

Budgetpolitik im Zeitalter verminderter Erwartungen

Markus Marterbauer

April 2010

Markus Marterbauer¹

Budgetpolitik im Zeitalter vermindelter Erwartungen

Abstract:

The concept of financial balances implies that the general government balance can be improved only if the enterprise sector and the foreign sector simultaneously increase their financial deficits and the household sector cuts its surplus. This paper explores how these adjustments can be influenced by economic policy during “a period of diminished expectations” (a period of weak GDP growth which is expected to persist for the coming years). Credit financed growth of private investment is unlikely to accelerate as capacity utilization rates are low. Increased spending by the foreign sector, which allows an export oriented growth strategy, could be dampened by simultaneous budget consolidation efforts of all European countries. Savings rates of private households have increased during the crisis. In order to reduce them various alternatives are discussed. Firstly, a credit financed housing bubble: This has been practiced by some economies in recent years, but proved to be not sustainable. Secondly, a decline of unemployment rates and consequently of precautionary saving: During periods of low growth of GDP and employment, improvements in the employment elasticity of growth enhancing policy measures and reductions of working time could be effective in this respect. Thirdly, incentives for upper income households to expand investment expenditures and cut back their savings. Fourthly, a redistribution of wealth and income: This strategy leads to a decrease of average savings rates and an increase of consumption rates of private households.

JEL: E21, E62, H30, H62

Key words: Budget consolidation, fiscal balances, savings rates of private households.

¹ Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. Dieser Text basiert auf einem Vortrag, der im Rahmen des Konjunkturforums des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) „Wirtschaftspolitische Herausforderungen nach der Krise“ am 2. März 2010 in Berlin gehalten wurde. Ich danke den DiskutantInnen des Konjunkturforums und besonders Richard Foltyn, Stefan Ederer und Michael Wüger für wertvolle Anmerkungen zu einer ersten Fassung des Textes sowie Martha Steiner für wissenschaftliche Assistenz.

Markus Marterbauer

Budgetpolitik im Zeitalter verminderter Erwartungen

1. Das Erbe der Finanz- und Wirtschaftskrise: Arbeitslosigkeit und Budgetdefizite

Die Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise ist trotz der seit dem 2. Halbjahr 2009 zu beobachtenden Stabilisierung der Konjunktur noch lange nicht vorbei. Die Gefahr von neuen Rückschlägen – ausgelöst durch das Finanzsystem oder eine zu frühe Beendigung der expansiven Budget- und Geldpolitik – ist hoch. Vor allem aber werden uns die sozialen Folgen der Krise wahrscheinlich das gesamte Jahrzehnt beschäftigen. Das sozial- und wirtschaftspolitische Erbe der Krise besteht in allen EU-Ländern im Doppelproblem hoher Arbeitslosigkeit und hoher Budgetdefizite, damit geht eine starke Ausweitung der Ungleichheit der Verteilung des Wohlstandes einher. Die Arbeitslosenquote steigt im Euro-Raum als Folge der Krise von 7,5% der Erwerbstätigen (2008) auf 10,7% (2010), in Österreich von 3,8% auf 5,2% und in Deutschland von 7,3% auf 9,2%. Der Finanzierungssaldo des Staates verschlechtert sich im Euro-Raum von – ½ % des BIP (2007) auf -7%, in Österreich von – ½ % auf -5% bzw. in Deutschland von 0% auf -5%.

Ein kräftiger Konjunkturaufschwung, der über mehrere Jahre anhält, würde die Arbeitslosigkeit und das Budgetdefizit rasch zurückführen. Gemäß den „Faustregeln“ der empirischen Wirtschaftsforschung für Österreich führt eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums um einen Prozentpunkt zu einem Anstieg der Beschäftigung um ½ % und einem Rückgang der Arbeitslosenquote um etwa ¼ Prozentpunkt; gleichzeitig bringt sie einen Anstieg der Staatseinnahmen um etwa 1% und einen Rückgang des Budgetdefizits um knapp ½ % des BIP mit sich. Versucht man auf Basis dieser Zusammenhänge zu errechnen, wie hoch das Wirtschaftswachstum in Österreich in einer Periode von 5 Jahren sein müsste, um die Arbeitslosenquote zu halbieren, so ergibt sich ein Wert von real 5% pro Jahr. Um das

Budgetdefizit in Relation zum BIP zu halbieren, wäre ein jährliches Wachstum des BIP von real 3% notwendig.

Derartige Raten des Wirtschaftswachstums über lange Perioden sind in den letzten Jahrzehnten nicht vorgekommen und gerade in der derzeitigen Konjunktursituation sind sie äußerst unwahrscheinlich. Reinhart und Rogoff (2009) haben in ihrer Untersuchung gezeigt, dass Rezessionen, die von Immobilien- und Finanzkrisen ausgelöst wurden, viel tiefer sind als „normale Rezessionen“, länger dauern und nur von sehr schwachen Erholungsphasen gefolgt werden. Die geringe Risikobereitschaft von Unternehmen und Banken, sowie die niedrige Kapazitätsauslastung der Unternehmen lassen auf geringe Investitionsdynamik und eine verhaltene Konjunktur schließen. Die vorliegenden Prognosen für die mittelfristige Wirtschaftsentwicklung lassen erwarten, dass das reale Wirtschaftswachstum mittelfristig merklich unter dem langfristigen Durchschnitt von gut 2% liegen wird. Das ist deutlich zu wenig, um zu einem „automatischen“ Rückgang der Arbeitslosigkeit und des Budgetdefizits zu führen. Wir stehen vor einem neuen Zeitalter verminderter Erwartungen („age of diminished expectations“ Krugman 1997). Worin bestehen die Möglichkeiten der Wirtschafts- und Sozialpolitik, bei niedrigem Wirtschaftswachstum Budgetdefizite und Arbeitslosigkeit abzubauen?

2. Verringerung des Budgetdefizits bei schwachem Wirtschaftswachstum

2.1 Wirtschaftskrise und Budgetpolitik

Während die Steuersätze und Teile der Staatsausgaben von Regierung und Parlament weitgehend kontrolliert werden können, gilt dies für das Budgetdefizit nicht. Es hängt entscheidend von den gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wie dem Wirtschaftswachstum, der Arbeitslosigkeit, der Inflation und dem Zinssatz ab (Steindl 1982). Eine Beschleunigung oder eine Verringerung des nominellen Wirtschaftswachstums um einen Prozentpunkt verbessert bzw. verschlechtert in den EU-Ländern den Budgetsaldo um $\frac{1}{4}$ - $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt des BIP. Wirtschaftswachstum beeinflusst sowohl die Einnahmenseite des Budgets über das Aufkommen an Gewinn- und Lohnsteuern, Sozialversicherungsbeiträgen und Verbrauchssteuern, als auch die Ausgabenseite über die Kosten von Arbeitslosengeldern oder Frühpensionierungen.

Diskretionäre Budgetpolitik durch aktive Maßnahmen auf der Einnahmen- oder der Ausgabenseite des Budgets hat selbst Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Heute ist weithin anerkannt, dass die Ausweitung der Budgetdefizite in den Industrie- und Schwellenländern in der Krise, sei es durch die Wirkung der „automatischen Stabilisatoren“ des Staatshaushalts oder diskretionäre Steuersenkungen und Staatsausgabenerhöhungen, zusammen mit der expansiven Geldpolitik die Stabilisierung der Konjunktur im Jahr 2009 erreicht hat. In der Frage der Wirksamkeit staatlicher Konjunkturpolitik in einer Rezession sind heute fast alle wieder Keynesianer – ein erfreulicher Fortschritt.

Hingegen ist die Wirkung der Budgetkonsolidierung, die für die nächsten Jahre ansteht, auf das Wirtschaftswachstum weiterhin heftig umstritten. Aus keynesianischer Sicht dämpfen Kürzungen von Staatsausgaben oder Erhöhungen von Steuern zumindest kurzfristig die Nachfrage und das Wirtschaftswachstum. Dabei wird erwartet, dass Ausgabenkürzungen, weil sie direkt nachfragewirksam werden bzw. wie die Sozialtransfers soziale Schichten mit hoher Konsumneigung treffen, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stärker bremsen als Steuererhöhungen, die eher Einkommensgruppen mit hoher Sparneigung belasten (Marterbauer, Walterskirchen 1999).

Die umfangreichen Konsolidierungspakete, die die Europäische Kommission den Mitgliedsländern zur Umsetzung ab 2011 empfiehlt, könnten merkliche Einbrüche in der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und damit dem BIP mit sich bringen, insbesondere wenn sie – wie geplant - parallel in allen Ländern durchgeführt werden. Der Versuch, die Staatsschuld zu verringern, würde allerdings vielleicht gar nicht zu einer Budgetsanierung führen. Denn das was man bei den Staatsausgaben gewinnt, würde man wegen der verschärften Wirtschafts- und Beschäftigungskrise wenigstens zum Teil bei den Steuereinnahmen wieder verlieren.

Dies wird von der Europäischen Kommission nicht ausreichend berücksichtigt, da aus neoklassischer Sicht, die in Brüssel und in der akademischen Ökonomie noch immer dominiert, der Abbau der staatlichen Defizite die Erwartungen von Konsumenten und Investoren verbessert und zu einem Rückgang des Zinsniveaus führen. Damit haben sie keinen Effekt auf das Wirtschaftswachstum oder beschleunigen es sogar, die neoklassische Literatur spricht von „non-keynesian effects“ der Konsolidierung (Alesina, Perotti, Tavares 1998, Giavazzi, Pagano 1990, Alesina, Ardagna 2009, Gruber, Pitlik 2010).

2.2 Das Konzept der Finanzierungssalden

Um dieses Problem zu diskutieren, ist es sinnvoll, die Grundzüge der Saldenmechanik zu berücksichtigen (Marterbauer, Walterskirchen 1999, Walterskirchen 2010). Das Finanzierungsdefizit des Staates kann zunächst rein tautologisch nur verringert werden, wenn sich gleichzeitig

- der Unternehmenssektor
- und das Ausland stärker verschulden
- oder die privaten Haushalte ihren Überschuss verringern.

Dieser Zusammenhang ergibt sich aus der saldenmechanischen Identität: In einer Volkswirtschaft muss den Veränderungen der finanziellen Passiva insgesamt eine gleich große Veränderung der finanziellen Aktiva gegenüberstehen. Diese makroökonomische Identität kann nicht unmittelbar kausal interpretiert werden, liefert aber einen nützlichen Rahmen für die empirische Analyse gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen (Rothschild 1966).

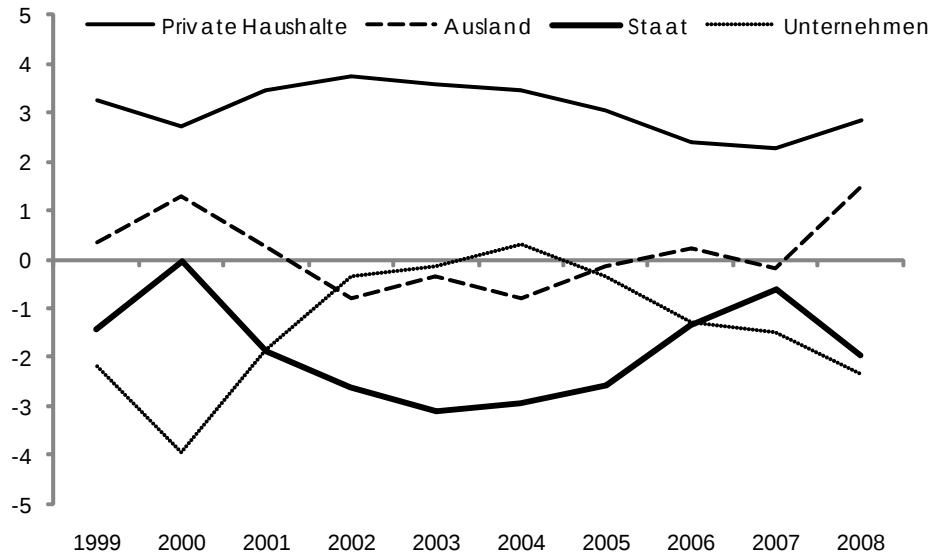
Üblicherweise – etwa im „magischen Vieleck“ der Wirtschaftspolitik – wird gefordert, dass der Finanzierungssaldo des Staates und die Leistungsbilanz (also der „umgekehrte“ Finanzierungssaldo des Auslands) ausgeglichen sein sollen. Dies bedeutet, dass die privaten Haushalte mit ihrem Finanzierungsüberschuss das Finanzierungsdefizit der Unternehmen ausgleichen. Wenn die Haushalte – wie das üblicherweise für den Konjunkturaufschwung typisch ist - mehr sparen, dann muss dies der Ausweitung der Verschuldung der Unternehmen entsprechen – wie sie im Konjunkturaufschwung zur Finanzierung der Investitionen erfolgt.

Sehen wir uns zunächst die Entwicklung der Finanzierungssalden der vier Sektoren in den letzten Jahren an:

Im Euro-Raum ist der Finanzierungssaldo des Auslandes weitgehend ausgeglichen, der Leistungsbilanzsaldo pendelt um null. Der Finanzierungssaldo der privaten Haushalte liegt stetig im Plus, das Nettosparen beträgt zwischen 2% und 4% des BIP. Dieser Finanzierungsüberschuss entspricht dem Defizit des Staates und des Unternehmenssektors, die konjunkturell, jedoch gegenläufig schwanken: Bei guter Konjunktur verringert der Staat sein Defizit über die Wirkung der automatischen Stabilisatoren, der Unternehmenssektor nimmt Kredite zur Finanzierung der Investitionen auf. Hingegen gerät bei schlechter Konjunktur das Budget des Staates automatisch ins Defizit, die Unternehmen verringern Investitionen und Kreditaufnahme.

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssalden im Euro-Raum

In % des BIP, 1999-2008

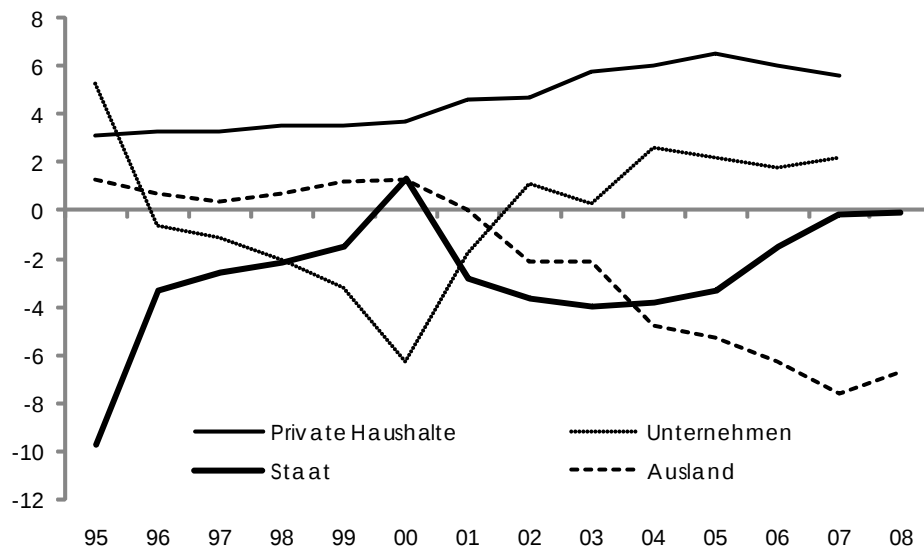


Q: Eurostat (Herbst 2009).

Deutschland weist gegenüber diesem typischen Bild eine Reihe von bemerkenswerten Abweichungen auf:

- Der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte ist in den letzten 15 Jahren stark gewachsen, er hat sich von 3% des BIP auf 6% verdoppelt. Das ist kein konjunkturelles, sondern ein strukturelles Phänomen.
- Im internationalen Vergleich ist besonders außergewöhnlich, dass der Unternehmenssektor in den letzten Jahren einen Finanzierungsüberschuss in der Höhe von etwa 2% des BIP aufweist. Die Finanzaktiva der Unternehmen (ihre Anlagen auf den Finanzmärkten) wachsen rascher als die Finanzpassiva (ihre Kreditaufnahme für Investitionen) (Schulmeister 2004).
- Auch der öffentliche Sektor verringert sein Defizit tendenziell, bei guter Konjunktur ist der Haushalt ausgeglichen.
- Die hohen Finanzierungsüberschüsse der inländischen Sektoren sind nur möglich, weil der Auslandssektor ein immenses Defizit aufweist. Der Überschuss in der deutschen Leistungsbilanz betrug zuletzt 7% des BIP (Horn, Joebges, Zwiener 2009).

Abbildung 2: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssalden in Deutschland
In % des BIP, 1995-2008



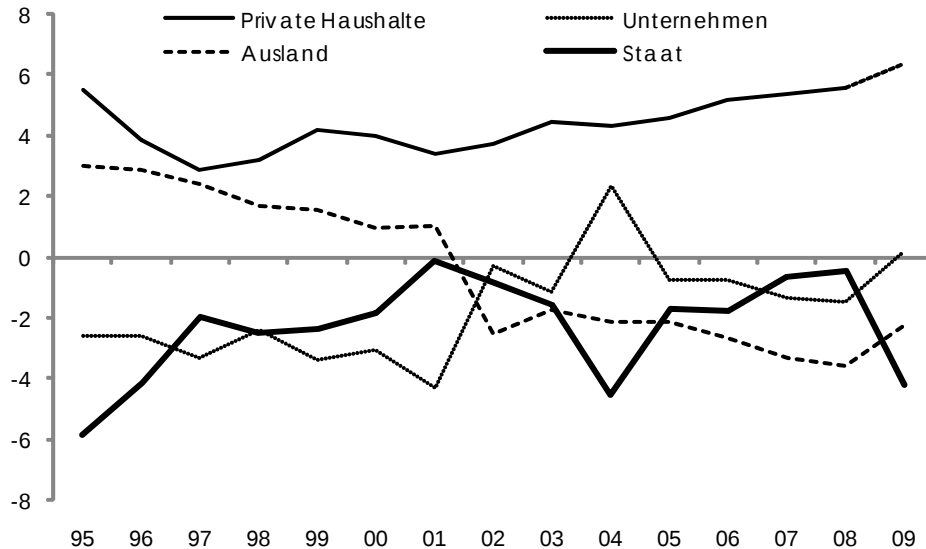
Q: Eurostat (Herbst 2009).

Auch in Österreich steigt der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte, er betrug zuletzt etwa 5% des BIP. Das Finanzierungsdefizit des Unternehmenssektors ist deutlich zurückgegangen. Es betrug in den 1990er Jahren noch 3% bis 4% des BIP, seit 2000 aber nur noch 1%. Das Defizit des Staatshaushalts liegt nur wenig höher.² Die Finanzierungsüberschüsse der privaten Haushalte werden zunehmend vom Ausland aufgenommen. Das traditionelle Defizit in der österreichischen Leistungsbilanz hat sich in einen Überschuss gedreht, der 2008 bereits 3% des BIP betrug.

² Im Jahr 2004 springt der Saldo des Unternehmenssektors in einen Überschuss, das Defizit des Staates steigt ebenso sprunghaft an. Dies ist darauf zurückzuführen, dass Eurostat (nachträglich) die Verbuchung einer Kapitalzufuhr des Staates an die Österreichische Bundesbahn, die eine 100%-Tochter der Republik ist, aber als privatwirtschaftliches Unternehmen klassifiziert wird, nicht als Vermögenstransfer, sondern als Subvention klassifizierte.

Abbildung 3: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssalden in Österreich

In % des BIP, 1995-2009



2009: Prognose. Q: Statistik Austria, WIFO (Dezemberprognose 2009).

In der Rezession 2009 haben sich von diesem längerfristigen Bild vor allem zwei Abweichungen ergeben: Das Finanzierungsdefizit des Staates hat sich wegen automatischer Stabilisatoren und aktiver Konjunkturpolitik markant verschlechtert. In Deutschland und Österreich ist zudem wegen des Einbruchs bei den Exporten der Leistungsbilanzüberschuss gesunken, der Finanzierungssaldo des Auslandes hat sich verbessert.

In den nächsten Jahren soll nach den Plänen der Europäischen Kommission und der nationalstaatlichen Regierungen das Finanzierungsdefizit des Staates rasch abgebaut werden. Beträgt es im Durchschnitt des Euro-Raumes 2010 noch etwa 7% des BIP, in Deutschland und Österreich etwa 5%, so soll es bereits 2012/2013 unter die Marke von 3% des BIP sinken.

Wenn der Staat seinen Finanzierungssaldo verbessern will, so setzt das voraus, dass im gleichen Ausmaß entweder die Haushalte weniger sparen, die Unternehmen oder das Ausland sich stärker verschulden. Das ist saldenmechanisch zwangsläufig. Kommt es zu keiner Verschlechterung des Saldos der anderen Sektoren, so gerät die Wirtschaft in eine Rezession und der Staat kann seinen Finanzierungssaldo nicht verbessern.

Bei einer erfolgreichen Konsolidierung zeigt die saldenmechanische Betrachtung nur das notwendige Ergebnis in Bezug auf den Finanzierungssaldo der anderen Sektoren auf. Es bleibt

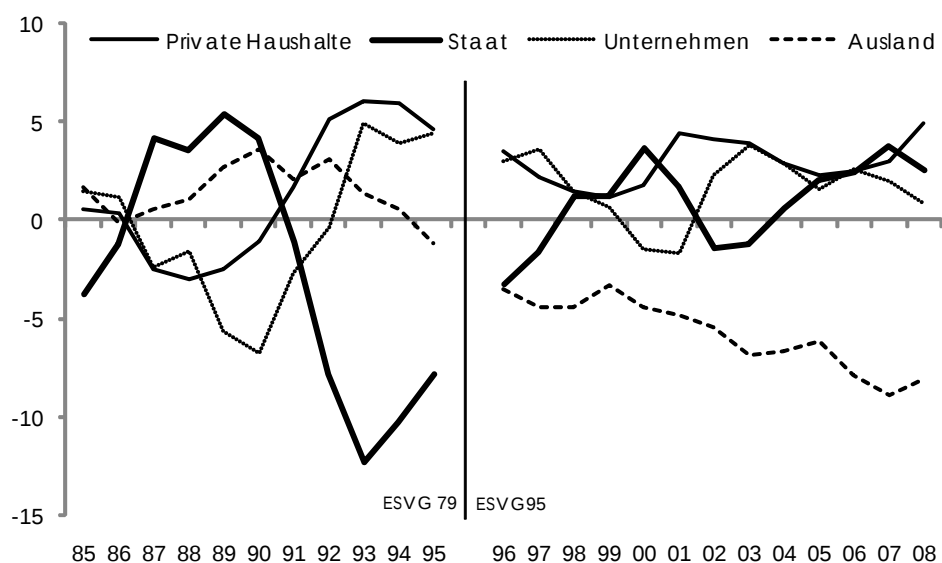
zunächst offen, wie dieses zustande kommt. Für die Wirtschaftspolitik ist jedoch relevant, wie sie die notwendige Anpassung des Finanzierungssaldos der privaten Sektoren beeinflussen kann, um ein Gelingen der Budgetkonsolidierung zu erreichen (Tichy 2009a). Die Spielräume der Wirtschaftspolitik werden in den nächsten Abschnitten untersucht.

2.3 Budgetkonsolidierung über Verbesserung der Leistungsbilanz

Wie sehen die Erfolgsaussichten für derartige Strategien aus? Am unproblematischsten wäre es aus Sicht der Einzelstaaten tatsächlich, den Leistungsbilanzüberschuss zu erhöhen. In vielen Ländern, in denen in der Vergangenheit erfolgreich Budgets konsolidiert wurden, war das auch die Strategie. Etwa in Schweden in den 1990er Jahren (Marterbauer 1999). Die Abwertung der schwedischen Krone um effektiv 34% hat – in einem Umfeld der internationalen Konjunkturerholung – zu einem massiven Anstieg des Exports und zu einer Beschleunigung des Wirtschaftswachstums geführt. Dies hat einen automatischen Anstieg der Staatseinnahmen ausgelöst, der in Schweden bei einer Staatsquote von mehr als 50% besonders deutlich ausfiel. Zusammen mit temporären Kürzungen von Sozialtransfers und temporäre Erhöhungen von Steuern sowie unter der günstigen Rahmenbedingung der regen internationalen Nachfrage nach Informationstechnologien hat dies in relativ kurzer Zeit eine Umwandlung des Budgetdefizits von 13% am BIP im Jahr 1993 in einen Budgetüberschuss von 2% des BIP im Jahr 1997 ermöglicht.

Abbildung 4: Gesamtwirtschaftliche Finanzierungssalden in Schweden

In % des BIP, 1985-2008



Q: Eurostat, OECD (NA II).

Doch eine wirtschaftspolitische Strategie, die versucht, über ein exportgetriebenes Wachstum eine Konsolidierung des Budgets zu erreichen, dürfte für die nächsten Jahre kaum erfolgversprechend sein:

- Zum ersten sind Abwertungen innerhalb der Europäischen Währungsunion nicht möglich, damit fällt das klassische Instrument der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit weg.
- Zum zweiten werden in den nächsten Jahren alle Länder in der EU und auch die USA versuchen, das Budgetdefizit zu verringern. Das wird die Konjunktur in der Welt und in der EU dämpfen, damit die Importe der Handelspartner bremsen und beeinträchtigt somit die Chance auf exportgetriebenes Wachstum. Einzig die Nachfrage der Schwellenländer scheint relativ robust und zunehmend importgetrieben, doch ihr Anteil am Export der EU-Länder ist recht gering.
- Zum dritten weisen Deutschland und Österreich schon heute sehr hohe Leistungsbilanzüberschüsse auf, zu Lasten der anderen EU-Länder. Deren Ausweitung – etwa durch noch extremere Lohnzurückhaltung – wäre Budgetkonsolidierung, indem man den Nachbarn ausraubt. Für einen Abbau der Ungleichgewichte auch innerhalb Europas wäre es viel mehr sinnvoll, wenn Deutschland und Österreich, aber auch die Niederlande oder die skandinavischen Länder, ihre Leistungsbilanzüberschüsse durch eine Ausweitung der Binnennachfrage und damit des Imports abbauen.
- Zum vierten sind die wirtschaftspolitischen Einflussmöglichkeiten des Nationalstaates zur Ausweitung des Finanzierungsdefizits des Auslandes relativ gering, da deren wichtigste Determinante – die Importnachfrage des Auslandes – nicht direkt beeinflusst werden kann.

2.4 Budgetkonsolidierung über kreditfinanzierte Investitionen der Unternehmen

Die gesamtwirtschaftlich wünschenswerteste Form der Konsolidierung des Staatshaushalts wäre wohl über eine Ausweitung der kreditfinanzierten Investitionstätigkeit der Unternehmen. Höhere Unternehmensinvestitionen würden Wachstum und Beschäftigung beschleunigen. In der Vorstellung der Neoklassiker würden die Unternehmen ihre Kreditaufnahme sogar als unmittelbare Folge der Verringerung des Staatsdefizits erhöhen. Eine Verringerung des Defizits

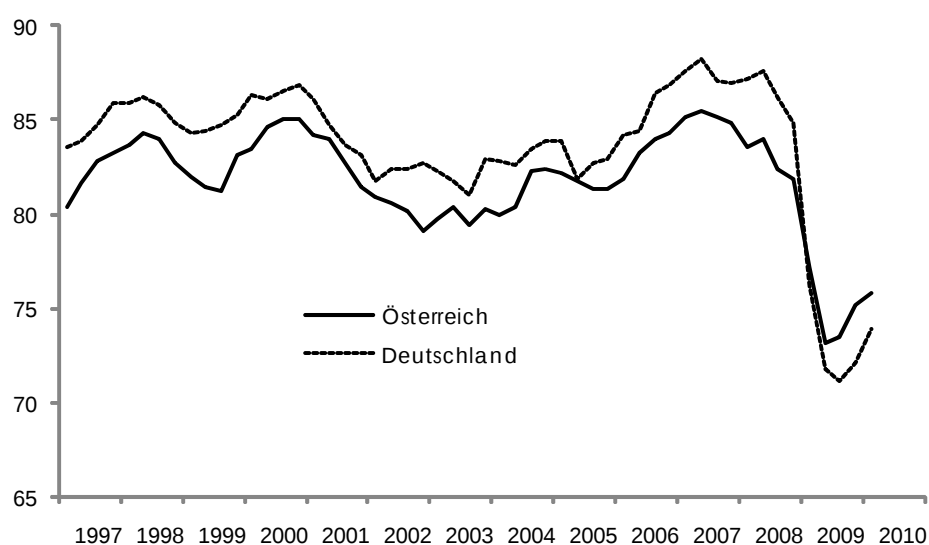
im Staatshaushalt würde die langfristigen Zinsen senken und so zusätzliche fremdfinanzierte Investitionen der Unternehmen auslösen.

Doch in der gegenwärtigen Wirtschaftssituation ist die Wirksamkeit dieses Mechanismus höchst unwahrscheinlich:

- Das langfristige Zinsniveau liegt heute wegen der Niedrigzinspolitik der Notenbanken relativ tief, mittelfristig dürfte es eher steigen.
- Die Wachstumsaussichten sind für die nächsten Jahre sehr verhalten, die Arbeitslosigkeit ist hoch, die Kapazitätsauslastung der Unternehmen sehr niedrig, die Risikobereitschaft von Unternehmen und Banken gering, vielfach wird eine Kreditklemme beklagt. Unter diesen Rahmenbedingungen ist eine starke Ausweitung der kreditfinanzierten Investitionen sehr unwahrscheinlich, selbst wenn die Zinsen sinken sollten.
- Die wirtschaftspolitischen Möglichkeiten des Staates, den Unternehmenssektor zu einer Ausweitung seiner verschuldungsfinanzierten Investitionen zu ermuntern sind beschränkt, denn entscheidend sind die Absatzerwartungen und die Kapazitätsauslastung der Unternehmen. Allenfalls können befristete Anreize über Steuerbegünstigungen oder Prämien das Vorziehen der Umsetzung von Investitionsprojekten erreichen.

Abbildung 5: Kapazitätsauslastung in der Sachgütererzeugung

In %, saisonbereinigt



Q: Konjunkturtest der Europäischen Kommission.

2.5 Budgetkonsolidierung durch Verringerung des Sparens der Haushalte

Somit bleibt als dritte Möglichkeit die Verringerung des Finanzierungsüberschusses der privaten Haushalte. Aufgrund des in den letzten Jahren zu beobachtenden stetigen Anstiegs des Sparanteils am verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte besteht hier ein erhebliches Potential. Weniger Sparen der Haushalte würde eine Ausweitung der Konsumnachfrage mit sich bringen, damit positive Wirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, das BIP und die Beschäftigung, und damit auf den Finanzierungssaldo des Staates.

Doch auch hier sind die Rahmenbedingungen in der gegenwärtigen Situation wenig günstig: Das betrifft die labile Lage der Konjunktur und der Arbeitsmärkte, sowie die strukturellen Determinanten des Anstiegs der Sparquote³:

- Erstens sind die privaten Haushalte in der Krise erheblich verunsichert. Das bezieht sich auf die Gefahr, den Job zu verlieren, kann in Bezug auf die Entwicklung auf den Finanzmärkten und damit die private Pensionsvorsorge stehen und betrifft auch auf die ungewisse Dauer der Wirtschaftskrise. In der Vergangenheit konnte in Österreich ein prozyklischer Verlauf der Sparquote festgestellt werden. Sie hat sich bei guter Konjunktur und steigenden Einkommen erhöht und ist in der Rezession gesunken. Die Konsumneigung schwankte somit antizyklisch, das trug zu einer relativ stabilen Konjunkturentwicklung bei. In vielen andern Industrieländern ist die Sparquote in „normalen“ Rezessionen stabil geblieben, in tiefen Finanzkrisen ist sie hingegen gestiegen (IMF 2009). In der Rezession 2008/2009 dürfte die Sparquote auch in Österreich gestiegen sein, in Deutschland blieb sie stabil. Wesentliche Bedeutung für die niedrige Konsumquote der letzten Jahre kommt der Verbraucherstimmung zu.

³ Eine Ursache können auch Differenzen in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung bilden. Generell werden die Ersparnisse der privaten Haushalte als Residuum von verfügbarem Einkommen nach Abzug der Konsumausgaben gebildet. Unterschiede zwischen der Errechnung des Bruttoinlandsprodukts auf der Entstehungs- und der Verwendungsseite der VGR können sich deshalb auch in den Ersparnissen der Haushalte auswirken. In Österreich dürfte ein Teil des Anstiegs der Sparquote in den letzten Jahren eine Folge der Untererfassung der Reiseverkehrsimporte sein. Die Ausgaben der Österreicher im Ausland werden per Befragung ermittelt, die Ergebnisse unterschätzen ihre Höhe und damit die Konsumnachfrage der Haushalte, bei gegebenem Einkommen folgt daraus eine Überschätzung des Sparens.

Besonders bei Käufen jener Güter, die wegen ihrer hohen Preise ein Ansparen oder Kredite erfordern und deren Kaufzeitpunkt vorgezogen oder aufgeschoben werden kann, ist die Bedeutung der Konsumentenstimmung hoch. Solche Einflüsse auf die Entwicklung der Nachfrage konnten für Österreich in mehreren Studien nachgewiesen werden (vgl. Breuss, Wüger 1986). Den wichtigsten Indikator für Einkommensunsicherheit bildet die Arbeitslosenquote.

- Zweitens ist der Anstieg der Sparneigung der Haushalte eine Folge der zunehmenden Ungleichheit in der Einkommensverteilung. Mit dem Rückgang der Lohnquote, der in Deutschland und in Österreich seit dem Jahr 2000 besonders rasch erfolgte, hat sich die Einkommensverteilung zu Lasten der konsumfreudigen Arbeitseinkommen und zugunsten der sparfreudigen Vermögenseinkommen verschoben. Innerhalb der Haushalte haben die oberen Einkommensgruppen Zuwächse erzielt, die unteren Gruppen haben verloren. Dies senkt tendenziell die durchschnittliche Konsumneigung. In Österreich weist das untere Einkommensdrittel eine kurzfristige, marginale Konsumneigung von +0,8 auf (langfristig, durchschnittlich +1,2), das obere Einkommensdrittel eine von +0,4 (bzw. +0,8) (Marterbauer u.a. 2007). Auch in Deutschland ist ein wesentlicher Teil des Anstiegs der Sparquote auf die Zunahme der Ungleichheit in der Einkommensverteilung zurückzuführen, auf Basis des Sozioökonomischen Panels wurde gezeigt, dass nur die Sparneigung der oberen Einkommensgruppen gestiegen ist, während die mittleren und unteren Einkommensgruppen sogar einen geringeren Teil des Haushaltseinkommens sparen (können). (Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute 2006, Stein 2009). Die zunehmende Ungleichheit der Einkommensverteilung treibt die durchschnittliche Sparquote am verfügbaren Einkommen nach oben.
- Erbschaften gewinnen in unseren Vermögensökonomien enorm an Bedeutung. Aufgrund der langen Akkumulation steigt das Volumen der Erbschaften rasch. Die Erbmasse ist sehr ungleich verteilt. Untersuchungen der Oesterreichischen Nationalbank zeigen, dass Haushalte mit niedrigem Einkommen oder Vermögen selten und wenig erben, Haushalte mit hohem Einkommen und Vermögen jedoch oft und viel (Mooslechner, Schürz 2009). Erbschaften werden zu einem hohen Teil wieder in Geldvermögen angelegt, damit beschleunigt sich die Akkumulation und Konzentration von Finanzvermögen rasant (Tichy 2009b).

Die Verringerung der Sparneigung der privaten Haushalte wäre wünschenswert, um makroökonomisch die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zu erlauben. Wie kann sie erreicht werden?

3. Rückgang der Sparquote durch verschuldungsfinanzierten Hauspreisboom

In den letzten Jahren ist es – im Unterschied zu Deutschland und Österreich - in einigen Ländern gelungen, die Sparquote der privaten Haushalte zu verringern. Das war etwa in den USA, Großbritannien, aber auch in Spanien, in den baltischen Ländern oder in Bulgarien der Fall.

Empirische Untersuchungen zu Vermögenseffekten auf den Konsum teilen den Schluss, dass Aktienkurse und Immobilienpreise signifikante Auswirkungen auf den privaten Konsum in fast allen Industrieländern haben (Ludwig, Slok 2002, Case, Quigley, Shiller 2001). Das Ausmaß der Effekte unterscheidet sich zwischen den Ländern, den beiden Vermögensformen und vor allem in Hinblick auf die Finanzsysteme. Je stärker das Finanzsystem liberalisiert und je leichter der Zugang zu Krediten, desto stärker die Vermögenseffekte auf den Konsum (Al-Eyd u.a. 2005, Marterbauer, Walterskirchen 2005). In vielen Ländern, in denen vor allem die Immobilienpreise im letzten Jahrzehnt besonders stark gestiegen sind, hat auch die Verschuldung der privaten Haushalte enorm zugenommen: Besonders die Ausweitung von Hypothekarkrediten für die Finanzierung des Wohnbaus spielte eine entscheidende Rolle. Der Anteil von Hypothekarkrediten am verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte ist von 1999 bis 2006 in Großbritannien um fast 50% und in den USA um knapp 40% gestiegen (hingegen hat er sich in Deutschland und Österreich nicht erhöht). Der konjunkturelle Boom, der von steigenden Hauspreisen und der dadurch ausgelösten Ausweitung der Investitionen in den Wohnbau bestimmt wurde, hat in diesen Ländern nicht nur zu einem beeindruckenden Rückgang der Arbeitslosigkeit geführt, sondern auch eine deutliche Verringerung der Budgetdefizite ermöglicht.

Doch es war schon recht früh klar, dass dieser wirtschaftspolitische Weg nur kurzfristig erfolgversprechend ist. Er führt zu einer spekulativen Blase, die früher oder später platzen muss. Mit dem Einbruch der Hauspreise sind ein Rückgang der Wohnbauinvestitionen und ein

abruptes Ende des Booms verbunden. Damit sind alle scheinbaren Erfolge der Verschuldungsstrategie wieder zunichte gemacht (Marterbauer und Walterskirchen 2005).

Trotz des absehbaren Misserfolgs und der hohen gesamtwirtschaftlichen Kosten dieser Strategie wurde sie von vielen Ländern verfolgt und auch von einflussreichen internationalen Institutionen empfohlen: Noch im Jahr 2004 haben OECD-Ökonomen den Mitgliedsländern nahegelegt, die Hypothekarmärkte zu „vervollkommen“, d.h. zu deregulieren (Catte u.a. 2004). Die Vorschläge betrafen die Ausweitung der Hypothekarprodukte (etwa durch die Anhebung der Relation zwischen Kredithöhe und Immobilienwert, ein größeres Volumen an flexible verzinsten Krediten, flexiblere Rückzahlungsmöglichkeiten oder die Ermöglichung von „zweiten Hypotheken“), des Kreises der Kreditnehmer (etwa von Haushalten mit geringer Kreditwürdigkeit) sowie eine Senkung der Transaktionskosten (durch die Verringerung der Kreditgebühren und die steuerliche Entlastung von Wertzuwächsen bei Immobilien). Mit diesen Maßnahmen könnte, so die Empfehlung, eine Ausweitung des Hypothekarkreditmarktes erreicht werden.

Der Versuch, über die Deregulierung von Kreditmärkten, die Sparquote der Haushalte zu verringern und einen kreditfinanzierten Boom zu erzeugen, der die Probleme auf Arbeitsmärkten und in öffentlichen Haushalten löst, ist gescheitert. Er bildet den Auslöser für die schwere Finanz- und Wirtschaftskrise (Horn, Joebges, Niechoj u.a. 2009)).

4. Rückgang der Sparquote durch Abbau der Arbeitslosigkeit

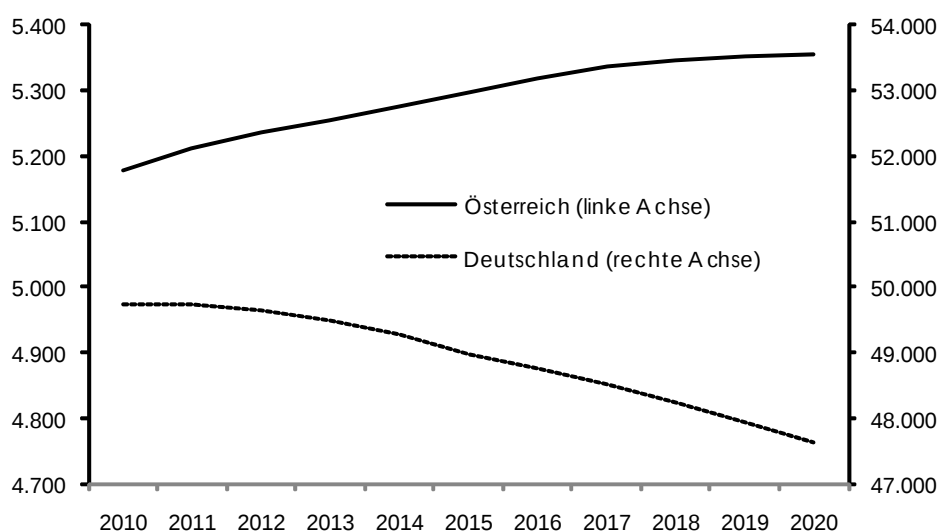
„Vorsichtssparen“ in der Krise bildet eine wesentliche Ursache für den Anstieg der Sparquote. Es tritt vor allem in jenen Ländern auf, in denen die Arbeitslosigkeit stark steigt. Entscheidend für eine Verringerung der Sparquote wäre deshalb ein Abbau der hohen Arbeitslosigkeit. Allerdings sind die Voraussetzungen dafür wegen der verhaltenen Aussichten für das Wirtschaftswachstum ungünstig. Die empirisch fundierten „Faustregeln“ stellen für Österreich folgende Zusammenhänge fest (Marterbauer, Walterskirchen 2000):

- Die „Beschäftigungsschwelle“, also jenes Wirtschaftswachstum, bei dem die Zahl der Beschäftigten zu steigen beginnt, liegt zwischen 1 ½ % und 2%.
- Die Arbeitslosigkeitsschwelle, also jenes Wirtschaftswachstum, bei dem die Arbeitslosigkeit zu sinken beginnt, liegt bei 2 ¼ % bis 2 ¾ %.

- Eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums um einen Prozentpunkt führt zu einem Anstieg der Beschäftigung um gut $\frac{1}{2}$ % und zu einem Rückgang der Arbeitslosenquote um knapp $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt.

Ein reales Wirtschaftswachstum von $1\frac{1}{2}$ % pro Jahr – wie es für die nächsten Jahre erwartet wird - würde somit bestenfalls ausreichen, die Beschäftigung zu stabilisieren. Dazu kommt, dass zumindest in Österreich die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (20-65-Jährige) bis 2020 noch um etwa 150.000 Personen (+3%) steigen wird, eine Entlastung des Arbeitsmarktes kann daher in mittlerer Frist nicht erwartet werden. In Deutschland wird hingegen die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter von 2010 bis 2020 um 2 Millionen Personen (-4%) zurückgehen. Dies würde die Lage auf dem Arbeitsmarkt leicht entspannen. Allerdings bestehen in beiden Ländern erhebliche Arbeitskräftepotentiale: diese betreffen die hohe Zahl an Arbeitslosen, aber ebenso das niedrige effektive Pensionsantrittsalter und die unter den skandinavischen Werten liegenden Erwerbsquoten der Frauen.

Abbildung 6: Bevölkerungsentwicklung bis 2020
Bevölkerung im Erwerbsfähigen Alter (15-64), In 1.000 Personen



Q: Statistisches Bundesamt (November 2009), Statistik Austria (Oktober 2009).

Eine Möglichkeit, die Arbeitslosigkeit bei schwachem Wirtschaftswachstum und hohem Arbeitskräftepotential zu reduzieren besteht in einer Anhebung der Elastizität der

Arbeitskräftenachfrage in Bezug auf das Wirtschaftswachstum. Sie nimmt mit dem Strukturwandel von der Sachgütererzeugung zum Dienstleistungssektor und der Ausweitung der Teilzeitbeschäftigung tendenziell zu, das könnte durch den gezielten Einsatz staatlicher Maßnahmen noch verstärkt werden. Diese weisen hohe Unterschiede in ihren Beschäftigungswirkungen auf. Die Zahl der Jobs pro eingesetzter Milliarde Euro ist bei Einkommensteuersenkungen wegen der hohen marginalen Sparneigung relativ gering, bei der Ausweitung von Sozialtransfers etwas und der Erhöhung öffentlicher Investitionen deutlich höher und erreicht bei direkter öffentlicher Beschäftigung (etwa im Bereich sozialer Dienstleistungen) einen Wert, der mindestens fünf Mal so hoch ist wie jener bei einer Einkommensteuersenkung.

Übersicht 1: Nachfrage- und Beschäftigungseffekte konjunkturpolitischer Maßnahmen

Bandbreite der Simulationsergebnisse diverser Studien über kurz- und mittelfristige

Effekte von Maßnahmen im Ausmaß von 1 Mrd.€ oder 0,4% des BIP

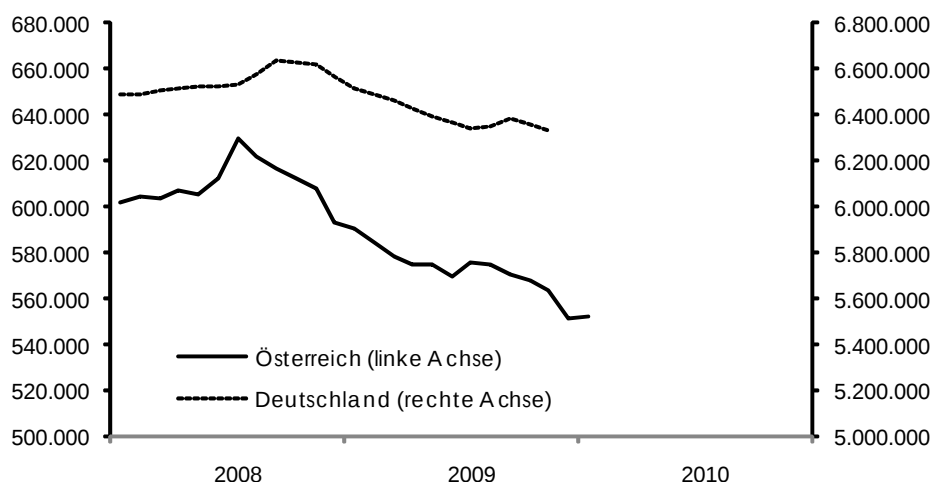
	Maßnahmen			
	Einkommensteuer- senkung	Erhöhung der Sozialtransfers	Öffentliche Investitionen	Öffentliche Beschäftigung
	Abweichung von der Basislösung in % bzw. in Personen			
Bruttoinlandsprodukt	0,2 - 0,3	0,3 - 0,4	0,5 - 0,7	0,4 - 0,5
Beschäftigung	2.000 - 5.000	4.000 - 8.000	6.000 - 10.000	18.000 - 25.000

Q: Marterbauer et al. (2006), Kaniovski et al. (2006a), Kaniovski et al. (2006b), Kaniovski et al. (2003), eigene Berechnungen.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat innerhalb der Europäischen Union zu erstaunlich unterschiedlichen Entwicklungen der Arbeitslosigkeit geführt. Während sich die Arbeitslosenquote vor allem in den baltischen Ländern, in anderen ostmitteleuropäischen Ländern, in Spanien und Irland drastisch erhöht hat, blieb der Anstieg bislang in Österreich vergleichsweise verhalten und in Deutschland minimal. Ein wichtiger Grund für die günstige Entwicklung besteht im staatlich geförderten Einsatz der Kurzarbeit zur Stabilisierung der Beschäftigung vor allem in der Sachgütererzeugung. In Österreich waren bis zu 10% der Beschäftigten in der Sachgütererzeugung in Kurzarbeit, in Deutschland mehr als 20%. Die Zahl der Beschäftigten in der Sachgütererzeugung ist in Deutschland während der Krise um etwa 250.000 zurückgegangen (gut 2%), in Österreich um 70.000 (-11%). Die Verkürzung der

geleisteten Arbeitszeit durch den Einsatz von Kurzarbeit aber auch von Arbeitszeitkonten und Veränderung der kollektivvertraglichen Regelarbeitszeit hat sich vor allem in Deutschland als besonders erfolgreiches Mittel zur Verhinderung des Anstiegs der Arbeitslosigkeit herausgestellt (Horn u.a. 2010).

*Abbildung 7: Beschäftigungsentwicklung in der Sachgütererzeugung
In Personen*



Q: Bundesagentur für Arbeit, Hauptverband der Sozialversicherungsträger.

Somit stellt sich die Frage, ob bei mittelfristig absehbar schwachem Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum Arbeitszeitverkürzung auch in Hinkunft eine geeignete Möglichkeit wäre, die Arbeitslosigkeit zu reduzieren. Doch führt Arbeitszeitverkürzung überhaupt zu einer Verringerung der Arbeitslosigkeit? Das WIFO hat die Effekte unterschiedlicher Formen von Arbeitszeitverkürzung auf Beschäftigung und Arbeitslosigkeit untersucht (Baumgartner u.a. 2001). Dabei kam man zum Ergebnis, dass eine kostenneutrale Verringerung der durchschnittlich geleisteten Arbeitszeit um 10% (Lohnausgleich im Ausmaß der Produktivitätseffekte) mittelfristig die Zahl der Beschäftigten um 130.000 erhöht (+4%) und die Zahl der Arbeitslosen um 80.000 verringert. Arbeitszeitverkürzung wäre demnach eine gut geeignete Möglichkeit, bei schwachem Wirtschaftswachstum und hohem Arbeitskräfteangebot einen Rückgang der Arbeitslosenquote und damit auch des Vorsichtssparens und der Sparquote zu erreichen.

5. Rückgang der Sparquote durch Ausweitung der Investitionsausgaben der privaten Haushalte und Abbau der Sparförderung

Ein Rückgang der Sparquote könnte auch durch eine Ausweitung der Investitionsausgaben der privaten Haushalte erreicht werden. Österreich hat etwa im Zuge des Konjunkturpakets 2009 positive Erfahrungen mit einer staatlichen Prämie zur thermischen Sanierung von privaten Gebäuden gemacht. Mit einem relativ geringen Förderbetrag konnten erhebliche Investitionsvolumina ausgelöst⁴ und somit die Sparquote der Haushalte verringert werden.

In vielen anderen Industrieländern mindern hohe Ausgaben für Wohnraumschaffung die Spartätigkeit der oberen Einkommensgruppen. Dies ist in Österreich nur eingeschränkt der Fall, weil die Mittel der Wohnbauförderung bis weit ins obere Einkommensdrittel in Anspruch genommen werden. Eine Verringerung der Einkommensgrenzen im geförderten Wohnbau, der Abbau der Eigentumsförderung und einkommensabhängige Mieten könnten Transfers an die oberen Einkommensgruppen reduzieren.

Auch die staatliche Sparförderung gerät in Perioden hoher Sparneigung, schwachen Wirtschaftswachstums und hoher Budgetdefizite zu Recht in Kritik. Die Sparförderung dürfte das Sparvolumen der privaten Haushalte kaum beeinflussen, sie hat eher Auswirkungen auf die Form des Sparens. Dies ist in vielen Fällen vernünftig, etwa wenn durch Bausparförderung oder die steuerliche Begünstigung von Wohnbauanleihen die Ersparnisse in den sozialen Wohnbau fließen. Doch sollte die Sparförderung vor allem dort verringert werden, wo sie besonders den Beziehern höherer Einkommen zugute kommt. Ein Beispiel dafür bietet das Förderausmaß der „prämiengeförderten Zukunftsvorsorge“, also der privaten kapitalgedeckten Pensionsvorsorge, das in vollem Ausmaß nur von Besserverdienern in Anspruch genommen werden kann.

⁴ Gemäß den Konventionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wirken werterhaltende Investitionen als Konsumausgaben, wertsteigernde Investitionen als Investitionsausgaben.

6. Rückgang der Sparquote durch Umverteilung von Vermögen und Einkommen

Die hohe Sparquote in Deutschland und Österreich ist zu einem erheblichen Teil auf die zunehmende Ungleichheit in der Verteilung der Einkommen zurückzuführen. Umverteilung von den sparfreudigen oberen Einkommensgruppen zu den konsumfreudigen unteren Einkommensgruppen bewirkt einen Rückgang der durchschnittlichen Sparquote. Umverteilungspolitik muss heute bei den Vermögen ansetzen. Sowohl das Geldvermögen, als auch das Immobilienvermögen sind sehr konzentriert – das oberste Zehntel verfügt in Österreich über etwa 60% des Vermögens. Gemessen am Gini-Koeffizienten ist die Vermögensverteilung in Österreich etwa doppelt so ungleich wie die Einkommensverteilung. Die Verteilung der Erbschaften ist drei Mal so ungleich wie jene der Einkommen (Mooslechner, Schürz 2009).

Die Vermögensverteilung bestimmt in hohem Ausmaß nicht nur die Verteilung von ökonomischer und politischer Macht, sondern auch jene der Einkommen. Der Rückgang des Anteils der Lohneinkommen am Volkseinkommen ist vor allem in den letzten zehn Jahren zum überwiegenden Teil eine Folge steigender Vermögenseinkommen und auch die zunehmende Ungleichheit der Haushaltseinkommen wird vom Anstieg der Vermögenseinkommen bestimmt.

Als Instrumente für die Umverteilung von Vermögen kommt primär eine höhere Besteuerung in Betracht. Leider geht die Tendenz in vielen Ländern eher in die andere Richtung. So etwa in Österreich, wo das Aufkommen an vermögensbezogenen Steuern sinkt. Dazu hat die Abschaffung der Erbschaftssteuer im Jahr 2008 ebenso beigetragen, wie die stetige Verringerung des Aufkommens an grundstücksbezogenen Abgaben wegen einer immer unrealistischeren Bewertung von Grundstücken durch Einheitswerte, die Endbesteuerung von Finanzvermögen im Rahmen der Kapitalertragsbesteuerung in Kombination mit dem Bankgeheimnis und das Fehlen von Steuern auf realisierte Wertzuwächse von Finanz- und Immobilienvermögen. Dies beschreibt den Handlungsbedarf. Besonders wichtig erscheint die Wiedereinführung der Erbschaftssteuer, weil sie die enorme Akkumulation von (Finanz-) Vermögen etwas bremsen könnte. Eine Erhöhung der Besteuerung von Vermögen wäre eine erfolgversprechende Maßnahme zur Verringerung der Ungleichheit in der Einkommensverteilung, damit eines Abbaus der Sparquote der privaten Haushalte. Es hätte

aber auch besondere Bedeutung für die Vermeidung von Vermögensblasen wie wir sie in den letzten Jahren erlebt haben.

Das WIFO hat im Rahmen seines Weißbuchs für Wachstum und Beschäftigung die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen einer Umverteilung von Einkommen vom oberen zum unteren Drittel analysiert (Marterbauer u.a. 2007). Als Faustregel lässt sich ableiten, dass die Umverteilung von 1 Mrd. Euro aufgrund der unterschiedlichen Konsum- und Sparneigung der beiden sozialen Schichten die Konsumnachfrage mittelfristig um etwa 0,4 Mrd. Euro, das BIP um 0,3 Mrd. Euro erhöhen und die Zahl der Beschäftigten um 3.000 (+0,1%) steigern würde.

Übersicht 2: Gesamtwirtschaftliche Effekte einer Umverteilung von 1 Mrd.€

Vom 3. Terzil zum 1.Terzil

	WIFO- Makromodell		PROMETEUS	
	2006	2010	2006	2010
Kumulierte Abweichung v on der Basislösung in %				
BIP	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,2
Priv ater Konsum	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,1	+ 0,3
Bruttoanlageinv estitionen	+ 0,3	+ 0,2		
Exporte	± 0,0	– 0,0	– 0,0	± 0,0
Importe	+ 0,1	+ 0,2		
Unselbständig Beschäftigte	± 0,0	± 0,0	+ 0,1	+ 0,1
In 1.000 Personen	+ 1,8	+ 2,7	+ 1,4	+ 3,1
Kumulierte Abweichung in Prozentpunkten				
Arbeitslosenquote	– 0,1	± 0,0	± 0,0	± 0,0
Finanzierungssaldo des Staates, In % des BIP	± 0,0	+ 0,1		

Q: Berechnungen mit WIFO-Makromodell und PROMETEUS.

7. Zusammenfassung

Die wirtschaftlichen Folgen der tiefen Finanz- und Wirtschaftskrise werden auch mittelfristig schwerwiegend sein. Ein dynamischer Wirtschaftsaufschwung ist nicht zu erwarten, da das Finanzsystem weiterhin sehr labil ist, die Unsicherheit bei privaten Haushalten und Unternehmen hoch bleibt und die Risikobereitschaft beeinträchtigt ist. Zudem belasten die hohe Arbeitslosigkeit und das Bemühen der Staaten zur Reduzierung der Budgetdefizite die gesamtwirtschaftliche Nachfrage.

In diesem Zeitalter verminderter Erwartungen kann einerseits nicht erhofft werden, dass Arbeitslosigkeit und Budgetdefizite „von selber“ (durch hohes Wirtschaftswachstum) verschwinden, andererseits bleibt die Inflationsgefahr gering. Für den Abbau des Doppelproblems hoher Arbeitslosigkeit und hoher Budgetdefizite sind strukturelle Maßnahmen notwendig. Insbesondere geht es um die Verringerung der hohen Sparquote der privaten Haushalte. Die jüngste Krise hat gelehrt, dass der Weg über eine Deregulierung der Vermögensmärkte, einen Immobilienpreisboom und eine Ausweitung der Verschuldung der Haushalte nur kurzfristig erfolgversprechend ist, mittelfristig hingegen hohe gesamtwirtschaftliche Kosten mit sich bringt.

Die Alternative besteht erstens in einem Abbau der hohen Arbeitslosigkeit, der das Vorsichtssparen in der Krise verringert. Bei schwachem Wachstum der Arbeitskräftenachfrage und keinem ausgeprägten Rückgang des Arbeitskräfteangebots bieten mittelfristig neue Formen der Arbeitszeitverkürzung ein taugliches Instrument zur Reduktion der Arbeitslosigkeit. Zweitens könnten durch Prämien, Änderungen in der Wohnbau- und Sparförderung die Investitionen der privaten Haushalte gesteigert werden. Drittens geht es um die Umverteilung von Einkommen von den oberen, sparfreudigen Einkommensgruppen zu den unteren, konsumfreudigen Einkommensgruppen. Den wichtigsten Ansatzpunkt bildet die Besteuerung von Vermögen. Dadurch würde die durchschnittliche Sparquote gesenkt und die Konsumnachfrage ausgeweitet werden. In Folge steigt die Beschäftigung und das Budgetdefizit sinkt.

Literaturhinweise:

- Al-Eyd A., Barrell R., Davis E., Pomerantz O. (2005), Consumption, Income and Wealth: a time series based panel data study of the Euro Area, NIESR.
- Alesina A., Ardagna S. (2009), Large changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending, NBER WP 15438.
- Alesina A., Perotti R., Tavares J. (1998), The Political Economy of Fiscal Adjustments, Brookings papers on Economic Activity, (1).
- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (2006), Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006, Hamburg.
- Baumgartner J., Huber P., Marterbauer M., Seiler F., Walterskirchen E., Zwiener R. (2001), Beschäftigungswirkungen und ökonomische Effekte von Arbeitszeitverkürzungen, WIFO-Studie.
- Breuss F., Wüger M. (1986), Konsumentenbefragungen als Indikator für das Konsumverhalten in Österreich, WIFO-Studie.
- Case K., Quigley J., Shiller R. (2001), Comparing Wealth Effects: The Stock Market versus the Housing Market, NBER Working paper 8606.
- Catte P., Girouard N., Price R., Andre C. (2004), Housing Markets, Wealth and the Business Cycle, OECD Working Paper 394.
- Giavazzi F., Pagano M. (1990), Can Severe Fiscal Adjustments be Expansionary?, NBER Macroeconomic Annual.
- Gruber N., Pitlik H. (2010), Empirische Studien zu Erfolgsfaktoren von Konsolidierungen, in: Aiginger u.a., Optionen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in Österreich, WIFO-Studie.
- IMF (2009), World Economic Outlook.
- Horn G., Joebges H., Niechoj T., Proano C., Sturn S., Tober S., Truger A., van Treeck T., (2009), Von der Finanz- zur Weltwirtschaftskrise (I). Wie die Krise entstand und wie sie überwunden werden kann, IMK Report, Nr. 30, Mai 2009.
- Horn G., Joebges H., Zwiener R. (2009), Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (II). Globale Ungleichgewichte: Ursachen der Krise und Auswege für Deutschland, IMK Report, Nr. 40, Juli 2009.
- Horn G., Dröge K., Sturn S., van Treeck T., Zwiener R. (2009), Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (III). Die Rolle der Ungleichheit, IMK Report, Nr. 41, September 2009.
- Horn G., Sturn S., Tober S., Truger A. (2010), Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik 2010, in: IMK Report, Nr. 46, Januar 2010.
- Kaniovski S., Kratena K., Marterbauer M. (2003), Auswirkungen öffentlicher Konjunkturimpulse auf Wachstum und Beschäftigung, WIFO-Studie.
- Kaniovski, S., Breuss F., Url T. (2006a), Modellsimulationen ausgewählter wirtschaftspolitischer Maßnahmen, Teilstudie 22, WIFO-Weißbuch: Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation.
- Kaniovski S., Kratena K., Marterbauer M. (2006b), Auswirkungen von Straßenbauinvestitionen auf Wachstum und Beschäftigung, WIFO-Studie.
- Krugman P. (1997), The Age of Diminished Expectations, 3rd Edition, MIT-Press.
- Ludwig A., Slok T. (2002), The Impact of Changes of Stock Prices and House Prices on Consumption in OECD Countries, IMF Working Paper, 02/1.
- Marterbauer M., Kaniovski S., Kratena K., Wüger M. (2006), Maßnahmen zur Belebung der privaten Inlandsnachfrage, Teilstudie 11, WIFO-Weißbuch: Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation.
- Marterbauer M., Walterskirchen E. (1999), Gesamtwirtschaftliche Effekte der Budgetkonsolidierung in Europa, in: WIFO-Monatsberichte 4/1999.
- Marterbauer M., Walterskirchen E. (2000), Einfluss des Wirtschaftswachstums auf die Arbeitslosigkeit, WIFO-Studie.
- Marterbauer M., Walterskirchen E. (2005), Einfluss der Haus- und Wohnungspreise auf das Wirtschaftswachstum, WIFO-Monatsberichte 11/2005.

- Mooslechner P., Schürz M. (2009), Verteilung der Geldvermögen, in: Bundesministerium für Soziales und Konsumentenschutz, Sozialbericht 2007-2008.
- Reinhart C. M., Rogoff K. S. (2009), The Aftermath of Financial Crises, in: American Economic Review, Papers and Proceedings 2009, 99:2.
- Rothschild K.W., Einige neuere Beiträge zu einer makroökonomischen Theorie der Einkommensverteilung (1966), in: Rothschild K.W., Marktformen, Löhne, Außenhandel. Beiträge zur Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Wien.
- Schulmeister S. (2004), Zur unterschiedlichen Wachstumsdynamik in den USA, in Deutschland und im übrigen Euro-Raum, WIFO-Monatsberichte 2/2004.
- Stein U. (2009), Zur Entwicklung der Sparquoten der privaten Haushalte – eine Auswertung von Haushaltsdaten des SOEP, IMK Working Paper, Nr. 10/2009.
- Steindl J. (1982), The Role of Household Saving in the Modern Economy, Banca Nazionale del Lavoro, (1).
- Tichy G. (2009a), Einige unkonventionelle Gedanken zum Leben nach der Krise, in: Wirtschaft und Gesellschaft, Heft 4.
- Tichy G. (2009b), Die Erbgeneration und ihre Folgen, in: Marterbauer M., Mayrhuber C. (Hg.), Entwürfe für die Zukunft von Wirtschafts- und Sozialpolitik, Wirtschaftswissenschaftliche Tagungen der AK Wien, Bd. 14.
- Walterskirchen E. (2010), Budgetkonsolidierung in Österreich, in: Aiginger u.a., Optionen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, WIFO-Studie.

Publisher: Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Germany
Phone: +49-211-7778-331, IMK@boeckler.de, <http://www.imk-boeckler.de>

IMK Working Paper is an online publication series available at:
<http://www.boeckler.de/cps/rde/xchg/hbs/hs.xls/31939.html>

ISSN: 1861-2199

The views expressed in this paper do not necessarily reflect those of the IMK or the Hans-Böckler-Foundation.

All rights reserved. Reproduction for educational and non-commercial purposes is permitted provided that the source is acknowledged.

**Hans Böckler
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.
