließt, zeigen die Berechnungen der EU-Kommission im Rahmen ihres jüngsten Arbeitsmarktberichtes sehr klar, dass die offiziellen NAWRU-Berechnungen zumindest für die Krisenländer des Euroraums ganz erheblich über jedem strukturell begründbaren Niveau liegen. Für Spanien beträgt die Differenz zwischen der offiziellen und der „strukturellen NAWRU“ im Jahr 2013 fünf Prozentpunkte. Bei Portugal sind es knapp fünf, bei Griechenland vier und im Fall Irlands immerhin gut zwei Prozentpunkte.

Dieses Ergebnis wird in den Schlussfolgerungen des Arbeitsmarktberichts auch ausdrücklich betont. Die Autoren vermerken: „The NAWRU may not provide sufficient guidance to gauge permanent structural unemployment rates rooted in institutions and economic structures. Contrary to what [is] suggested by this indicator, cyclical unemployment, of temporary nature, may still be substantial in most countries“, und sie leiten hieraus eine Reihe bemerkenswerter wirtschaftspolitischer Schlussfolgerungen ab:

- „[I]n light of the still relevant degree of cyclical slack in most EU labour markets, *macro and micro policies stimulating labour demand are likely to keep their effectiveness on employment.*
- [P]olicy action to tackle unemployment should aim sufficiently high in terms of targeted reductions, as *the fraction of those currently unemployed that can no longer be considered employable is still relatively minor.* Conversely, to prevent a

persistent fall in the labour contribution to growth looking forward, efforts should be stepped up to avoid that the long-term unemployed or vulnerable categories (notably youth) exit from the labour force, and to facilitate re-skilling.

- *[A]dequate means should be ensured to Active Labour Market Policies, which should be used effectively with a view to ease mismatch along the skill dimension, to ensure the activation of benefit recipients, and to prevent the exit from the labour force of the long-term unemployed and vulnerable categories.*“ (Europäische Kommission 2013b: 92f., Hervorhebungen des Autors)

Zusammenfassend: Mikro- und makroökonomische Maßnahmen zur Stimulierung der Arbeitsnachfrage werden von der Kommission als aussichtsreich beurteilt, weil lediglich ein relativ geringer Teil der gegenwärtig Arbeitslosen als „strukturell unbeschäftigbar“ im Sinne der Theorie gleichgewichtiger Arbeitslosigkeit anzusehen sei. Dabei komme der angemessenen Finanzierung von Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik gerade gegenwärtig eine wesentliche Bedeutung zu, um etwa durch Fort- und Weiterbildung eine Wiedereingliederung in Beschäftigung zu erleichtern und das dauerhafte Ausscheiden von Langzeitarbeitslosen und anderen gefährdeten Gruppen aus dem Arbeitsmarkt zu vermeiden. Keine Antwort gibt der Bericht freilich auf die Frage, wie genau sich diese begrüßenswerten Schlussfolgerungen mit der von der EU-Kommission – und insbesondere der DG ECFIN – nach wie vor propagierten rigiden Sparpolitik vertragen.

3. Das wichtigste Puzzleteil: Der Kollaps der Investitionstätigkeit in Europa

Kapitalbildung als struktureller Faktor?

Im Arbeitsmarktbericht der EU-Kommission wird die Wachstumsrate der Nettoinvestitionen als eine zentrale Determinante zur Erklärung der gleichgewichtigen Arbeitslosigkeit identifiziert. Überraschend ist, dass dieses Ergebnis in den ansonsten sehr konkreten wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen keinerlei Erwähnung findet. Dort wird u. a. deutlich die Notwendigkeit aktiver Arbeitsmarktpolitik zur Verbesserung des „matching“ am Arbeitsmarkt bekräftigt, obgleich der eigens berechnete „mismatch“-Indikator in der präsentierten Regressionsschätzung nicht das geforderte Signifikanzniveau erreicht. Der statistisch und ökonomisch hochsignifikante Indikator Nettokapitalbildung fällt dagegen völlig unter den Tisch. Noch überraschender ist freilich, dass die Kapitalakkumulation *überhaupt* als eine mögliche Bestimmungsgröße der längerfristigen Arbeitslosigkeit berücksichtigt wird. In der ökonomischen Literatur geht man nämlich nach wie vor ganz überwiegend davon aus, dass jenseits der kurzen Frist kein solcher Einfluss besteht. Eine Ausnahme bildete bislang die postkeynesianische Literatur, die seit langem sowohl das Niveau als auch Veränderungsrate des Kapitalstocks zur Erklärung der Arbeitslosigkeit in mittel- und längerfristiger Perspektive heranzieht und wiederholt beträchtliche Erklärungsgehalte ermittelt hat (Stockhammer und Klär 2011).

Die von der Kommission vorgebrachte Begründung für die Berücksichtigung der Nettoinvestitionen als einem „strukturellen“ Faktor fällt dann auch etwas umständlich aus. Ein unerwartet starkes Kapitalstockwachstum, so die These, führt zu einer Erhöhung der Arbeitsproduktivität, die aufgrund der erst verzögerten Wahrnehmung durch die Arbeitnehmer (bzw. Gewerkschaften) zunächst nicht in die Nominallohnforderungen

Einzug hält, was den Reallohnanstieg dämpft und auf diesem Wege die gleichgewichtige Arbeitslosigkeit senkt (Europäische Kommission 2013b: 87).

Diese gewundene Kausalkonstruktion mag Ausdruck des Wunsches sein, nicht auch in diesem Punkt auf eine zumindest teilweise nachfrage-seitige Erklärung einer vermeintlich strukturell bestimmten Größe wie der NAIRU/NAWRU ausweichen zu müssen. Bezeichnend ist auch, dass in der Illustration im Text der Effekt einer *verstärkten* Investitionstätigkeit beschrieben wird, während die Realität in Europa spätestens seit 2007 die einer schrumpfenden Kapitalbildung ist. In diesem umgekehrten Fall müsste die Erklärung wie folgt lauten: Eine überraschend stark rückläufige Kapitalbildung führt zu einem Absinken der Arbeitsproduktivität, die Arbeitnehmer (bzw. Gewerkschaften) halten jedoch dessen ungeachtet zunächst weiter an ihren bisherigen Nominallohnforderungen fest, wodurch Reallohnanstiege zu stark ausfallen und auf diesem Wege die gleichgewichtige Arbeitslosigkeit erhöhen. Wie plausibel eine solche Erklärung im Kontext der jahrelangen Wirtschaftskrise im Euroraum ist, mag jeder Leser selbst beurteilen.

Für Vertreter der postkeynesianischen Interpretation der NAIRU ergeben sich diese Schwierigkeiten nicht. Danach wird die NAIRU im Wesentlichen endogen bestimmt und ist nicht der Attraktor für die tatsächliche Arbeitslosigkeit, sondern deren *Reflex* (Logeay 2006; Stockhammer 2011). Die tatsächliche Arbeitslosigkeit wiederum hängt unmittelbar an der realen Investitionstätigkeit, die den Umfang der Beschäftigung bestimmt. Abbildung 10 illustriert für die Eurozone sowie ausgewählte Mitgliedsländer den engen Gleichlauf zwischen der Entwicklung der preisbereinigten gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen und der Beschäftigung (geleistete

Erwerbstätigenstunden im Inland). Abgetragen sind jeweils die Wachstumsraten im Vergleich zum Vorjahr.

Das Arbeitsvolumen wird hier als Beschäftigungsmaß der Zahl der Erwerbstätigen vorgezogen, weil bei Veränderungen der durchschnittlichen Arbeitszeit – etwa aufgrund zunehmender

geringfügiger oder Teilzeitbeschäftigung – die Kopffzahlen den tatsächlichen gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungseffekt verzerren. So ist etwa in Deutschland die Erwerbstätigenzahl in den Jahren 2012 und 2013 deutlich gestiegen (+1,1 bzw. +0,6 Prozent zum Vorjahr), das Arbeitsvolumen wuchs dagegen kaum (jeweils +0,2 Prozent).

Abbildung 10:

Investitionstätigkeit und Beschäftigungsentwicklung, ausgewählte europäische Länder, 2001 bis 2013



Quelle: Eurostat; Statistisches Bundesamt. Werte für 2013 (außer Deutschland): Schätzung gemäß Herbstprognose der EU-Kommission.
Hinweis: Unterschiedliche Skalierungen.

Erkennbar ist – besonders gut für Deutschland – ein leichter Vorlauf der Investitionen gegenüber der Beschäftigung. Hierzulande war die Erholung der Investitionstätigkeit 2010 und 2011 ausgeprägter, gleichwohl waren 2012 und 2013 rückläufige Raten zu verzeichnen. In Spanien lagen die realen Bruttoanlageinvestitionen 2013 um 39 Prozent unter dem Niveau von 2007, das Arbeitsvolumen um 17 Prozent. In Irland betrug das Investitionsminus im Vergleich zum Vorkrisenniveau sogar 53 Prozent, das des Arbeitsvolumens 16 Prozent. An diesem Gesamtbild kann auch das leichte Plus in Irland im abgelaufenen Jahr wenig ändern.

Investitionen bestimmen Beschäftigung und NAWRU

In den nachfolgenden Schaubildern in Abbildung 11 sind für fünf EWU-Länder sowie für Dänemark die Entwicklung der Investitionsquoten (nominale Bruttoanlageinvestitionen im Verhältnis zum nominalen BIP) und die der NAWRUs nach den Berechnungen der EU-Kommission dargestellt. Der Zusammenhang zwischen dem – teils drastischen – Rückgang der Investitionstätigkeit und den ermittelten NAWRU-Anstiegen ist evident.

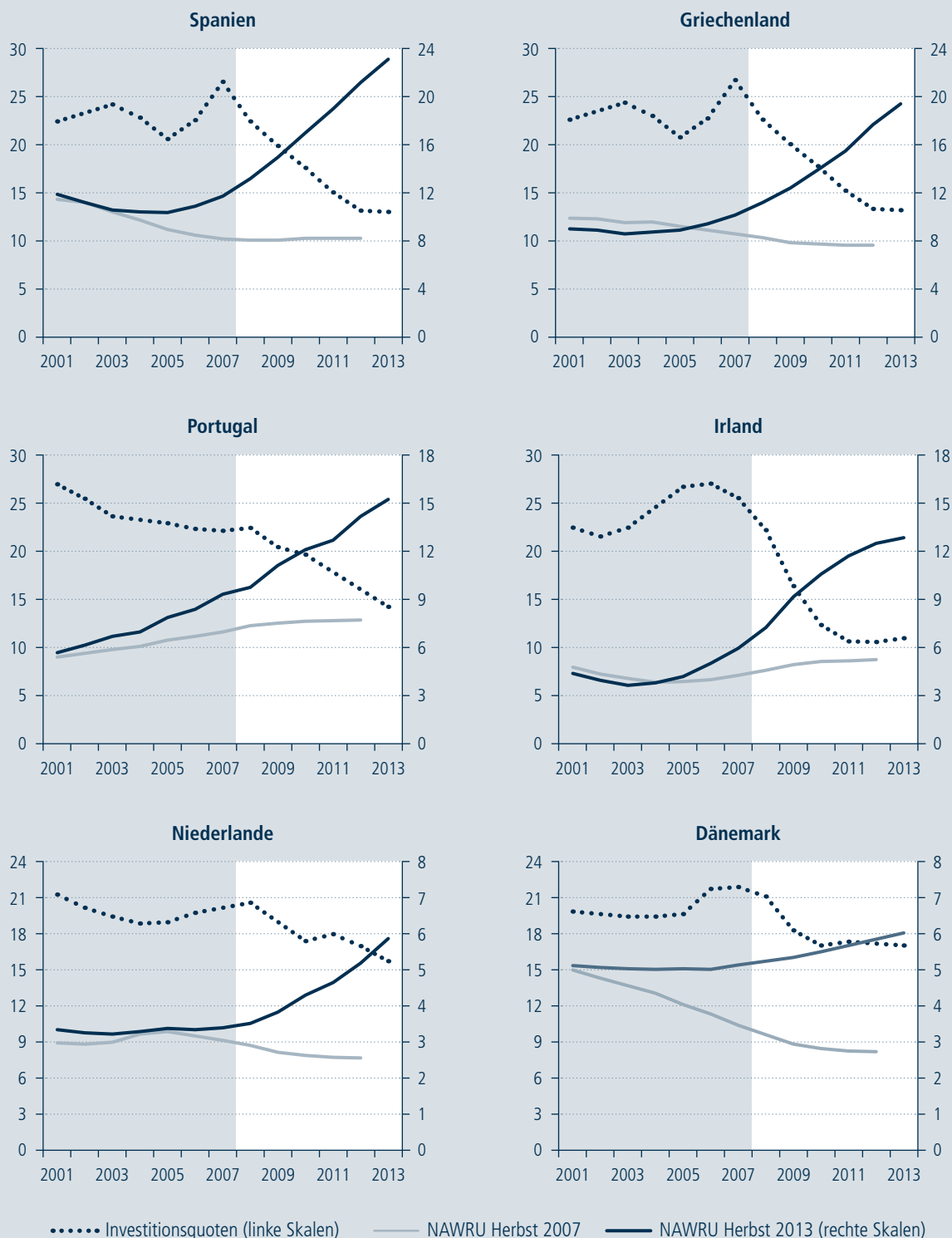
Bei Betrachtung allein der aktuellen NAWRU-Schätzungen (dunkle Linie) kann dabei der Ein-

druck entstehen, Anstiege der NAWRU liefen parallel zum Rückgang der Investitionsquoten bzw. diesen sogar zeitlich vor. Hier muss man sich erneut klar machen, dass die NAWRUs seit der Krise teils bis zum Jahr 2002 *rückwirkend* nach oben revidiert worden sind – zur Illustration sind nochmals die Schätzungen aus dem Herbst 2007 mit dargestellt (hellgraue Linie). Zum Zeitpunkt des Einbruchs der Investitionstätigkeit war in den Schätzungen der Kommission von dem bevorstehenden Steigflug der NAWRUs noch absolut nichts zu sehen.

Der tatsächliche zeitliche und kausale Ablauf ist, zumindest aus Sicht des Autors, eindeutig: Der krisenbedingte Kollaps der Investitionstätigkeit überall in Europa nach 2007 ging einher mit drastisch sinkenden Arbeitsvolumina, die in den meisten Ländern, in denen nicht – wie in Deutschland – eine Kompensation durch temporäre Arbeitszeitverkürzung stattfand, voll auf den Arbeitsmarkt durchschlugen. Der Aufschwung bis Mitte 2011 erwies sich als zu kurz und viel zu schwach, um die Arbeitslosigkeit wieder nennenswert zu reduzieren, und ab Herbst 2011 folgte die zweite, durch die Austeritätspolitik zumindest verschärfte Rezession in weiten Teilen Europas. Die Investitionen sanken, die Arbeitslosenzahlen stiegen weiter, und die NAWRU erhöhte sich endogen im Schlepptau der tatsächlichen Arbeitslosigkeit.

Abbildung 11:

Investitionsquoten (in % des BIP) und NAWRUs (in %), ausgewählte europäische Länder, 2001 bis 2013



Investitionsquoten: Nominale Bruttoanlageinvestitionen in Prozent des nominalen BIP.

Quelle: Eurostat; EU-Kommission; eigene Darstellung. Weiß unterlegt: Ex-Ante-Zeitraum zum Zeitpunkt der Herbstprognose 2007.
Hinweis: unterschiedliche Skalierungen.

Darüber, welcher Teil des beobachteten Rückgangs der Investitionsquoten auf eine Korrektur von „Übertreibungen“ in den Vorkrisenjahren zurückzuführen ist, lässt sich trefflich debattieren. Empirisch ist diese Frage kaum zu beantworten (wie auch die Bundesbank am Ende des weiter oben zitierten Auszugs aus ihrem Monatsbericht konstatiert). Zumindest eine Orientierung können allerdings Investitionsquoten in weniger krisengebeutelten, ansonsten aber vergleichbaren Volkswirtschaften geben. 2013 lagen etwa die Investitionsquote Frankreichs bei 19, die der Schweiz, Finn-

lands und Belgiens bei rund 20 und die österreichische bei 21 Prozent. Es fällt entsprechend schwer, Investitionsquoten von lediglich zehn bis maximal 15 Prozent, wie aktuell in den Euro-Krisenländern, als etwas anderes zu betrachten denn als Ausdruck der anhaltend tiefen Konjunktur- und Beschäftigungsmisere, in der Anreize für neue Investitionen an einem Tiefpunkt angelangt sind und offenbar durch expansive geldpolitische Maßnahmen wie die anhaltende Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank nicht nennenswert verbessert werden können.

4. Schlussfolgerungen für die Wirtschaftspolitik in Europa

Die in diesem Beitrag dokumentierte Entwicklung von Wachstum und Beschäftigung in Europa seit der „Großen Rezession“ und ihr Niederschlag in den Potenzialschätzungen der Europäischen Kommission wirft eine Reihe von Fragen auf, deren Bewertung für die zukünftige Ausrichtung der Wirtschaftspolitik von einiger Bedeutung ist. Zwei Punkte sind dabei besonders hervorzuheben.

Der erste betrifft im Grundsatz die vorherrschende Interpretation des Zusammenhangs zwischen Konjunkturerwicklung und Produktionspotenzial, wonach überwiegend nachfrageseitig bedingte Konjunkturschwankungen symmetrisch um den langfristigen, angebotsseitig determinierten Wachstumstrend liegen und diesen nicht nachhaltig beeinflussen. Noch im Jahr 2003 hat die Deutsche Bundesbank mit ihrem damals favorisierten Verfahren zur Berechnung des Produktionspotenzials rückblickend ermittelt, dass sich die deutsche Volkswirtschaft in nicht weniger als 23 der 30 Jahre zwischen 1973 und 2002 in einem Zustand der Unterauslastung befand, die Produktionslücke also – und das überwiegend deutlich – negativ war (Deutsche Bundesbank 2003: 48). Die beiden einzigen Jahre mit einer spürbaren Überauslastung von mehr als zwei Prozent des Potenzials waren nach dieser Berechnung die Jahre des Wiedervereinigungsbooms von 1991/92. Von symmetrischen Schwankungen um einen langfristigen Wachstumstrend kann hier folglich nicht einmal annähernd die Rede sein. Genau diese Symmetrie hingegen liefert – zumindest bislang – die Methodik der europäischen Kommission, die auch bei den Berechnungen für

die deutsche Schuldenbremse herangezogen wird. Von den zuständigen Stellen wird dies auch ausdrücklich begrüßt, da nur bei symmetrischen Konjunkturschwankungen ein „nachhaltige[r] Schuldenzuwachs durch ein Übergewicht konjunktureller Defizite zu verhindern“ ist (Deutsche Bundesbank 2011: 60, Bundesministerium der Finanzen 2011). Ob Phasen der Über- und Unterauslastung tatsächlich symmetrisch sind, ist dabei in gewisser Weise sogar unerheblich, denn die Symmetrieanforderung ist im neuen Artikel 115 des Grundgesetzes rechtlich festgeschrieben.²⁵

In der derzeitigen wirtschaftlichen Lage, in der die Konsolidierungsvorgaben der Schuldenbremse auf Bundesebene übererfüllt werden, spielen diese Erwägungen zwar politisch keine besondere Rolle. Bereits in der nächsten Konjunkturkrise könnte dies allerdings schon wieder anders aussehen, und an jenem Punkt wäre es wünschenswert, dass politische Entscheidungsträger zumindest ein Bewusstsein für die Unzuverlässigkeit des bei der Berechnung struktureller Defizite auf nationaler und europäischer Ebene herangezogenen Instrumentariums haben. Die hohe Revisionsanfälligkeit, die durchaus nicht auf Krisenzeiten beschränkt ist, wurde in diesem Beitrag ausführlich dokumentiert. Dabei blieb noch unerwähnt, dass alternative Potenzialberechnungsverfahren zu Werten für die Produktionslücke kommen, die problemlos um mehrere Prozentpunkte voneinander abweichen.²⁶ Nun fordert das Gesetz zur Ausführung von Artikel 115 GG in §5 zur Konjunkturkomponente, dass das Potenzialberechnungsverfahren „regelmäßig unter Berücksichtigung des Standes der Wissenschaft zu überprüfen und fort-

25 Konkret heißt es in Artikel 2 zur Berechnung der Konjunkturkomponente: „Zusätzlich sind bei einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung die Auswirkungen auf den Haushalt im Auf- und Abschwung symmetrisch zu berücksichtigen.“

26 Der zitierte Monatsbericht der Deutschen Bundesbank (2003: 49) enthält eine eindrückliche grafische Darstellung der Schwankungsbreite für Deutschland.

zuentwickeln“ sei. Sollte die Wirtschaftswissenschaft also irgendwann wieder mehrheitlich der Meinung sein, dass Konjunkturzyklen *nicht* durch symmetrische Schwankungen um einen langfristigen Gleichgewichtstrend charakterisiert sind, könnte sich dies auch auf die von Kommission und Bundesregierung vorgenommenen Potenzialberechnungen auswirken.

Neben dieser eher perspektivischen Erwägung ergeben sich, zweitens, auch einige sehr konkrete Schlussfolgerungen für die derzeitige Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in Europa. Die wohl wichtigste betrifft die Bewertung der seit Krisenbeginn massiv angestiegenen Arbeitslosigkeit. Wenn die EU-Kommission mittlerweile selbst feststellt, dass beträchtliche Teile dieses Anstiegs zyklisch bedingt sind und durch „Maßnahmen zur Stimulierung der Arbeitsnachfrage“ (Europäische Kommission 2013b: 93) reduziert werden könnten, ist es gleich doppelt unangebracht, diese zyklischen Anteile gleichwohl weiter in Form höherer NAIRUs/NAWRUs bei der Berechnung des Produktionspotenzials und damit zur Ermittlung der strukturellen Haushaltsdefizite der betroffenen Staaten zu verwenden. Es ist nicht nur systematisch falsch, weil im Rahmen der Produktionsfunktionslogik lediglich der für strukturell befundene Teil der Arbeitslosigkeit einen „nicht nutzbaren“ Anteil des Faktors Arbeit signalisiert. Sondern es ist vor allem auch wirtschaftspolitisch kontraproduktiv, weil die strukturellen Defizite durch dieses Vorgehen entsprechend höher ausgewiesen werden, was zusätzliche Kürzungsmaßnahmen induziert, die wiederum die zyklisch bedingte Unterauslastung verschärfen.

Eine unmittelbar naheliegende Konsequenz wäre, zumindest die selbst bei Verwendung einer „weiten Definition“ (also einschließlich der Rolle rückläufiger Kapitalakkumulation) nicht strukturell erklärbaren Bestandteile der ermittelten NAWRUs auch nicht in die Berechnung des Produktionspotenzials einfließen zu lassen. Darüber hinaus spräche viel dafür, die ebenfalls von der EU-Kommission in ihrem Arbeitsmarktbericht selbst angemahnten Ausgaben für aktive Arbeitsmarktpolitik von der Defizitberechnung auszunehmen, um den Anreiz für unter Sparzwang stehende Regierungen zu beseitigen, Ausgabenkür-

zungen genau in diesem Bereich vorzunehmen. Dieselbe Logik ließe sich auch auf Investitionen des Staates ausweiten, die erwiesenermaßen das längerfristige Produktionspotenzial erhöhen. Einen vorsichtigen Vorstoß in diese Richtung hat es im vergangenen Jahr auf europäischer Ebene mit dem Vorschlag einer „Investitionsklausel“ gegeben, er ist allerdings erwartungsgemäß stark umstritten (Prota und Viesti 2013).

Die deutsche Bundesregierung betont in ihrem gerade erschienenen Jahreswirtschaftsbericht 2014, auf europäischer Ebene sei ein „umfassender politischer Ansatz“ erforderlich, der „Strukturen für mehr Wettbewerbsfähigkeit und eine strikte, nachhaltige Haushaltskonsolidierung mit Zukunftsinvestitionen in Wachstum und Beschäftigung in sozial ausgewogener Weise verbindet“ (Bundesministerium für Wirtschaft und Energie 2014: 11). Die Frage nach der konkreten Ausbalancierung von „nachhaltiger“ Haushaltskonsolidierung und Zukunftsinvestitionen bleibt dort freilich unbeantwortet. Es ist kein Geheimnis, dass hier innerhalb der Großen Koalition, aber auch innerhalb der sie bildenden Parteien die Meinungen auseinander gehen. Die europäischen Gewerkschaften zumindest kritisieren im Lichte der anhaltenden Beschäftigungsmisere bereits seit langem die Krisenpolitik als kontraproduktiv und die regelmäßigen Absichtserklärungen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung in Europa als Lippenbekenntnisse (Ségol 2012). Der Europäische Gewerkschaftsbund fordert daher gegenwärtig, aufsetzend auf dem DGB-Vorschlag eines „neuen Marshallplans“, ein europaweites Investitionsprogramm in Höhe von jährlich zwei Prozent des BIP (Europäischer Gewerkschaftsbund 2013). Neben diesem breiten, makroökonomisch begründeten Stabilisierungsansatz besteht aber auch an gezielten länderspezifischen Vorschlägen für Alternativen zur Austeritätspolitik kein Mangel (Dauderstädt und Hillebrand 2013).

Die vorliegende Expertise hat ausgeführt, warum ohne eine kräftige Ausweitung der realwirtschaftlichen Investitionstätigkeit in Europa kein Beschäftigungsaufschwung zustande kommen wird. Und ohne einen raschen Beschäftigungsaufbau droht die Krise zur Dauerkrise zu

werden. Inzwischen ist weitgehend unumstritten, dass sich die Chancen Erwerbsloser auf Wiedereinstieg ins Berufsleben mit zunehmender Dauer der Arbeitslosigkeit verringern. Auch die Europäische Kommission weist auf diese Problematik regelmäßig hin. Die Ursachen sind verschieden und reichen von Entmutigungseffekten über die allmähliche Entwertung von spezifischen Fertigkeiten und Wissen bis hin zur negativen Wahrnehmung Langzeitarbeitsloser durch potenzielle Arbeitgeber. Dieser als „Arbeitsmarkthysterese“ bezeich-

nete Effekt führt aber dazu, dass auch ursprünglich konjunkturell bedingte Arbeitslosigkeit mit zunehmender Dauer „strukturell“ zu werden droht. Die Zeit drängt also. Eine weitgehende Verfestigung der gegenwärtig enorm hohen Arbeitslosenquoten in weiten Teilen Europas wäre katastrophal – nicht nur aufgrund der ökonomischen Verluste, sondern viel mehr noch wegen der immensen individuellen und gesellschaftlichen Kosten der Massenarbeitslosigkeit.

Literaturverzeichnis

- Baccaro, L.; Rei, D. 2007: Institutional Determinants of Unemployment in OECD Countries: Does the Deregulatory View Hold Water?, in: International Organization, 61 (3), 2007, S. 527-569.
- Bundesministerium der Finanzen 2006: Bedeutung der Schätzungen von Produktionspotenzial und Produktionslücken für die Finanzpolitik, in: Monatsbericht des BMF, Oktober 2006, S. 47-53.
- Bundesministerium der Finanzen 2011: Die Ermittlung der Konjunkturkomponente des Bundes im Rahmen der neuen Schuldenregel, in: Monatsbericht des BMF, Februar 2011, S. 66-74.
- Bundesministerium der Finanzen 2012: Kompendium zur Verschuldungsregel des Bundes gemäß Artikel 115 Grundgesetz, online unter www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finzen/Schuldenbremse/2012-06-14-kompendium-zur-verschuldungsregel.html (letzter Abruf: 7.2.2014).
- Bundesministerium für Wirtschaft und Energie 2014: Jahreswirtschaftsbericht 2014: Impulse für Wachstum und Zusammenhalt, Januar 2014.
- Bundesministerium für Wirtschaft und Energie; Bundesministerium der Finanzen 2014: Gesamtwirtschaftliches Produktionspotenzial und Konjunkturkomponenten, online unter www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt_1/1110171a5002.pdf?__blob=publicationFile&v=11 (letzter Abruf: 7.4.2014).
- Cohen-Setton, J.; Valla, N. 2010: Unnoticed Potential Output Revisions and Their Impact on the „Stimulus/Austerity“ Debate, voxEU.org, Mai 2010, online unter www.voxeu.org/article/output-revisions-and-stimulus-debate (letzter Abruf: 7.4.2014).
- Dauderstädt, M.; Hillebrand, E. (Hrsg.) 2013: Alternativen zur Austerität – Progressive Wachstumsstrategien für Europa. Studie der Friedrich-Ebert-Stiftung, Dezember 2013.
- D’Auria, F.; Denis C.; Havik, K.; Mc Morrow, K.; Planas, C.; Raciborski, R.; Roeger, W.; Rossi, A. 2010: The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps. European Economy, Economic Paper Nr. 420, Juli 2010.
- De Long, B.; Summers, L. 1988: How Does Macroeconomic Policy Affect Output?, in: Brookings Papers on Economic Activity, 19 (2), 1988, S. 433-494.
- De Long, B.; Summers, L. 2012: Fiscal Policy in a Depressed Economy, in: Brookings Papers on Economic Activity, 44 (1), 2012, S. 233-297.
- Deutsche Bundesbank 2003: Zur Entwicklung des Produktionspotenzials in Deutschland, in: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, März 2003, S. 43-54.
- Deutsche Bundesbank 2012: Die Wirtschaftslage in Deutschland im Herbst 2012, in: Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, November 2012, S. 5-76.
- Döpke, J. 2004: Real-Time Data and Business Cycle Analysis in Germany, in: Journal of Business Cycle Measurement and Analysis, 2004 (3), S. 337-361.
- Europäische Kommission 2009: European Economic Forecast Autumn 2009. European Economy, November 2009.
- Europäische Kommission 2013a: European Economic Forecast Spring 2013. European Economy, Mai 2013.

- Europäische Kommission 2013b: Labour Market Developments in Europe, 2013. European Economy, November 2013.
- Europäischer Gewerkschaftsbund 2013: A New Path for Europe: ETUC Plan for Investment, Sustainable Growth and Quality Jobs. November 2013.
- Franz, W. 2003: Will the (German) NAIRU Please Stand Up? ZEW-Diskussionspapier Nr. 3-35.
- Franz, W. 2005: Will the (German) NAIRU Please Stand Up?, in: German Economic Review, 6 (2), 2005, S. 131-153.
- Fratzscher, M.; König, P.; Lambert, C. 2013: Target-Salden – ein Anker der Stabilität, in: Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 44, 2013, S. 19-28.
- Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen 2009: Impact of the Current Economic and Financial Crisis on Potential Output. European Economy Occasional Paper Nr. 47, Juni 2009.
- Girouard, N.; André, C. 2005: Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries. OECD Economics Department Working Paper Nr. 434, Juli 2005.
- Holland, D.; Portes, J. 2012: Self-defeating Austerity?, in: National Institute Economic Review, Oktober 2012, S. F4-F10.
- Horn, G.; Logeay, C.; Tober, S. 2007: Methodische Fragen mittelfristiger gesamtwirtschaftlicher Projektionen am Beispiel des Produktionspotenzials – Forschungsbericht im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie. IMK Studies, Januar 2007.
- Horn, G.; Tober, S. 2007: Wie stark kann die deutsche Wirtschaft wachsen? Zu den Irrungen und Wirrungen der Potenzialberechnung. IMK Report, Januar 2007.
- Horn, G.; Truger, A.; Proaño, C. 2009: Stellungnahme zum Entwurf eines Begleitgesetzes zur zweiten Föderalismusreform (Bt-Drs. 16/12400) und Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Bt-Drs. 16/12410). IMK Policy Brief, Mai 2009.
- Howell, D.; Baker, D.; Glyn, A.; Schmitt, J. 2007: Are Protective Labor Market Institutions at the Root of Unemployment?, in: Capitalism and Society, März 2007, Artikel Nr. 1.
- Klär, E. 2013a: Kapitalakkumulation, Gesamtnachfrage, Arbeitsmarktinstitutionen und Beschäftigung in pfadabhängigen Volkswirtschaften – Neue neoklassische Synthese und postkeynesianische Kritik. Marburg: Metropolis, 2013.
- Klär, E. 2013b: Potential Economic Variables and Actual Economic Policies in Europe, in: Intereconomics, 48 (1-2), 2013, S. 33-40.
- Klär, E.; Lindner, F.; Šehović, K. 2013a: Investition in die Zukunft? Zur Entwicklung des deutschen Auslandsvermögens, in: Wirtschaftsdienst, März 2013, S. 189-197.
- Klär, E.; Lindner, F.; Šehović, K. 2013b: Das neue magische Viereck nachhaltiger Wirtschaftspolitik. WISO Diskurs, Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik, Friedrich-Ebert-Stiftung, Oktober 2013.
- Larch, M.; Turrini, A. 2010: The Cyclically Adjusted Budget Balance in EU Fiscal Policymaking, in: Intereconomics, 45 (1-2), 2010, S. 48-60.
- Logeay, C. 2006: Die Nairu: Erklärung oder Reflex der Arbeitslosenquote? Die Hypothese der natürlichen Arbeitslosigkeit und ihrer Stichhaltigkeit für die Europäische Währungsunion. Marburg: Metropolis, 2006.
- Modigliani, F.; Papademos, L. 1975: Targets for Monetary Policy in the Coming Year, in: Brookings Papers on Economic Activity, 6 (1), 1975, S. 141-165.
- Mourre, G.; Isbasoiu, G.-M.; Paternoster, D.; Salto, M. 2013: The Cyclically-adjusted Budget Balance Used in the EU Fiscal Framework: An Update. European Economy, Economic Paper Nr. 478, März 2013.

- Orlandi, F. 2012: Structural Unemployment and Its Determinants in the EU Countries. European Economy Economic Paper Nr. 455, Mai 2012.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2013: Konjunktur zieht an – Haushaltsüberschüsse sinnvoll nutzen. Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, Oktober 2013.
- Prota, F.; Viesti, G. 2013: Which European Investment Clause? Social Europe Journal, Oktober 2013, online unter www.social-europe.eu/2013/10/which-european-investment-clause (letzter Abruf: 7.4.2014).
- Reinhart, C.; Rogoff, K. 2009: The Aftermath of Financial Crises, in: American Economic Review, 99 (2), 2009, S. 466-472.
- Ségol, B. 2012: Die Euro-Krise und die Reaktion der europäischen Gewerkschaften, Gegenblende, Deutscher Gewerkschaftsbund, März 2012.
- Solow, R. 1986: Unemployment – Getting the Questions Right, in: *Economica*, 53 (210), Supplement, 1986, S. S23-S34.
- Stockhammer, E. 2008: Is the Nairu Theory a Monetarist, New Keynesian, Post Keynesian or a Marxist Theory?, in: *Metroeconomica*, 59 (3), 2008, S. 479-510.
- Stockhammer, E. 2011: Wage Norms, Capital Accumulation, and Unemployment: A Post-Keynesian View, in: *Oxford Review of Economic Policy*, 27 (2), 2011, S. 295-311.
- Stockhammer, E.; Klär, E. 2011: Capital Accumulation, Labour Market Institutions and Unemployment in the Medium Run, in: *Cambridge Journal of Economics*, 35 (2), 2011, S. 437-457.
- Tobin, J. 1997: Supply Constraints on Employment and Output: NAIRU Versus Natural Rate. Cowles Foundation for Research in Economics Discussion Paper 1150, April 1997.

Der Autor

Dr. Erik Klär

Referent im Referat für Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Soziale Marktwirtschaft am Bundesministerium für Arbeit und Soziales in Berlin

Der vorliegende Beitrag spiegelt ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wider.



Neuere Veröffentlichungen der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik

Wirtschaftspolitik

Ins rechte Licht gerückt – Die Sozialwirtschaft und ihre volkswirtschaftliche Bedeutung

WISO direkt

Außenwirtschaft

Europäische Wettbewerbsdesorientierung

WISO direkt

Nachhaltige Strukturpolitik

Soziale Innovationspolitik

WISO Diskurs

Steuerpolitik

Verteilungsgerechtigkeit in einer sozialen Marktwirtschaft – Plädoyer für die Einführung einer Platon-Steuer

WISO direkt

Steuerpolitik

Steuer- und Transferpolitik auf dem Weg in die Sackgasse – eine Analyse der Umverteilungswirkung

WISO Diskurs

Arbeitskreis Mittelstand

Mittelstand im globalen Wettbewerb Internationalisierung als unternehmerische und wirtschaftspolitische Herausforderung

WISO Diskurs

Gesprächskreis Verbraucherpolitik

Weiterentwicklung des EEG aus Verbraucherperspektive, Handlungsbedarf, Ausgestaltungsoptionen, rechtlicher Rahmen

WISO Diskurs

Gesprächskreis Verbraucherpolitik

Verbraucherperspektiven bei der EEG-Reform

WISO direkt

Arbeitskreis Innovative Verkehrspolitik

Wie Phönix aus der Asche? Zur Zukunft der Automobilindustrie in Deutschland

WISO Diskurs

Arbeitskreis Stadtentwicklung, Bau und Wohnen

Das Programm Soziale Stadt

Kluge Städtebauförderung für die Zukunft der Städte

WISO Diskurs

Gesprächskreis Sozialpolitik

Gute Pflege vor Ort

Das Recht auf eigenständiges Leben im Alter

WISO Diskurs

Gesprächskreis Sozialpolitik

Pflege zwischen Familie, Markt und Staat –

Wie Pflegearbeit in Zukunft organisiert werden kann

WISO Diskurs

Gesprächskreis Sozialpolitik

20 Jahre Verabschiedung der Gesetzlichen Pflegeversicherung – eine Bewertung aus sozialpolitischer Sicht

WISO Diskurs

Gesprächskreis Arbeit und Qualifizierung

Sanktionen im SGB II

Verfassungsrechtliche Legitimität, ökonomische Wirkungsforschung und Handlungsoptionen

WISO Diskurs

Arbeitskreis Arbeit-Betrieb-Politik

Humanisierung der Arbeit braucht Forschung

WISO direkt

Arbeitskreis Dienstleistungen

Gesellschaftlich notwendige Dienstleistungen – gestalten und finanzieren

WISO Diskurs

Gesprächskreis Migration und Integration

Das neue Gemeinsame Europäische Asylsystem und die Verantwortung des Europäischen Parlaments

WISO direkt

Volltexte dieser Veröffentlichungen finden Sie bei uns im Internet unter

www.fes.de/wiso

