
Aktuelle Konsolidierungserfahrungen in einem historischen Kontext: Ein Beitrag zur Fiskalmultiplikatordebatte

Philipp Heimberger, Lukas Rippitsch

Wie wirkt sich Fiskalpolitik auf das Wirtschaftswachstum und die Staatsschuldenquote aus? Fiskalmultiplikatoren spielen hierbei die zentrale Rolle. Dabei sei der Fiskalmultiplikator definiert als das Verhältnis der Veränderung des Outputs zu einer exogenen Veränderung des fiskalischen Defizits.¹ Es gilt: Je höher der Multiplikator für Fiskalpolitik auf den Output ist, desto kostspieliger gestaltet sich eine Budgetkonsolidierung.² Nachdem die Staatsverschuldung in der gesamten EU als Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise stark angestiegen war, wurde der Druck auf die Regierungen, fiskalische Anpassungen durchzuführen, um die öffentlichen Haushalte auf einen langfristig nachhaltigen Budgetpfad zu bringen, immer größer.³ In den letzten Jahren haben viele der von hohen Staatsschulden betroffenen Länder umfangreiche Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen, das heißt Steuererhöhungen sowie Staatsausgabenkürzungen vorgenommen. Vor dem Hintergrund aktueller Konsolidierungserfahrungen wird eine intensive Debatte über die Auswirkungen dieser Austeritätspolitik auf Output und Staatsverschuldung geführt.

Diese Arbeit verfolgt das Ziel, die Debatte vor dem Hintergrund der für das Thema relevanten theoretischen Auseinandersetzung mit der Höhe von Fiskalmultiplikatoren zu beleuchten. Dabei wird im Folgenden insofern dem vorherrschenden Fokus in der akademischen Literatur Rechnung getragen, als die Verteilungswirkungen von Konsolidierungsmaßnahmen ausgeklammert werden; nämlich zugunsten einer Analyse, die sich mit den Effekten von fiskalischen Anpassungen auf Output und fiskalische Indikatoren befasst. Die Nichtberücksichtigung von Verteilungsfragen bedeutet zweifelsohne eine perspektivische Einengung.⁴

1. Die akademische Debatte über die Höhe von Fiskalmultiplikatoren

Welche Auswirkungen hat Austeritätspolitik auf den volkswirtschaftlichen Output? Bezüglich dieser Frage ist zuallererst zu bedenken, dass die Art des Modells einen wesentlichen Einfluss auf die Höhe des geschätzten Fiskalmultiplikators hat: So ergeben etwa neoklassische Modelle im Allgemeinen niedrigere Multiplikatorschätzungen als keynesianische oder nekeynesianische Modelle. Während in neoklassischen Modellen die Wirtschaft rasch wieder zu Vollauslastung zurückkehrt, berücksichtigen keynesianische Modelle lang anhaltende Unterauslastung.⁵ Das ist für die Beurteilung des Zusammenhangs von Austeritätspolitik und Wirtschaftswachstum von Bedeutung, da für Einschätzungen über die Auswirkungen von Konsolidierungsmaßnahmen in der Regel nicht explizite Multiplikatoren verwendet werden, sondern vielmehr Modelle, in denen die tatsächlichen Multiplikatoren jeweils u. a. davon abhängen, welche ökonomischen Rahmenbedingungen angenommen werden.⁶

Die Frage nach der Effektivität von Fiskalpolitik kann nicht allgemein beantwortet werden; die Höhe des Multiplikators ist stets von mehreren Faktoren abhängig, die sich im Ländervergleich sowie im Zeitablauf unterscheiden.⁷ Die Höhe des Multiplikators wird u. a. beeinflusst durch: die geldpolitischen Rahmenbedingungen, die Zusammensetzung der fiskalischen Anpassung (Ausgaben- und Steueranteil) sowie durch das internationale Wirtschaftsumfeld, das Wechselkursregime und andere Faktoren.⁸

Taylor (2000) argumentiert, dass der Multiplikator für diskretionäre Fiskalpolitik null sei, wenn die Zentralbank dazu in der Lage ist, die aggregierte Nachfrage nahe am Outputpotenzial zu stabilisieren. Ramey (2011) schätzt die Bandbreite der Fiskalmultiplikatoren zwischen 0,8 und 1,5, wobei auch eine Ausweitung auf 0,5 bis 2 nicht einfach von der Hand zu weisen sei, da es bei der Schätzung von Multiplikatoren erhebliche Unsicherheiten gibt.⁹ Die Höhe des Fiskalmultiplikators ist bei der Einordnung in den angegebenen Bandbreiten in besonderem Maße davon abhängig, an welcher Stelle des Konjunkturzyklus man sich befindet: Auerbach und Gorodnichenko (2012) schätzen Fiskalmultiplikatoren in wirtschaftlich normalen Zeiten auf 0,5; in einer Depression könnten diese jedoch bis zu 2,5 betragen; und in Aufschwüngen seien sie statistisch nicht signifikant von 0 zu unterscheiden.¹⁰

Wenn die Geldpolitik durch die Untergrenze für nominale Zinssätze beschränkt ist (*Zero Lower Bound*; fortan ZLB), dann muss das bei der Berechnung des Multiplikators Berücksichtigung finden.¹¹ Denn wenn die spezielle Situation vorliegt, dass die Zentralbank die Leitzinsen nicht (viel) weiter absenken kann, sind die Möglichkeiten der Stimulierung der Wirt-

schaft durch geldpolitische Maßnahmen stark eingeschränkt. Die ZLB-Beschränkung hat dann wesentliche Auswirkungen auf die Wahl der optimalen Geld- und Fiskalpolitik.¹² Für die Fiskalmultiplikatordebatte ist das von entscheidender Bedeutung, da Christiano et al. (2011) gezeigt haben, dass der Fiskalmultiplikator bei bindender ZLB höher als 3 sein kann; auch die Multiplikatoranalyse von Woodford (2010) ergab unter Berücksichtigung der Einschränkung konventioneller Geldpolitik Fiskalmultiplikatoren, welche signifikant höher als 1 sind.¹³

Neben der ZLB ist die wirtschaftshistorische Forschung über die Besonderheiten der konjunkturellen Entwicklung nach schweren Finanzkrisen ein weiterer essenzieller Faktor in der Untersuchung von Multiplikatoren: Wie Reinhart und Rogoff (2009) zeigen, erholt sich das Wirtschaftswachstum nach schweren Finanzkrisen in der Regel äußerst schleppend. Dies ist von allgemeiner Relevanz, da Fiskalmultiplikatoren bei Vorliegen von Unterauslastung höher sind.¹⁴ Die Multiplikatorforschung weist außerdem darauf hin, dass Kreditbeschränkungen für private Akteure höhere Fiskalmultiplikatoren bedingen: Die Multiplikatorschätzungen von Corsetti et al. (2012) besagen, dass die Fiskalmultiplikatoren unter Bedingungen einer Finanzkrise bis zu 2 betragen können.¹⁵ Zusammenfassend deutet die aktuelle akademische Literatur stark darauf hin, dass der Fiskalmultiplikator bei Vorliegen von Einschränkungen der geldpolitischen Handlungsmöglichkeiten, signifikanter Outputlücke und Kreditbeschränkungen privater Akteure jedenfalls signifikant höher als 1 ist. Darauf wird für die Einschätzung der aktuellen Effekte von Austeritätspolitik später noch zurückzugreifen sein.

2. Die Auswirkungen von Austeritätspolitik: Historische Erfahrungen

Eine isolierte Darstellung aktueller Konsolidierungserfahrungen würde einer Vernachlässigung wesentlicher Hintergründe der wirtschaftspolitischen Debatte gleichkommen. Denn wirtschaftspolitische Entscheidungsträger nehmen – implizit oder explizit – immer wieder auf Konsolidierungserfahrungen aus der Vergangenheit Bezug, die in der akademischen Literatur aufgearbeitet wurden, um fiskalpolitische Maßnahmen in der Gegenwart zu rechtfertigen.¹⁶ Es ist auch in der historischen Betrachtung zu beachten, dass die Fiskalmultiplikatoren jeweils länder-, zeit- und umfeldspezifisch berechnet werden müssen.¹⁷ Doch auch die Einsicht, dass bestimmte historische Konsolidierungserfahrungen auf aktuelle fiskalpolitische Entscheidungsprobleme keine oder nur sehr eingeschränkte Rückschlüsse zulassen, kann sehr bedeutsam sein. Nach einem selektiven Blick auf relevante historische Konsolidierungserfahrungen beschäftigt

sich der zweite Teil dieser Arbeit mit aktuellen Auswirkungen von Austeritätspolitik.

2.1 Konsolidierungserfahrungen in der Großen Depression der 1930er-Jahre in den USA

Die Große Depression der 1930er-Jahre war ein globales Phänomen und insofern der globalen Rezession der Jahre 2008/2009 nicht unähnlich.¹⁸ Insbesondere die wirtschaftliche Depression in den USA war Gegenstand eingehender Untersuchungen. Gegenstand der Forschung waren auch die wirtschaftspolitischen Reaktionen der damaligen Zeit auf die Krise, die sich in einem dramatischen Outputrückgang und hoher Arbeitslosigkeit manifestierte. Die Fiskalpolitik unter Präsident Hoover¹⁹ war in den USA während der Großen Depression auf eine Konsolidierung des Staatshaushaltes ausgerichtet.²⁰ In Hoovers Amtszeit hatte die Doktrin, dass Austeritätspolitik notwendig sei, um die Grundlagen für zukünftiges Wirtschaftswachstum zu schaffen, viel Einfluss. Die politischen Forderungen nach fiskalischer Anpassung gipfelten in Aufforderungen aus den Reihen der Regierungsmitglieder Hoovers, man müsse der Logik des „Liquidationismus“²¹ folgen: „Liquidate labor, liquidate stocks, liquidate the farmers, liquidate real estate.“²² DeLong (1990) argumentiert, dass diese Liquidationslogik in der Großen Depression verheerende Auswirkungen auf den Output gehabt und maßgeblich zur Vertiefung der Krise beigetragen habe. Dieser Kritik liegt das traditionelle keynesianische Theorieverständnis der Effekte von Fiskalpolitik zugrunde: Demgemäß haben Budgetkonsolidierungen kurzfristig kontraktive Auswirkungen auf den volkswirtschaftlichen Output und die Beschäftigung. Kürzungen der Staatsausgaben reduzieren die aggregierte Nachfrage auf direktem Weg; Steuererhöhungen dämpfen den privaten Konsum indirekt, weil das verfügbare Einkommen reduziert wird.²³

Dieses keynesianische Multiplikatorverständnis teilten einige einflussreiche Ökonomen der damaligen Zeit dezidiert nicht: Joseph Schumpeter war auch nach den Erfahrungen der frühen 1930er-Jahren der Überzeugung, dass eine wirtschaftliche Depression die Notwendigkeit der Anpassung auf der Grundlage drastischer Konsolidierungsmaßnahmen anzeige.²⁴ Lionel Robbins veröffentlichte 1934 ein Buch über die Große Depression, in dem er unter anderem die Konsolidierungsmaßnahmen in Zeiten der Weltwirtschaftskrise rechtfertigte.²⁵ Und der österreichische Ökonom Friedrich August von Hayek sah die Depression der 1930er-Jahre als Strukturproblem: Die schwere Rezession sei nicht auf den Einbruch der effektiven Nachfrage zurückzuführen. Antizyklische Wirtschaftspolitik werde nur die Anpassung verzögern und die Saat für neue Krisen verteilen, indem künstlich Nachfrage geschaffen werde; der einzig gang-

bare Weg bestehe deshalb darin, dem langsamen Anpassungsprozess seinen Lauf zu lassen und abzuwarten.²⁶

Die skizzierte Gegensätzlichkeit in den Auffassungen über Konsolidierungserfahrungen in der Großen Depression lässt bereits Parallelen mit der Debatte über Austeritätspolitik in der Gegenwart erkennen, in der ebenfalls die Fronten aufeinanderprallen: Erstens bezüglich der Frage, ob sich Austeritätspolitik kontraktiv oder expansiv auf den Output auswirke; und zweitens, wenn es darum geht, ob es nicht ohnehin schlicht notwendig sei – wie in Bezug auf die Große Depression Schumpeter, Robbins und von Hayek argumentierten –, die kurzfristig schmerzhaften, einschneidenden fiskalischen Anpassungen zu erdulden, um mittel- und langfristig die noch verheerenderen Konsequenzen des Aufschiebens von Konsolidierungsmaßnahmen zu vermeiden.²⁷

2.2 Konsolidierungserfahrungen Japans in den 1990er-Jahren: Verfrühte Austeritätspolitik in Zeiten einer „Bilanzrezession“?

Auch die Erfahrungen Japans, das sich nach einer geplatzten Aktien- und Immobilienblase in den 1990er-Jahren über einen langen Zeitraum mit Wachstumsraten deutlich unter dem Outputpotenzial konfrontiert sah, werden in Bezug auf mögliche Lehren für aktuelle fiskalpolitische Entscheidungen immer wieder kontrovers diskutiert. Milton Friedman behauptete, Japan sei ein herausragendes Beispiel dafür, dass diskretionäre Fiskalpolitik nicht effektiv sei.²⁸ Doch hatten sich die von der japanischen Regierung ergriffenen diskretionären fiskalpolitischen Maßnahmen tatsächlich als ineffektiv erwiesen? Koo (2008) vertritt die Auffassung, dass die japanische Krise in puncto Outputverlust an jene der Großen Depression in den 1930er-Jahren herangereicht hätte, wenn eine weniger expansive Fiskalpolitik betrieben worden wäre.²⁹ Fiskalische Stimulierungsmaßnahmen hätten die japanische Wirtschaft zwar entscheidend gestützt, allerdings wäre Japan laut Koo wesentlich schneller und mit viel geringeren Kosten aus der Krise gekommen, wenn die verantwortlichen Politiker nicht den Fehler begangen hätten, 1997 und 2001 verfrüht Konsolidierungsmaßnahmen durchzusetzen.³⁰ Kuttner und Posen (2002) suchen in diesem Zusammenhang mit einer historischen Analyse zu zeigen, dass ein signifikanter Anteil an Variationen im Wirtschaftswachstum Japans in den 1990er-Jahren auf fiskalpolitische Schocks zurückzuführen ist.

Das Konzept der „Bilanzrezession“ von Koo (2008) ist das konzeptionelle Verbindungsglied zwischen der Großen Depression und Japan: Eine Bilanzrezession ist eine besondere Art von Rezession, in der die Bilanzen des Privatsektors nach dem Platzen einer Vermögensblase unter Wasser stehen, da die Vermögenswerte stark fallen, während die Verbindlichkeiten weiter bedient werden müssen. Dies führt dazu, dass Unternehmen

und Haushalte massiv Schulden abbauen und sparen, um ihre Bilanzen zu sanieren. Dieser *Deleveraging*-Prozess reduziert die aggregierte Nachfrage. Budgetkonsolidierungen wirken sich in einer solchen Bilanzrezession, in der sich – wie Koo (2011) zu zeigen trachtet – in den letzten Jahren Länder der Eurozone ebenso wie Großbritannien und die USA befanden,³¹ auf den volkswirtschaftlichen Output verheerend aus. Der Staat müsse aggressive expansive Fiskalpolitik betreiben, bis der Privatsektor das massive *Deleveraging* abgeschlossen habe.³² Die Forderung nach stark expansiver Fiskalpolitik steht jedoch in einem offenen Widerspruch mit den fiskalpolitischen Schlussfolgerungen jener akademischen Literatur, die sich mit weiteren Konsolidierungserfahrungen der 1980er- und 1990er-Jahre beschäftigt.

2.3 Konsolidierungserfahrungen in den 1980er- und 1990er-Jahren: „Expansive Austerität“?

Ein Großteil der Literatur über „expansive Austerität“ geht auf die 1990er-Jahre zurück, da in dieser Zeit viele Länder mit hohen Staatsschuldenquoten in Relation zum BIP zu kämpfen hatten. Giavazzi und Pagano (1990, 1996) eröffneten die Literatur über „nicht-keynesianische Effekte“,³³ indem sie mit Fallstudien über Dänemark, Irland und Schweden zu zeigen suchten, dass sich Konsolidierungsmaßnahmen expansiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken können. Die Feststellung, dass Konsolidierungen insbesondere dann expansiv seien, wenn sie zu einem großen Teil auf Ausgabenkürzungen anstatt auf Steuererhöhungen beruhen, zieht sich seitdem wie ein roter Faden durch die einschlägige Literatur.³⁴

Diese Ergebnisse sind jedoch höchst umstritten. Erstens gibt es für die empirischen Resultate in vielen Fällen Erklärungen, die mit der keynesianischen Theorie im Einklang stehen.³⁵ Zweitens werden in Bezug auf ökonometrische Schätzungen methodische Einwände vorgebracht, die zu einer mangelnden Robustheit der Ergebnisse führen, was wiederum die fiskalpolitischen Schlussfolgerungen in Frage stellt.³⁶ Und drittens handelt es sich bei den immer wieder als Beispiele für „expansive Konsolidierungen“ angeführten Ländern – wie Irland, Dänemark, Schweden oder auch Australien – um Spezialfälle, die einer eingehenderen Untersuchung der historischen Umstände nicht standhalten: Fiskalische Konsolidierungen und deren Auswirkungen können nicht isoliert betrachtet werden, da der ganze *Policy-Mix* eine Rolle spielt, also auch das Zusammenspiel mit Währungsabwertungen sowie expansiver Geldpolitik.³⁷ Solche Mechanismen, welche die negativen Outputeffekte von kontraktiver Fiskalpolitik abzufedern helfen, sind jedoch aktuell für viele Länder, auf die hinsichtlich weiterführender Konsolidierungsanstrengungen Druck ausgeübt wird, nicht verfügbar.³⁸

Im Gegensatz zur Literatur über „expansive Austerität“ kam der IWF (2010, Kapitel 3) bereits vor den jüngsten Konsolidierungserfahrungen der Jahre 2011 und 2012 zu der Auffassung, dass fiskalische Anpassungen auch kurzfristig kontraktiv auf den Output einwirken. Zu diesem Ergebnis gelangte der IWF (2010), weil er nicht – wie in den oben genannten Arbeiten zu „expansiver Austerität“ – zyklisch angepasste Maßzahlen für Budgetdefizite verwendete; denn bei der Berücksichtigung dieser zyklischen Anpassungen wird nicht akkurat zwischen Änderungen unterschieden, die endogen sind, und solchen, die aus einer veränderten Fiskalpolitik resultieren.³⁹ Der IWF (2010) legte den Fokus in seiner Analyse deshalb nicht auf zyklisch angepasste fiskalische Größen, sondern auf politikinduzierte fiskalische Anpassungen, wodurch Ergebnisse erzielt werden, die mit einer traditionellen keynesianischen Multiplikatoranalyse übereinstimmen.

Wenn man die in diesem Kapitel untersuchten historischen Konsolidierungserfahrungen im Lichte der aufgearbeiteten Literatur über Fiskalmultiplikatoren betrachtet, so ergeben sich daraus zwei zentrale Erkenntnisse: Erstens ist davon auszugehen, dass die Fiskalmultiplikatoren in der Großen Depression wesentlich höher waren als in „normalen“ wirtschaftlichen Zeiten: Almunia et al. (2010) schätzten Fiskalmultiplikatoren in der Großen Weltwirtschaftskrise der 1930er-Jahre, die signifikant höher als 1 waren.⁴⁰ Die höheren Fiskalmultiplikatoren können auf das Vorliegen von Outputlücken, Einschränkungen der geldpolitischen Handlungsmöglichkeiten, Kreditbeschränkungen privater Akteure und Probleme im Bankensystem zurückgeführt werden. Dies lässt das Ziehen von Parallelen zur Situation in Ländern der Eurozone, Großbritannien und den USA seit dem Ausbruch der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise zu.⁴¹ Auch die Konsolidierungserfahrungen Japans in den 1990er-Jahren sind vor diesem Hintergrund für die aktuelle Debatte über Austeritätspolitik relevant.⁴²

Zweitens sind die Schlussfolgerungen aus jenen Konsolidierungserfahrungen, die in der Literatur über „expansive Austerität“ aufgearbeitet wurden, irreführend. Sie sollten für aktuelle fiskalpolitische Entscheidungen keine Rolle spielen: Nicht-keynesianische Effekte, die durch das Überwiegen indirekter Vertrauenseffekte zu einer expansiven Wirkung von Austeritätspolitik auf den Output führen könnten, sind unter den vorherrschenden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht zu erwarten.

Auf der Grundlage der erarbeiteten Literatur über Fiskalmultiplikatoren und historischen Konsolidierungserfahrungen soll nun eine tiefer gehende Beschäftigung mit aktuellen Auswirkungen von Austeritätspolitik stattfinden.

3. Die Auswirkungen von Austeritätspolitik: Aktuelle Konsolidierungserfahrungen

Seit dem Ausbruch der Wirtschaftskrise, die eine Staatsschuldenkrise zur Folge hat,⁴³ ergriffen Länder der Eurozone Konsolidierungsmaßnahmen mit dem Ziel, das Budgetdefizit und die Staatsschuldenquote zu reduzieren; ebenso die USA, Großbritannien und andere große Industrieländer.⁴⁴ Die Durchsetzung von drastischen Anpassungsmaßnahmen war seitens der Troika – bestehend aus Europäischer Kommission, EZB und IWF – die zentrale Bedingung für die Bereitstellung von Hilfsgeldern; die Einhaltung von Zielen beim Abbau von Budgetdefizit und Staatsschuldenquote wurde zur Bedingung für die Bereitstellung von Hilfszahlungen gemacht. Die Erwartung dominierender indirekter Vertrauenseffekte gegenüber den kurzfristig kontraktiven Effekten dieser Konsolidierungsmaßnahmen teilten zu Beginn der Krise mehrere einflussreiche Institutionen und Personen; im Speziellen der IWF, die Europäische Kommission und auch Jean-Claude Trichet, der Vorgänger Mario Draghis als Präsident der EZB. In den Krisenjahren wurden jene Länder, die den Konsolidierungsvorgaben der EU und des IWF nicht entsprachen, mehrfach an den Pranger gestellt.

Die Vorhersage von Budgetdefizitzahlen erwies sich in den letzten Jahren jedoch als höchst unsicher; die Prognosen waren mit großen Fehlern behaftet, weil das Budgetdefizit eine endogene Größe ist: Vor allem Steuereinnahmen sind schwer vorherzusagen, da sie von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängen. Auch die Prognosen von realem Wirtschaftswachstum und Beschäftigung seitens der Europäischen Kommission erwiesen sich seit 2010, nachdem fiskalische Konsolidierungsmaßnahmen in den Mitgliedstaaten der Eurozone schlagend wurden, als sehr fehlerbehaftet. Sie mussten mehrmals nach unten revidiert werden, da sie sich als zu optimistisch entpuppten: Als der Kurs der fiskalischen Konsolidierung gerade erst beschlossen worden war, prognostizierte die Europäische Kommission im Herbst 2010 ein reales BIP-Wachstum von 1,8% im Jahr 2012 für die Eurozone. Im Herbst 2011 sah sich die Europäische Kommission gezwungen, diese Prognose auf 0,5% nach unten zu revidieren; für 2013 wurde zu diesem Zeitpunkt ein reales BIP-Wachstum von 1,3% in Aussicht gestellt. Im Laufe des Jahres 2012 wurden diese Vorhersagen einer neuerlichen Anpassung nach unten unterzogen; im Herbst 2012 erwartete die Europäische Kommission ein reales BIP-Wachstum von 0,1% für 2013, und von -0,4% für 2012. Schließlich lag das reale BIP-Wachstum in der Eurozone im Jahr 2012 mit -0,6% noch niedriger, was zu den ursprünglich im Herbst 2010 in Aussicht gestellten 1,8% Wachstum einen sehr großen Prognosefehler darstellt. Auch für 2013 musste die Europäische Kommission im Frühjahr 2013 neuerlich eine Abwärtskorrektur ihrer

Vorhersage auf $-0,4\%$ vornehmen. Für 2014 wird derzeit ein reales BIP-Wachstum von $1,2\%$ prognostiziert. Unter dem Eindruck der vorangegangenen Prognosefehler sind jedoch Zweifel darüber angebracht, ob die Vorhersage für 2014 standhalten wird.

Was für die Prognosen des realen BIP gilt, kann ebenso auf Vorhersagen der Europäischen Kommission zur Entwicklung der Arbeitslosenrate in der Eurozone bezogen werden: Im Herbst 2010, am Ausgangspunkt des Kurses der Austeritätspolitik, war noch eine Arbeitslosenrate von $9,6\%$ für 2012 in Aussicht gestellt worden. Nach mehrmaligen Prognosekorrekturen im Laufe der Jahre 2011 und 2012 lag die Arbeitslosenrate im Jahr 2012 schließlich bei $11,4\%$. Auch für 2013 mussten die Prognosen von 10% im Herbst 2011 auf $12,2\%$ im Frühjahr 2013 mehrmals angepasst werden. Ob sich die Arbeitslosenrate tatsächlich, wie zuletzt prognostiziert, im Jahr 2014 bei $12,1\%$ auf sehr hohem Niveau einpendeln oder weiter ansteigen wird, bleibt abzuwarten.⁴⁵ Vor dem Hintergrund der dargestellten Prognoseschwierigkeiten in Bezug auf Output und Beschäftigung in Zeiten von Austeritätspolitik wird derzeit eine intensive Debatte über die Auswirkungen von fiskalischen Konsolidierungen geführt.

Als der IWF im Oktober 2012 seinen regelmäßigen Bericht über die globalen Wirtschaftsaussichten veröffentlichte,⁴⁶ sorgte dies für großes Aufsehen, da einige Passagen des Berichts als eine Abkehr von den zuvor über viele Jahre monoton vorgetragenen Empfehlungen rascher und einschneidender Konsolidierungsmaßnahmen in Krisenländern angesehen wurde. Tatsächlich geht es in der zentralen Passage des viel zitierten IWF-Berichts um die Frage: Waren die kurzfristigen Effekte von Konsolidierungsmaßnahmen auf den Output stärker negativ, als dies in Wachstumsprognosen vorhergesagt worden war, weil die Fiskalmultiplikatoren systematisch unterschätzt wurden? Auf der Grundlage ökonometrischer Schätzungen wird diese Frage mit „Ja“ beantwortet: Die Auswirkungen von fiskalischen Anpassungen auf das BIP seien in Wachstumsprognosen tatsächlich unterschätzt worden. Üblich war die Annahme von Fiskalmultiplikatoren in der Höhe von etwa $0,5$; tatsächlich hätten diese jedoch in einem Bereich von $0,9$ bis $1,7$ gelegen.⁴⁷

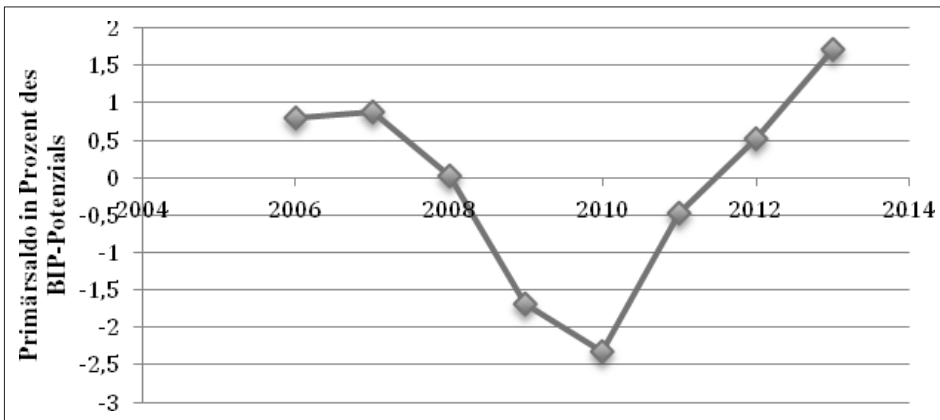
Diese Ergebnisse wurden seither kontrovers diskutiert, insbesondere in Bezug auf mögliche Verzerrungen der Ergebnisse durch die Rolle von Ausreißern und nicht berücksichtigten Kontrollvariablen. Einige Kritikpunkte werden von Blanchard und Leigh (2013) aufgegriffen, indem die angesprochenen Resultate aus dem „World Economic Outlook“ des IWF durch die Einführung von Kontrollvariablen, Veränderungen in der verwendeten Ländergruppe und die Anwendung unterschiedlicher ökonometrischer Schätzverfahren auf ihre Robustheit getestet werden. Das zentrale Ergebnis, das schon im Bericht des IWF (2012a) publiziert worden war, konnte bestätigt werden: Die Prognosefehler in Bezug auf Wirtschafts-

wachstum sind mit den Konsolidierungsprognosen systematisch korreliert. Je größer die Wachstumsenttäuschung in Relation zur Wachstumsprognose, desto größer waren die geplanten Konsolidierungsmaßnahmen des jeweiligen Landes: Jeder Prozentpunkt in der BIP-Wachstumsprognose von Konsolidierungsvorhersagen in den Jahren 2010-2011 war verbunden mit einem realen BIP-Verlust von 1 Prozent, jeweils in Relation zur Prognose. Dies kann damit erklärt werden, dass in den für die Wachstumsprognosen verwendeten Modellen implizit zu niedrige Fiskalmultiplikatoren angenommen worden waren.⁴⁸ Das zentrale Ergebnis, dass die Höhe der Fiskalmultiplikatoren unterschätzt wurde, verweist auf die Streitfrage in der aktuellen Debatte über die Auswirkungen von fiskalischer Anpassung: Ist kontraktive Fiskalpolitik in Krisenzeiten kontraproduktiv?

3.1 Austeritätspolitik in Europa: Aktuelle Konsolidierungserfahrungen

In welchem Ausmaß ergriffen Länder der Eurozone seit 2010 Konsolidierungsmaßnahmen? Eine Möglichkeit der Darstellung liegt in der Berechnung des zyklisch angepassten Primärsaldos in Prozent des BIP-Potenzials:⁴⁹

Abbildung 1: Zyklisch angepasster Primärsaldo: Das Ausmaß von Austeritätspolitik in der Eurozone

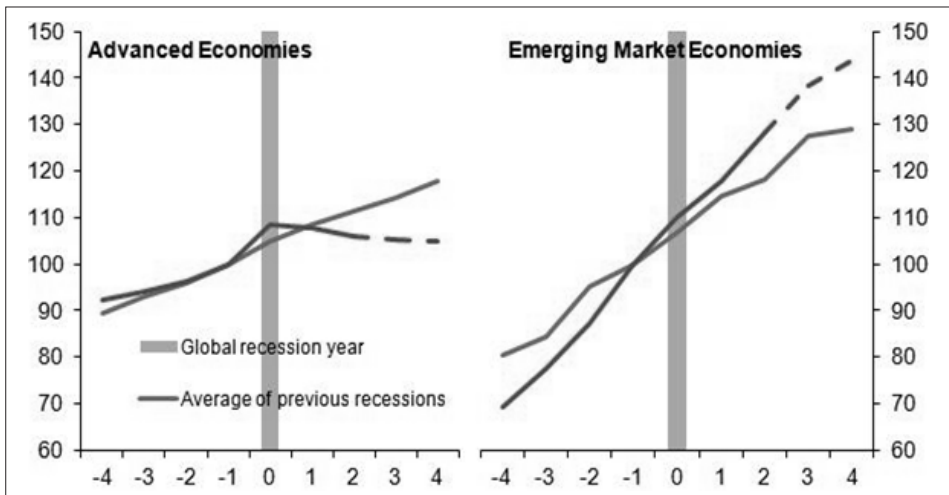


Daten: AMECO; eigene Darstellung.

Die Abbildung zeigt, dass seit dem Jahr 2010 die Primärsalden in der Eurozone signifikant anstiegen: von einem Tiefpunkt von $-2,32\%$ gemessen am BIP-Potenzial auf $+1,72\%$ im Jahr 2013. Damit verschafft sie einen Eindruck davon, in welchem Ausmaß in der Eurozone seit 2010 Konsolidierungsmaßnahmen durchgesetzt wurden.⁵⁰ Hierzu kann auch der

„World Economic Outlook“ des IWF (2013a) herangezogen werden, in dem das Auseinanderdriften in puncto Staatsausgabenpfad im Vergleich von Industrieländern und Entwicklungsländern dargestellt wird: Während in den Entwicklungsländern im Zuge der jüngsten globalen Rezession und der darauf anschließenden „Erholungsphase“ die Staatsausgaben stärker anstiegen als im Durchschnitt vergangener Rezessionen, ist dies für die USA und die Eurozone genau umgekehrt, das heißt die Staatsausgaben liegen deutlich unter dem historischen Durchschnitt:

Abbildung 2: Die Entwicklung des Staatsausgabenpfades in den Krisenjahren im Vergleich zu vergangenen Rezessionen

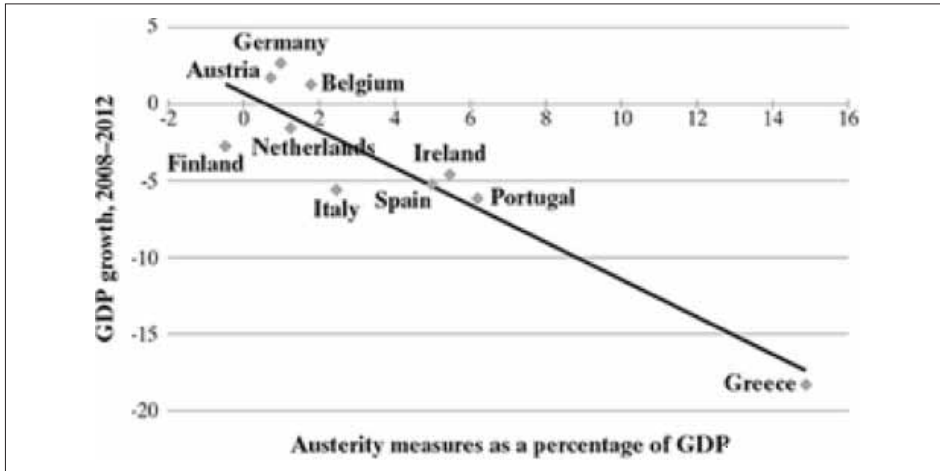


Quelle: IWF (2013a).

Gleichzeitig merkt der IWF (2013a) an, dass Entwicklungsländer eine wesentlich raschere Erholung von der jüngsten globalen Rezession verzeichnen als die Vergleichsgruppe der Industrieländer.⁵¹ Doch welche Auswirkungen hat der niedrigere Staatsausgabenpfad im Vergleich zu vergangenen Rezessions- und Erholungsepisoden auf die ökonomische Aktivität im Vergleichszeitraum? Um dieser Frage nachzugehen, kann das Wirtschaftswachstum als die abhängige Variable aufgefasst werden, die auf eine Variable regressiert wird, welche das Ausmaß von Austeritätspolitik in Prozent des BIP erfasst. So lässt sich folgende Korrelation grafisch veranschaulichen:

Die Abbildung 3 zeigt eine negative Korrelation von BIP-Wachstum und Austeritätspolitik im betrachteten Zeitraum. Die Schätzung verweist jedoch nur auf den negativen Zusammenhang der Variablen; auf einen Kausalzusammenhang kann zunächst nicht geschlossen werden. Erstens wurde noch nicht für weitere Variablen kontrolliert, was eine Verzerrung

Abbildung 3: Der Zusammenhang von Austeritätspolitik und Wirtschaftswachstum



Quelle: IWF (2012b).

des Schätzers implizieren könnte; und zweitens ist nicht unmittelbar klar, in welche Richtung die Kausalität verläuft. Der negative Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Austeritätspolitik macht aber auf einfache, sehr anschauliche Weise deutlich, dass es notwendig ist, sich eingehender mit der Frage zu befassen, ob fiskalische Anpassungen unter den in den letzten Jahren vorherrschenden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen adverse Auswirkungen auf Output und Staatsschuldenquote hatten.

3.2 Konsolidierungsmaßnahmen in der derzeitigen Krise: Ein Schuss ins eigene Knie?

Tatsächlich gibt es in Bezug auf aktuelle Konsolidierungserfahrungen in der Eurozone, den USA und Großbritannien eine wachsende Literatur, in der versucht wird, die Auswirkungen von Austeritätspolitik auf das Wirtschaftswachstum und die Staatsschuldenquote zu beurteilen: Holland und Portes (2012) modellieren den quantitativen Einfluss koordinierter fiskalischer Anpassung im EU-Raum: Der Output in dem jeweils betroffenen Land werde nicht nur durch national ergriffene Konsolidierungsmaßnahmen, sondern aufgrund bestehender Handelsverflechtungen auch durch die Austeritätspolitik von Handelspartnern zusätzlich reduziert. Für den Euroraum schätzen die Autoren, dass der Einfluss der Konsolidierungsmaßnahmen auf das BIP im Jahr 2012 $-3,1\%$ betrug; im Jahr 2013 ist laut dieser Modellrechnung ein negativer Effekt von $-4,0\%$ zu erwarten.

Bagaria et al. (2012) untersuchten die Effekte der Austeritätspolitik in

Großbritannien in den Jahren 2011-2012. Das zentrale Ergebnis der Untersuchung lautet, dass der negative Einfluss der Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen auf Output und Arbeitslosigkeit kleiner und weniger lang anhaltend gewesen wäre, wenn die Konsolidierung drei Jahre verzögert worden wäre.⁵² Der IWF (2013b) veröffentlichte im Juni 2013 eine reale BIP-Wachstumsprognose für die USA von 1,9% für das Jahr 2013 und schätzte, dass das Wirtschaftswachstum ohne die eingetretenen automatischen Defizitreduktionen⁵³ um 1,25 bis 1,75 Prozentpunkte höher läge.⁵⁴

Auf die Vorteile der Streckung des fiskalischen Anpassungsprozesses geht auch Cottarelli (2012) ein, da die kurzfristig kontraktive Wirkung von Austeritätspolitik die Verschuldungsproblematik noch zusätzlich verschärfe. Manche Länder hätten in den letzten Jahren zu rasch drastische Sparmaßnahmen ergriffen, weshalb die fiskalische Anpassung – wenn möglich – langsamer verlaufen sollte. Batini et al. (2012) argumentieren, dass geglättete, graduelle Konsolidierungen gegenüber einschneidenden Anpassungen zu bevorzugen sind, weil dadurch kurzfristig ein kontraktiver Einfluss auf das Wirtschaftswachstum vermieden werde, was besonders in Ländern, die mit hohen Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen konfrontiert sind, von entscheidender Bedeutung sei.

Bi et al. (2013) berücksichtigen in ihrer Analyse über die Auswirkungen fiskalischer Anpassung, dass Länder wie Griechenland sich eine Verzögerung des Defizitabbaus insofern nicht erlauben könnten, als durch das zögerliche Handeln auf den Staatsanleihemärkten die Zinsspannen (engl. *spreads*) weiter anstiegen. Sie beschließen ihre Analyse damit, dass hohe Multiplikatoren nicht immer gegen frühzeitige Konsolidierung sprächen, da die Implikationen für Output und Verschuldung gegeneinander abgewogen werden müssten.⁵⁵ Allerdings hat die von Bi et al. (2013) verwendete Modellstruktur einen fundamentalen Mangel; sie modelliert den Einfluss von Geldpolitik nicht, worauf die Autoren auch explizit hinweisen.⁵⁶ Die ZLB-Beschränkung der Geldpolitik hat jedoch in der Eurozone ebenso wie in den USA in der aktuellen wirtschaftlichen Situation auch für fiskalpolitische Erwägungen eine ganz zentrale Bedeutung: Aufgrund der ZLB können die negativen Outputwirkungen von kontraktiver Fiskalpolitik nicht mit expansiver Geldpolitik ausgeglichen werden. Die Implikationen des Vorliegens der ZLB-Beschränkung sind, wie Wren-Lewis (2013) darlegt, klar: Die fiskalische Anpassung sollte – insoweit das im jeweils betroffenen Land möglich ist – verschoben werden, bis geldpolitisch wieder ohne ZLB operiert werden kann.

Eyraud und Weber (2013) zeigen mit ihren Simulationsrechnungen, dass die Staatsverschuldung in Relation zum BIP als Konsequenz von Konsolidierungsmaßnahmen kurzfristig ansteigt. Zwar lässt dieser Effekt nach den ersten Jahren nach, bis auch die Staatsschuldenquote in Pro-

zent des BIP wieder zurückgeht. Die vorübergehende Verschlechterung der Verschuldungssituation ist dennoch problematisch, wenn sich die Finanzmärkte auf die kurzfristige Entwicklung der Staatsschulden konzentrieren und höhere Risikoaufschläge verlangen. An dieser Stelle ist die Analyse von DeGrauwe und Yi (2013) zu erwähnen, die folgendermaßen argumentieren: Die höheren Zinsspannen auf Staatsanleihen von Ländern wie Griechenland, Italien oder Portugal waren das Resultat einer panischen Marktstimmung und nicht etwa eine adäquate Reaktion auf sich verschlechternde ökonomische Fundamentaldaten. Die Panik an den Finanzmärkten habe auch die verantwortlichen Politiker angesteckt, die schnell drastische Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen, um den Markt zu beruhigen, das heißt um den hohen Zinsspannen entgegenzuwirken. Tatsächlich habe die Austeritätspolitik jedoch die Lage vieler Länder verschlimmert, da sich die kurzfristig kontraktive Wirkung der Konsolidierung entfaltete und so die Verschuldungsquoten, gemessen am BIP, weiter in die Höhe trieb. Die Länder mit der heftigsten Austeritätspolitik erlebten auch die schlimmsten BIP-Einbrüche; die Konsolidierungsmaßnahmen bewirkten demnach das Gegenteil des gewünschten Ergebnisses.

Die Beobachtung, dass Sparmaßnahmen genau das bewirken können, was sie eigentlich verhindern sollen – nämlich immer weiter ansteigende Staatschuldenquoten in Prozent des BIP –, greifen auch DeLong und Summers (2012) auf, die mit einem mathematischen Modell nicht nur zeigen, dass fiskalische Anpassungen kontraproduktiv sein können, sondern noch einen Schritt weiter gehen: Expansive Fiskalpolitik in einer wirtschaftlichen Depression finanziert sich in dem Modell von DeLong und Summers (2012) unter bestimmten Annahmen selbst. Dabei geht es den Autoren nicht nur um die übliche Frage, wie effektiv Fiskalpolitik in Bezug darauf ist, den kurzfristigen Output zu erhöhen. Es werden vielmehr auch die langfristigen ökonomischen Vorteile und Kosten von Fiskalpolitik in den Fokus gerückt. Um zu zeigen, dass sich expansive Fiskalpolitik langfristig selbst finanzieren kann, werden folgende Annahmen getroffen: Erstens, dass es sich um eine Wirtschaft handelt, in der die kurzfristigen Nominalzinsen durch die ZLB beschränkt sind, was zu begrenzten Handlungsmöglichkeiten der Zentralbank führt; zweitens, dass bei niedrigen staatlichen Finanzierungskosten auf den Anleihemärkten eine Kombination aus positiven Fiskalmultiplikatoreffekten und Hysterese-Effekten⁵⁷ vorliegt; und drittens, dass ein kurzfristiges Anheben der Staatsausgaben möglich ist. Unter diesen Modellannahmen⁵⁸ finanziert sich expansive Fiskalpolitik selbst. Argumentiert wird das damit, dass expansive Fiskalpolitik dazu geeignet sei, Hysterese-Effekten entgegenzuwirken.⁵⁹ Unter Hysterese-Effekte fallen insbesondere die Kosten persistent hoher Arbeitslosenraten aufgrund einer Rezession, die etwa dann entstehen können, wenn Langzeitarbeitslose den Zugang zum Arbeitsmarkt ganz verlieren

oder an Qualifikationen einbüßen, die am Arbeitsmarkt wichtig sind. Die Arbeitslosigkeit liegt im EU-Schnitt derzeit bei mehr als 10%; die Jugendarbeitslosenrate in Griechenland beträgt mehr als 50%. Eine rasche Entspannung der Arbeitsmarktsituation ist nicht zu erwarten.⁶⁰ Diese Arbeitslosenstatistiken müssen vor dem Hintergrund des Modells von DeLong und Summers (2012) als langfristiger Kostenfaktor betrachtet werden, dem mit beschäftigungsfördernden fiskalpolitischen Maßnahmen entgegengewirkt werden könnte, während kontraktive Fiskalpolitik die Hysteresis-Effekte noch verstärken kann, weil die Arbeitslosigkeit weiter ansteigt und auf hohem Niveau verharrt. DeLong und Summers kommen demnach zu der Schlussfolgerung, dass Austeritätspolitik in einer wirtschaftlichen Depression kontraproduktiv sei.⁶¹

3.3 Die Konsolidierungserfahrungen Irlands und Lettlands: Beispielgebende „Erfolgsgeschichten“?

Während eine breite und weiter anwachsende Literatur existiert, die sich kritisch mit den Auswirkungen von Austeritätspolitik auf Output und Staatsverschuldung auseinandersetzt, darf nicht außer Acht gelassen werden, dass es einflussreiche Institutionen und Personen gibt, welche die Konsolidierungserfahrungen der letzten Jahre positiver beurteilen. Die Europäische Kommission unternimmt weiterhin große Anstrengungen, um die vorgegebene Austeritätspolitik zu verteidigen: Es sei erforderlich, den eingeschlagenen Kurs trotz der kurzfristig zu beobachtenden Konsequenzen wie in Griechenland, Portugal und Spanien grundsätzlich beizubehalten.⁶² EU-Kommissar Olli Rehn hält daran fest, dass sich Konsolidierungen positiv auf das Vertrauen der Märkte auswirken. Auch einflussreiche Politiker treten auf nationalstaatlicher Ebene weiterhin vehement für die Notwendigkeit eines einschneidenden Konsolidierungskurses ein; darunter der britische Premierminister David Cameron, der ebenso wie zahlreiche andere wirtschaftspolitische Entscheidungsträger betont, dass Konsolidierungsmaßnahmen zwar kurzfristig schmerzhaft, aber langfristig vorteilhaft seien.

Irland wird in diesem Zusammenhang regelmäßig als Vorbild dafür genannt, dass Austeritätspolitik funktioniere: Eine fiskalische Anpassung sei zwar eine bittere Medizin, die man aber – wie das Beispiel Irlands zeige – trotzdem möglichst rasch schlucken sollte, damit man die schmerzhafteste Phase hinter sich bringt; denn ohne die sofortige Einnahme der Medizin sei eine totale Heilung des Patienten – das heißt der Wirtschaft – nicht möglich. Kinsella (2012) zeigt jedoch, dass auch Irland kein Vorbild für expansive Austeritätspolitik ist. Denn Irlands Fortschritte in der makroökonomischen Anpassung sind auf eine vorteilhafte Entwicklung der Exporte zurückzuführen, nicht auf expansive Effekte der fiskalischen Konsolidierung: Das reale BIP Irlands erholte sich im Zeitraum von 2009 bis 2012; war es

2008 noch um 5,5% gefallen, stieg es 2011 und 2012 wieder um 1,4% respektive 0,9% an. Die Exporte Irlands stiegen von 2009 bis 2012 kumuliert um 21,0%; im gleichen Zeitraum fiel jedoch die Binnennachfrage um 9,8%.⁶³ Schon diese Daten zeigen, dass die Argumentation, wonach fiskalische Konsolidierung für die moderaten Wachstumsraten der letzten Jahre verantwortlich zu machen sei, nicht haltbar ist.

Wirtschaftspolitische Entscheidungsträger priesen im Zuge der Krise auch Lettland als „Erfolgsgeschichte“ einer fiskalischen Anpassung. Lettland hatte sich gegen eine Abwertung der eigenen Währung und für die Aufrechterhaltung der Wechselkursbindung an den Euro entschieden. Was folgte, war eine „innere Abwertung“, das heißt bei unveränderter Fixierung des Wechselkurses wurde eine Lohn- und Preisdeflation in Gang gesetzt, die mit einer tiefen Rezession einherging; der reale BIP-Rückgang im Jahr 2009 betrug -17,7%. In den Jahren 2010 und 2011 verzeichnete Lettland jedoch höhere Wachstumsraten als alle anderen EU-Länder.⁶⁴ Jörg Asmussen (2012)⁶⁵ nahm dies zum Anlass, Lettland als „Erfolgsbeispiel“ dafür herauszugreifen, dass sich drastische fiskalische Anpassungen expansiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken: Die Konsolidierungsmaßnahmen Lettlands zu Beginn der Krise hätten positive Vertrauenseffekte gehabt und eine rasche Erholung des BIP ermöglicht; die Lektionen aus den Konsolidierungserfahrungen Lettlands seien auf andere EU-Länder übertragbar. Wie Blanchard (2012) zeigt, sind diese politischen Schlussfolgerungen aus den Erfahrungen Lettlands jedoch stark überzeichnet, denn für Lettlands fiskalische Anpassung galten besondere Ausgangsfaktoren.

Länder wie Griechenland und Portugal sind jedoch nicht wie Lettland kleine, flexible, relativ offene Volkswirtschaften; sie wiesen nach Ausbruch der Krise auch kein derart hohes Potenzial für Produktivitätssteigerungen oder ein so niedriges Ausgangsniveau an Staatsverschuldung auf wie Lettland. Zusammenfassend ist darauf hinzuweisen, dass es die Konsolidierungserfahrungen Irlands und Lettlands nicht zulassen, ohne Einschränkungen von „Erfolgsgeschichten“ fiskalischer Anpassungen zu sprechen, deren beispielgebende Lektionen einfach auf andere „Problemländer“ übertragen werden könnten.

3.4 Fiskalische Anpassungen: Kurzfristig schmerzhaft, aber langfristig vorteilhaft?

Mit Simulationsrechnungen suchten Clinton et al. (2010) zu demonstrieren, dass fiskalische Anpassungen zwar kurzfristige Kosten verursachen, aber auf das Niveau des langfristigen Outputs einen stark positiven Effekt haben.⁶⁶ Es handelt sich hierbei allerdings um ein Modellergebnis, das die tatsächliche Komplexität des Zusammenhangs von Konsolidierungsmaß-

nahmen und Wirtschaftswachstum im zeitlichen Verlauf außer Acht lässt: Denn fiskalische Anpassungen wirken sich – bei Vorliegen hoher Fiskalmultiplikatoren umso stärker – kurzfristig kontraktiv auf den Output aus, was dazu führt, dass mittel- und langfristige Verbesserungen in fiskalischen Indikatoren wie Budgetdefiziten, Schuldenständen der öffentlichen Haushalte sowie bei Finanzierungskosten verzögert werden. Diese Dynamik wiederum kann sich über den Mechanismus einer kurzfristig panischen Reaktion auf den Finanzmärkten zu noch größeren fiskalischen Problemen entwickeln.⁶⁷ Außerdem müssen mögliche Hysteresis-Effekte, wie sie etwa aus persistent hohen Arbeitslosenraten erwachsen, als langfristiger Kostenfaktor berücksichtigt werden.⁶⁸

Wissenschaftliche Arbeiten, welche die Schlussfolgerung zulassen, dass Konsolidierungsmaßnahmen zwar kurzfristig schmerzhaft, aber langfristig vorteilhaft sind, waren jedoch im Zuge der Krise sehr einflussreich. Insbesondere die Arbeit von Reinhart und Rogoff (2010), die sich mit Wirtschaftswachstum bei unterschiedlichen Niveaus von Staatsverschuldung beschäftigten, erhielt viel Aufmerksamkeit. Das zentrale Resultat lautete, dass die Korrelation zwischen Staatsverschuldung und realem BIP bei Verschuldungsquoten von unter 90% des BIP niedrig sei; steigt die Verschuldungsquote jedoch auf über 90% an, dann sinke das durchschnittliche Wirtschaftswachstum signifikant. Dieses Ergebnis war bereits kurz nach der Veröffentlichung höchst umstritten.⁶⁹ Mittlerweile liegt eine Studie von Herndon et al. (2013) vor, welche die Schätzung zu reproduzieren suchten und dabei herausfanden, dass Reinhart und Rogoff (2010) einen Kodierungsfehler im Datensatz begangen und sich auf eine fragwürdige Gewichtung der Daten gestützt hatten. Es gibt demnach keine „magische Grenze“ bei einer Verschuldungsquote von 90% des BIP, die zu signifikant niedrigeren realen BIP-Wachstumsraten führen würde. Vor diesem Hintergrund müssen die Motive jener wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger hinterfragt werden, die als Befürworter von Austeritätspolitik die Ergebnisse von Reinhart und Rogoff (2010) unkritisch aufgriffen, um zu „argumentieren“, dass die Verschuldungsquoten in allen europäischen Ländern schnellstmöglich durch Konsolidierungsmaßnahmen unter 90% gemessen am BIP gebracht werden müssten, um angeblich fatale Wachstumseinbußen zu vermeiden.⁷⁰

Akademische Unterstützung für die politische Linie, dass weitere Konsolidierungsmaßnahmen auch in Krisenzeiten, wie sie derzeit in der Eurozone vorliegen, durchgesetzt werden müssten, kommt von Ökonomen wie Alberto Alesina, der in aktuellen Papieren darauf beharrt, dass es möglich und notwendig sei, Ausgabenkürzungen vorzunehmen, die das Budgetdefizit reduzieren, ohne dabei der Wirtschaft kurz- oder langfristig zu schaden.⁷¹ Alesina hielt beim ECOFIN-Meeting in Madrid 2010 einen Vortrag, in dem er unter Bezugnahme auf die akademische Literatur über „expansi-

ve Austerität“ ausführte, dass sich fiskalische Konsolidierungsmaßnahmen über einen negativen Multiplikatoreffekt selbst kurzfristig expansiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken können.⁷² Diese Anekdote deutet auf das Problem der Vermischung von wissenschaftlicher Arbeit und politischer Parteinahme hin. Das Verschwimmen der Grenzen ist in dieser Hinsicht besonders kritisch zu beurteilen, da die Schlussfolgerungen Alesinas in Bezug auf fiskalpolitische Empfehlungen theoretisch wie empirisch auf sehr wackeligen Beinen stehen.⁷³ Doch die Veröffentlichungen, deren Ergebnisse in der akademischen Fachwelt höchst umstritten sind, wurden auf politischer Ebene im Zuge der Krise immer wieder aufgegriffen, um die erwünschte politische Botschaft mit wissenschaftlicher Rechtfertigung zu transportieren.⁷⁴

4. Schlussfolgerungen

Wie wirkt sich Austeritätspolitik auf Wirtschaftswachstum und Staatsschuldenquote aus? In dieser Arbeit konnte aufgezeigt werden, dass es hierzu zwar keine akademische oder politische Einigkeit geben mag. Allerdings ist festzustellen, dass die monotone Forderung nach weiteren Konsolidierungsmaßnahmen angesichts der Erfahrungen, die zahlreiche Länder in den letzten Jahren mit fiskalischen Anpassungen machten, vermehrt kritisch in Frage gestellt wird. Einige Publikationen und Stellungnahmen seitens prominenter Vertreter des IWF verdeutlichen dies exemplarisch.⁷⁵ Die akademische Literatur nimmt insoweit Einfluss auf die Debatte in der politischen Praxis, als die Arbeiten von Ökonomen wie Alesina oder Reinhart und Rogoff selektiv herausgegriffen werden, um politischen Positionen den Deckmantel der angeblichen wissenschaftlichen Unumstößlichkeit umzuhängen.

Die aufgezeigten Uneinigkeiten in der Einschätzung historischer und aktueller Konsolidierungserfahrungen sollten jedoch nicht als Vorwand für eine äquidistante Haltung dienen. Denn die BIP- und Defizitzahlen der letzten Jahre verweisen auf eine negative Korrelation zwischen Wirtschaftswachstum und Austeritätspolitik sowie auf einen positiven Zusammenhang zwischen der Veränderung in den staatlichen Verschuldungsquoten in Prozent des BIP und Austeritätspolitik. Der Zusammenhang der genannten Variablen konnte mithilfe theoretischer Überlegungen zum Fiskalmultiplikator näher untersucht werden: Aktuelle Literatur über Fiskalmultiplikatoren weist darauf hin, dass Fiskalmultiplikatoren unter den aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen – in denen a) Geldpolitik in ihren Handlungsmöglichkeiten zur Stimulierung der Wirtschaft stark eingeschränkt ist und b) in vielen von Austeritätspolitik betroffenen Ländern eine signifikante Outputlücke vorliegt – dadurch gekennzeichnet sind,

dass sie höher als 1 und jedenfalls signifikant höher als in den Jahren vor der Krise sind. Bei Vorliegen hoher Fiskalmultiplikatoren sind Konsolidierungsmaßnahmen jedoch kostspieliger. Erstens können Wachstumseinbußen und höhere Arbeitslosigkeit in der kurzen Frist aufgrund von Hysteresis-Effekten langfristige Kosten für die Wirtschaft bedingen. Zweitens ist ein Wachstumspfad mit negativen oder sehr niedrigen positiven Wachstumsraten – wie derzeit in der Eurozone – für die Entwicklungsdynamik der Staatsschuldenquote in Prozent des BIP problematisch.

Vor dem Hintergrund aktueller Konsolidierungserfahrungen sollte deshalb die ideologische Ablehnung antizyklischer Fiskalpolitik in der Krise kritisch hinterfragt werden: Man kann sich kaum des Eindrucks erwehren, dass politische Verantwortungsträger immer wieder auf die Hypothese „expansiver Austerität“ hören, weil dies ihre politische Agenda unterstützt. Das Festhalten an den Forderungen nach einschneidender fiskalischer Anpassung und die Erwartung nicht-keynesianischer Effekte hat angesichts der unerwünschten Ergebnisse der vergangenen Jahre hinsichtlich weiterhin hoher Budgetdefizite bei gleichzeitig eintretenden Outputverlusten und steigender Arbeitslosigkeit in der EU jedoch vielfach den Charakter einer Ideologie, die nach dem Motto: „Was nicht sein kann, das nicht sein darf“ verteidigt wird. Denn vor dem Hintergrund der Erkenntnisse aktueller Literatur zu Fiskalmultiplikatoren ist es nicht verwunderlich, dass prozyklische Fiskalpolitik im Angesicht von Fiskalmultiplikatoren, die signifikant höher als vor der Krise sind, zu adversen Auswirkungen auf Output und Staatsschuldenquote führt. Das hat die Beschäftigung mit historischen Konsolidierungserfahrungen wie der Großen Depression ebenso gezeigt wie die Auseinandersetzung mit aktuellen Konsolidierungserfahrungen seit dem Ausbruch der Krise.

Anmerkungen

¹ Vgl. Spilimbergo et al. (2009) 2.

² Siehe IMF (2012a); Blanchard, Leigh (2013).

³ Siehe Lane (2012).

⁴ Für einen Einstieg in die Literatur über die Verteilungswirkungen von fiskalischen Anpassungen siehe zum Beispiel Rawdanowicz et al. (2012).

⁵ Siehe Hall (2009).

⁶ Siehe Blanchard, Leigh (2013).

⁷ Siehe zum Beispiel Auerbach, Gorodnichenko (2012); Baum et al. (2012); Corsetti et al. (2012).

⁸ Vgl. Ecfm (2012) 115.

⁹ Vgl. Ramey (2011) 680f.

¹⁰ Vgl. Auerbach, Gorodnichenko (2012) 11ff.

¹¹ Auf die Bedeutung der ZLB machte bereits Krugman (1998) in Bezug auf Japan aufmerksam.

¹² Insbesondere erwachsen besondere Erfordernisse hinsichtlich der geld- und fiskalpoliti-

schen Koordinierung, wenn die ZLB bindend ist; siehe zum Beispiel Eggertson, Krugman (2012).

¹³ Vgl. Woodford (2010) 24f.

¹⁴ Vgl. Auerbach, Gorodnichenko (2012) 12. Das Argument, wonach Staatsausgaben private Ausgaben lediglich verdrängen würden (*Crowding-out*-Effekt), verliert bei großer Unterauslastung an Überzeugungskraft.

¹⁵ Vgl. Corsetti et al. (2012) 24. Da Finanzkrisen wie jene, die im Jahr 2008 über Europa hereinbrach, typischerweise mit drastischen Kreditbeschränkungen einhergehen, ist auch dieses Forschungsergebnis in der aktuellen Debatte für die Einschätzung der Höhe von Fiskalmultiplikatoren seit dem Ausbruch der Krise relevant.

¹⁶ Für ein aktuelles, prominentes Beispiel siehe zum Beispiel Draghi (2013).

¹⁷ Siehe zum Beispiel Auerbach, Gorodnichenko (2012); Baum et al. (2012); Corsetti et al. (2012).

¹⁸ Siehe Eichengreen, O'Rourke (2010).

¹⁹ Herbert Hoover war von 1929 bis 1933 der 31. Präsident der USA.

²⁰ Siehe DeLong (1990); DeLong (1998).

²¹ Für eine eingehendere Auseinandersetzung mit dem Liquidationismus als ökonomische Doktrin siehe zum Beispiel Blythe (2013) 119ff.

²² DeLong (1998) 75.

²³ Vgl. Prammer (2004) 35.

²⁴ Vgl. Schumpeter (2009) 115.

²⁵ Siehe Robbins (2009).

²⁶ Vgl. Hayek (2008) 275.

²⁷ In diesem Zusammenhang wird in der Literatur immer wieder von kurzfristigen Schmerzen, aber langfristigen Vorteilen von Austeritätspolitik gesprochen; siehe zum Beispiel Clinton et al. (2010).

²⁸ Siehe Friedman (2001).

²⁹ Vgl. Koo (2008) 22ff.

³⁰ Vgl. Koo (2011) 27.

³¹ Zu den Ländern, die eine Bilanzrezession durchmachen, zählt Koo sowohl die USA als auch Länder der Eurozone; vgl. Koo (2011) 25ff.

³² Vgl. Koo (2011) 36.

³³ Unter nicht-keynesianischen Effekten wird das Überwiegen von positiven, indirekten Erwartungseffekten gegenüber den negativen kontraktiven Auswirkungen einer Konsolidierung verstanden. Für einen genaueren Überblick über die theoretischen Hintergründe siehe Alesina (2010) sowie Prammer (2004).

³⁴ Siehe Alesina et al. (1998), Alesina, Ardagna (2009).

³⁵ Siehe Hjelm (2006).

³⁶ Siehe Prammer (2004).

³⁷ Vgl. Blythe (2013) 205ff.

³⁸ Dies gilt insbesondere, aber nicht nur für Länder der Eurozone. Für eine detailliertere Kritik siehe zum Beispiel Jayadev, Konczal (2010).

³⁹ Romer und Romer (2010) haben zur besseren Unterscheidung endogener und exogener Veränderungen des Defizits einen narrativen Ansatz gewählt: Für die Dokumentation steuerlicher Veränderungen dient ihnen unter anderem die Analyse von Reden des Präsidenten sowie von Kongressberichten.

⁴⁰ Vgl. Almunia et al. (2010) 22f.

⁴¹ Siehe Almunia et al. (2010).

⁴² Für eine tiefergehende Behandlung der ökonomischen Argumente, die für höhere Multiplikatoren während Japans verlorenem Jahrzehnt sprechen, siehe Krugman (1998); Kuttner, Posen (2002); Koo (2008); Koo (2011).

- ⁴³ Siehe Lane (2012).
- ⁴⁴ Die fiskalischen Anpassungen unterscheiden sich jedoch in Umfang und Zusammensetzung im Ländervergleich erheblich.
- ⁴⁵ Zu den genannten Prognosen und Daten siehe die Homepage der Europäischen Kommission: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/forecasts_en.htm.
- ⁴⁶ Siehe IWF (2012a).
- ⁴⁷ Vgl. IWF (2012a) 41ff.
- ⁴⁸ Vgl. Blanchard, Leigh (2013) 4.
- ⁴⁹ Die Berechnung des Outputpotenzials ist notorisch schwierig; auch die Verwendung zyklisch angepasster fiskalischer Größen birgt demnach methodische Probleme; vgl. Devries et al. (2011) 3.
- ⁵⁰ Im Sinne von Romer und Romer (2010) wäre es wiederum zweckmäßig, das Maß für Austerität so einzuschränken, dass nur jene fiskalischen Maßnahmen in die Darstellung eingehen, die dezidiert zur Reduktion von Budgetdefiziten vorgenommen werden.
- ⁵¹ Vgl. IWF (2013a) 32f.
- ⁵² Die geforderte Streckung des fiskalischen Anpassungsprozesses basiert auf der Begründung, dass die Fiskalmultiplikatoren derzeit höher sind, als dies in einigen Jahren zu erwarten ist, was eine Budgetkonsolidierung aktuell kostspieliger macht.
- ⁵³ Republikaner und Demokraten hatten keine Einigung erzielt, um automatische Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen Ende des Jahres 2012 zu unterbinden, was zu einer Reduktion des Budgetdefizits, adversen Reaktionen auf den Finanzmärkten und zu gedämpften Konjunkturprognosen für die USA führte. Die Debatte firmierte in den Medien unter dem Schlagwort „fiskalische Klippe“.
- ⁵⁴ Vgl. IWF (2013b).
- ⁵⁵ Vgl. Bi et al. (2013) 26.
- ⁵⁶ Vgl. Bi et al. (2013) 4.
- ⁵⁷ DeLong und Summers definieren Hysterese-Effekte als Reduktion des zukünftigen Outputpotenzials aufgrund eines temporären wirtschaftlichen Abschwungs. Rezessionen verursachen mithin selbst dann noch volkswirtschaftliche Kosten, wenn sie bereits zu Ende sind. Die Quantifizierung der Kosten, die aus dem „langen Gedächtnis“ makroökonomischer Schocks resultieren, ist aber mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden. Vgl. DeLong, Summers (2012) 253ff.
- ⁵⁸ DeLong und Summers (2012) versuchen zu zeigen, dass diese Annahmen durchaus realitätsnah sind, weil sie in etwa den derzeitigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den USA, Großbritannien, Japan und einigen anderen Industrieländern entsprechen.
- ⁵⁹ Vgl. DeLong, Summers (2012) 234.
- ⁶⁰ Zu den Daten siehe die Eurostat-Homepage.
- ⁶¹ Die Modellergebnisse von DeLong und Summers (2012) sind jedoch umstritten: „*The argument that fiscal stimulus can pay for itself, and thus decrease debt levels, seems to be as weak as the earlier argument that fiscal consolidation could increase output in the short run.*“ (Blanchard et al. (2013) 15).
- ⁶² Vgl. Buti, Carnot (2013) 2.
- ⁶³ Daten: Eurostat. BIP: reales BIP-Wachstum (%-Veränderung gegenüber Vorjahr); Exporte: Exporte von Gütern und Dienstleistungen zu aktuellen Preisen, eigene Berechnung der kumulierten Veränderung; Binnennachfrage: inländische Nachfrage inklusive Bestandsveränderungen zu aktuellen Preisen, eigene Berechnung der kumulierten Veränderung. Das Basisjahr ist in der Berechnung jeweils 2009.
- ⁶⁴ Daten: Eurostat.
- ⁶⁵ Jörg Asmussen ist als Direktoriumsmitglied der EZB einer der wichtigsten deutschen Vertreter auf dem wirtschaftspolitischen Parkett.

- ⁶⁶ Vgl. Clinton et al. (2010) 16.
- ⁶⁷ Siehe DeGrauwe, Ji (2013); Eyraud, Weber (2013).
- ⁶⁸ Siehe DeLong, Summers (2012).
- ⁶⁹ Siehe Bivens, Irons (2010) zur Kritik der Kausalität zwischen Wirtschaftswachstum und Staatsverschuldung.
- ⁷⁰ Natürlich stellt sich auch die Frage, ob sich Reinhart und Rogoff nicht allzu willfährig instrumentalisieren ließen, indem sie den politischen Interpretationsspielraum ihrer Arbeit maximierten und sich nicht vehement gegen Fehlinterpretationen zur Wehr setzten.
- ⁷¹ Im Rahmen der Krise wurde insbesondere Alesina, Ardagna (2009) kontrovers diskutiert.
- ⁷² Siehe Alesina (2010).
- ⁷³ Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 2.3 dieser Arbeit.
- ⁷⁴ Auch Alesina, Ardagna (2009) wurde von wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern zu Legitimationszwecken vielfach zustimmend zitiert; zur Kritik an dem Paper siehe Jayadev, Konczal (2010).
- ⁷⁵ Die geschäftsführende Direktorin des IWF, Christine Lagarde, äußerte sich zuletzt mehrfach kritisch über die Auswirkungen von Austeritätspolitik. Die Passagen aus aktuellen IWF-Berichten über Fehleinschätzungen bezüglich der Höhe von Fiskalmultiplikatoren wurden bereits weiter oben behandelt. Siehe IWF (2012a); Blanchard, Leigh (2013).

Literatur

- Alesina, Alberto; Ardagna, Silvia; Gali, Jordi, Tales of Fiscal Adjustment, in: *Economic Policy* 13/27 (1998) 487-545.
- Alesina, Alberto; Ardagna, Silvia, Large changes in fiscal policy: taxes versus spending (= NBER Working Paper No. 15438, Washington, D. C., 2009).
- Alesina, Alberto, Fiscal adjustments: lessons from recent history (= Rede beim Ecofin-Treffen in Madrid, 15. April 2010).
- Almunia, Miguel; Benetrix, Agustin; Eichengreen, Barry; O'Rourke, Kevin; Rua, Gisela, From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons (= NBER Working Paper No. 15524, Washington, D. C., 2010).
- Asmussen, Jörg, Lessons from Latvia and the Baltics (= Introductory remarks to panel „Lessons from Latvia and the Baltics“, EZB-Konferenz über Lettland und Riga, 5. Juni 2012).
- Auerbach, Alan; Gorodnichenko, Yuriy, Fiscal Multipliers in Recession and Expansion (= NBER-Arbeitspapier für die NBER-Konferenz „Fiscal Policy after the Financial Crisis“, Washington, D. C., 2012).
- Bagaria, Nikita; Holland, Dawn; van Reenen, John, Fiscal Consolidation during a Depression (= LSE Center for Economic Performance, Special Paper No. 27, London 2012).
- Baum, Anja; Poplawski-Ribeiro, Marcos; Weber, Anke, Fiscal Multipliers and the State of the Economy (= IMF Working Paper No. 12/286, Washington, D. C., 2012).
- Batini, Nicoletta; Callegari, Giovanni; Melina, Giovanni, Successful Austerity in the United States, Europe and Japan (= IMF Working Paper No. 12/190, Washington, D. C., 2012).
- Bi, Ran; Qu, Haonan; Roaf, James, Assessing the Impact and Phasing of Multi-Year Fiscal Adjustment: A General Framework (= IMF Working Paper No. 13/182, Washington, D. C., 2013).
- Bivens, Josh; Irons, John, Government Debt and Economic Growth. Overreaching Claims of Debt „Threshold“ Suffer From Theoretical and Empirical Flaws (= Economic Policy Institute Briefing Paper No. 271, Washington, D. C., 2010).

- Blanchard, Olivier, Lessons from Latvia, in: IMF direkt – The IMF Blog (11. Juni 2012); <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/06/11/lessons-from-latvia/>.
- Blanchard, Olivier; Leigh, Daniel, Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers (= IMF Working Paper No. 13/1, Washington, D. C., 2013).
- Blanchard, Olivier; Del Ariccia, Giovanni; Mauro, Paolo, Rethinking Macroeconomic Policy II: Getting Granular (= IMF Staff Position Note No. 13/03, Washington, D. C., 2013).
- Blythe, Mark, Austerity. The History of a Dangerous Idea (New York 2013).
- Buti, Marco; Carnot, Nicholas, The debate on fiscal policy in Europe: beyond the austerity myth (= ECFIN Economic Brief 20, März 2013, Brüssel 2013).
- Christiano, Lawrence; Eichenbaum, Martin; Rebelo, Sergio, When Is the Government Spending Multiplier Large?, in: Journal of Political Economy 119 (2011) 78-121.
- Clinton, Kevin; Kumhof, Michael; Laxton, Douglas; Mursula, Susanna, Budget Consolidation: Short-Term Pain and Long-Term Gain (= IMF Working Paper No. 10/163, Washington, D. C., 2010).
- Corsetti, Giancarlo; Meier, Andre; Müller, Gernot, What Determines Government Multipliers? (= IMF Working Paper No. 12/150, Washington, D. C., 2012).
- Cottarelli, Carlo, Fiscal Adjustment: Too Much of a Good Thing?, in: Voxeu (8. Februar 2012); www.voxeu.org/index.php?q=node/7604.
- DeGrauwe, Paul; Ji, Yumei, Panic-driven austerity in the Eurozone and its implications, in: Voxeu (21. Februar 2013); <http://www.voxeu.org/article/panic-driven-austerity-eurozone-and-its-implications>.
- DeLong, Bradford, „Liquidation cycles“: Old-fashioned real business-cycle-theory and the Great Depression (= NBER Working Paper No. 3546, Washington, D. C., 1990).
- DeLong, Bradford, Fiscal Policy in the Shadow of the Great Depression, in: Bordo, Michael; Goldin, Claudia; White, Eugene (Hrsg.), The Defining Moment: The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century (Chicago 1998) 67-86.
- DeLong, Bradford; Summers, Lawrence, Fiscal Policy in a Depressed Economy, in: Brookings Papers on Economic Activity (Spring 2012) 233-297.
- Devries, Pete; Guajardo, Jaime; Leigh, Daniel; Pescatori, Andrea, A new action-based dataset of fiscal consolidations (= IMF Working Paper No. 11/128, Washington, D. C., 2011).
- Draghi, Mario, Introductory statement to the press conference (with Q&A), ECB Press Conference (Frankfurt, 2. Mai 2013)
- Ecfín, Public Finances in EMU, Part III (2012); http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-4.pdf.
- Eichengreen, Barry; O'Rourke, Kevin, A Tale of Two Depressions: What Do the New Data Tell Us?, in: Voxeu (8. März 2010); <http://www.voxeu.org/article/tale-two-depressions-what-do-new-data-tell-us-february-2010-update>.
- Eggertsson, Gauti; Krugman, Paul, Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap, in: Quarterly Journal of Economics 127/3 (2012) 1469-1513.
- Eyraud, Luc; Weber, Anke, The Challenge of Debt Reduction during Fiscal Consolidation (= IMF Working Paper No. 13/67, Washington, D. C., 2013).
- Friedman, Milton, No More Economic Stimulus Needed, in: Wall Street Journal (10. Oktober 2001) A17.
- Giavazzi, Franco; Pagano, Marco, Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries, in: NBER Macroeconomics Annual 5 (1990) 75-122.
- Giavazzi, Franco; Pagano, Marco, Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience, in: Swedish Economic Policy Review (1996) 75-111.
- Hall, Robert, By How Much Does GDP Rise If the Government Buys More Output?, in: Brookings Papers on Economic Activity (2009) 183-249.

- Hayek, Friedrich August von, *Prices and Production and Other Works: F. A. Hayek on Money, the Business Cycle, and the Gold Standard* (Auburn 2008).
- Herndon, Thomas; Ash, Michael; Pollin, Robert, *Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff* (= University of Massachusetts Amherst, Political Economy Research Institute Paper, Amherst 2013).
- Hjelm, Göran, „Expansionary Fiscal Contractions“: A Standard Keynesian Explanation, in: *Journal of Post Keynesian Economics* 29/2 (2006) 327-358.
- Holland, Dawn; Portes, Jonathan, *Self-defeating austerity?*, in: *Voxeu* (1. November 2012); <http://www.voxeu.org/article/self-defeating-austerity>.
- Internationaler Währungsfonds, *World Economic Outlook October 2010: Recovery, Risk, and Rebalancing* (Washington, D. C., 2010).
- Internationaler Währungsfonds, *World Economic Outlook October 2012. Coping with High Debt and Sluggish Growth* (Washington, D. C., 2012a).
- Internationaler Währungsfonds, *Fiscal Monitor. Taking Stock. A Progress Report on Fiscal Adjustment* (Washington, D. C., 2012b).
- Internationaler Währungsfonds, *World Economic Outlook April 2013. Hopes, Realities, Risks* (Washington, D. C., 2013a).
- Internationaler Währungsfonds, *Concluding Statement of the 2013 Article IV Mission to The United States of America, Mission Concluding Statement, 14. Juni 2013*, (Washington, D. C., 2013b).
- Jayadev, Arjun; Konczal, Mike, *The Boom Not the Slump: The Right Time for Austerity* (The Roosevelt Institute, Hyde Park, NY, 2010).
- Kinsella, Stephen, *Is Ireland really the role model for austerity?*, in: *Cambridge Journal of Economics* 36/1 (2012) 223-235.
- Koo, Richard, *The Holy Grail of Macroeconomics. Lessons from Japan's Great Recession* (Singapur 2008).
- Koo, Richard, *The world in balance sheet recession: causes, cure and politics*, in: *Real-world Economics Review* 58 (2011) 19-37.
- Krugman, Paul, *It's Baaack! Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap*, in: *Brookings Papers on Economic Activity* 2 (1998) 137-205.
- Kuttner, Kenneth; Posen, Adam, *Fiscal Policy Effectiveness in Japan*, in: *Journal of the Japanese and International Economies* (2002) 536-558.
- Lane, Philip, *The European Sovereign Debt Crisis*, in: *Journal of Economic Perspectives* 26/3 (2012) 49-67.
- Prammer, Doris, *Expansionary fiscal consolidations? An appraisal of the literature on non-Keynesian effects of fiscal policy and a case study for Austria*, in: *Monetary Policy and the Economy* 3/1 (2004) 35-52.
- Ramey, Valerie, *Can Government Purchases Stimulate the Economy?*, in: *Journal of Economic Literature* 49/3 (2011) 703-718.
- Rawdanowicz, Lukasz; Wurzel, Eckhard; Christensen, Ane Kathrine, *The Equity Implications of Fiscal Consolidation* (= OECD Economics Department Working Paper No. 1013, Paris 2013).
- Reinhart, Carmen; Rogoff, Kenneth, *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly* (Princeton 2009).
- Reinhart, Carmen; Rogoff, Kenneth, *Growth in a Time of Debt* (= NBER Working Paper No. 15639, Washington, D. C., 2010).
- Robbins, Lionel, *The Great Depression* (New Brunswick 2009).
- Romer, Christina; Romer, David, *The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks*, in: *American Economic Review* 100 (2010) 763-801.
- Schumpeter, Joseph, *Depressions: Can We Learn From Past Experience?*, in: Schumpe-

- ter, Joseph, *Essays on entrepreneurs, innovations, business cycles, and the evolution of capitalism* (New Brunswick 2009).
- Spilimbergo, Antonio; Symansky, Steve; Schindler, Martin, *Fiscal Multipliers* (= IMF Staff Position Note No. 09/11, Washington, D. C., 2009).
- Taylor, John, *Reassessing Discretionary Fiscal Policy*, in: *Journal of Economic Perspectives* 14/3 (2010) 21-36.
- Woodford, Michael, *Simple Analytics of the Government Expenditure Multiplier* (= NBER Working Paper No. 15714, Washington, D. C., 2010).
- Wren-Lewis, Simon, *Missing the Point at the IMF*, in: *mainly macro* (24. August 2013); <http://mainlymacro.blogspot.co.at/2013/08/missing-point-at-imf.html>.

Zusammenfassung

Welche Auswirkungen hat Austeritätspolitik auf Wirtschaftswachstum und Staatsschuldenquote? Je höher der Fiskalmultiplikator ist, desto kostspieliger gestaltet sich eine Budgetkonsolidierung. Dass die Höhe des Multiplikators entscheidend von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen abhängig ist, zeigt sich einerseits durch die Analyse relevanter historischer Episoden wie der Weltwirtschaftskrise der 1930er-Jahre, andererseits durch eine systematische Untersuchung aktueller Konsolidierungserfahrungen: Da die Fiskalmultiplikatoren in den letzten Jahren signifikant höher waren als in den Vorkrisenjahren, befeuerte die prozyklische fiskalische Konsolidierung eine negative Entwicklungsdynamik von BIP und Staatsschuldenquote. Die ausgeprägt adversen Auswirkungen der Austeritätspolitik waren von einigen einflussreichen wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern und Institutionen nicht erwartet worden. Die verfehlte Erwartung nicht-keynesianischer Effekte ist nicht zuletzt darin begründet, dass einige namhafte Ökonomen politisch willkommene Anknüpfungspunkte für die Rechtfertigung der Austeritätspolitik unter dem Deckmantel scheinbar unumstößlicher wissenschaftlicher Erkenntnisse geliefert hatten.