

## Wege in die Stagnation und wieder heraus

Kategorie: Krisentheorie

Besprechung des Buches von Gustav A. Horn: Die deutsche Krankheit, München / Wien 2005.

(April 2005) Der Name Gustav A. Horn ist Programm. Als einer der wenigen "Keynesianer" in öffentlichkeitswirksamer Position wurde er mit fadenscheiniger Begründung als Leiter der Konjunkturabteilung des DIW geschasst. Seit Beginn dieses Jahres hat er als Leiter des neu gegründeten Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung in der Hans-Böckler-Stiftung die Aufgabe übernommen, den Gewerkschaften nach Innen wie nach Außen wirtschaftspolitisches Profil zu verleihen. Interesse an seinem soeben erschienenen Buch,[1] in dem er aufzeigen will, "dass Deutschland nicht nur in einer wirtschaftlichen Krise ist, sondern vor allem in einer Krise des ökonomischen Denkens" (1), sollte also gewiss sein.

Im Zentrum des Buches steht die Stagnation, die nach der Jahrhundertwende die wirtschaftliche Entwicklung in den Metropolen geprägt hat. In Deutschland war sie zum einen durch nur schwache Wachstumsrückgänge, zum anderen aber durch die extrem lange Dauer bis Ende 2003 gekennzeichnet. "Eine solch lang anhaltende Schwäche hatte es in Deutschland seit der Gründung der Bundesrepublik noch nicht gegeben. Mittlerweile sind die Wachstumsverluste außer denen des 'double dip' zu Beginn der 80er Jahre durch die jüngste Stagnation größer als bei allen Rezessionen" vorher (9f).

### Drei Wege in die Stagnation

Was sind die Ursachen dieser von allen offiziellen Beraterkreisen völlig falsch prognostizierten Entwicklung? Horn listet folgende Faktoren auf:

1. Von Dezember 1999 bis August 2002 verlor der Dow Jones einen Drittel und der Standard & Poor's Index bis Januar 2002 sogar fast die Hälfte seines Wertes. Den Vogel schossen die mit mehr Technologiewerten bestückten Indizes in Japan und Deutschland ab, wo die Verluste sich auf knapp (Nikkei) oder gut (DAX) zwei Drittel summieren. Die Folgen des globalen Crashes sind doppelt: drastisch gesunkene Renditeaussichten und verschlechterte Finanzierungsbedingungen der Unternehmen. Der Börsencrash war die Folge einer spekulativen Bubble, die wiederum eine zwangsläufige Folge liberalisierter Kapitalmärkte ist. - Mittlerweile sind die Anleihen- und Immobilienmärkte[2] das bevorzugte Feld der Spekulation mit der aktualisierten Gefahr des Platzen der "Bubbles".
2. Hinzu kamen bei den Unternehmen steigende Produktionskosten und bei den privaten Haushalten eine spürbare Kaufkraftabschöpfung durch steigende Ölpreise (von 9,80 US-\$ im Dezember 1998 auf 32 US-\$ im September 2000).
3. "Eine der wichtigsten Erklärungsfaktoren für das Platzen der Blase und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung besteht in der geldpolitischen Strategie jener Zeit." (21) Die US-Notenbank (Fed) erhöhte seit 1999 schrittweise die kurzfristigen Zinsen, bis diese in 2000 über den langfristigen Zinssätzen lagen. Diese so genannte inverse Zinsstruktur hat zur Folge, dass Anleger ihr Kapital in kurzfristige Titel umschichten, zu Lasten langfristiger, realwirtschaftlicher Investitionen bzw. Aktienanlagen. Im Unterschied zur japanischen Zentralbank folgte die EZB dieser Politik der Fed, globalisierte und verstärkte sie damit.

Zusammenfassend: "Es war also eine unheilvolle Kombination, die im Jahr 2000 die weltwirtschaftliche Aktivität zum Erliegen brachte. Der Ölpreisschock belastete Verbraucher und Unternehmen in den ölimportierenden Ländern. Dies allein könnte aber die langwierige Stagnation bei weitem nicht erklären, zumal mit einer Frist von einem Jahr auch positive Nachfrageimpulse aus den ölproduzierenden Ländern kommen. Der Restriktionskurs der Zentralbanken war weitaus bedeutsamer und musste schon für sich genommen die Konjunkturdynamik abbremsen. Beide Impulse brachten freilich über ihre primäre Wirkung hinaus auch noch die Börsenkurse zum Einsturz." (27f)

Auffallend an dieser Betrachtung der Wirtschaftsentwicklung der Jahre 2000-2004 ist erstens, dass Horn keine realwirtschaftliche Primärfaktoren für den Übergang in Krise und Stagnation benennt. Indem er auf externe Schocks und die restriktive Politik der Notenbanken abhebt, grenzt er - zweitens - auch eine konjunkturzyklische Betrachtung aus. Die Stagnation, die empirisch einen Einschnitt in die Wirtschaftsgeschichte der Nachkriegszeit insbesondere in den Kernländern Europas darstellt, gerät so in die Nähe eines Betriebsunfalls fehlgeleiteter Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik. Und drittens schenkt er auch folgender Entwicklung keine größere Aufmerksamkeit (obwohl er sie benennt): Während die Wachstumsraten des BIP bereits im dritten bzw. vierten Quartal 1999 ihren Höhepunkt überschreiten, läuft die Investitionskonjunktur (mit Ausnahme Japans) noch ungefähr ein Jahr weiter bis Ende 2000. D.h. vor Auslaufen des klassischen Investitionszyklus setzen sich bereits stagnative Tendenzen in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung durch. Das wiederum bedeutet, dass die Stagnation der Jahre 2000 und

nachfolgend nicht ohne eine vorauslaufende säkulare Stagnationsentwicklung gedeutet werden kann.

## Die lange Dauer

Als der Abschwung deutlich wurde, lockerte die Fed zügig ihre Geldpolitik und ab Herbst 2000 sanken auch die Ölpreise. Mit der Beseitigung dieser beiden Krisenfaktoren wäre nun zu erwarten gewesen, dass sich die Lage zügig verbesserte. Dass dies nicht geschah, führt Horn auf die "anhaltende Verunsicherung der Investoren" aufgrund von zwei Ereignissen zurück:

Erstens den 11. September 2001, der internationale Transporte und damit die realen Transaktionskosten verteuerte sowie - zusammen mit dem Afghanistan- und Irak-Krieg - für eine nachhaltige Unsicherheit der Rohstoffmärkte mit entsprechend volatilen Preisen sorgte.

Zweitens die Korruption in börsennotierten Unternehmen (Enron, Worldcom etc.), die das Vertrauen von Anlegern erschütterten und mit weiteren Verkäufen eine schnellere Erholung der Börsen verhinderten.

Auch wenn Bilanzfälschungen eine korrupte Folge deregulierter Kapitalmärkte und somit Systemmerkmale eines "entfesselten Kapitalismus" zum Ausdruck bringen, bleibt Horn im Grunde bei der These externer Schocks. Das ist umso irritierender, als nur ein Quartal nach der Terrorattacke auf die New Yorker Twin Tower in den USA bereits wieder ein leichter Aufschwung des BIP (wenn auch noch nicht der Börsennotierungen) einsetzt, der in 2004 seinen Höhepunkt erreicht. Obgleich zwischen dem Höhepunkt im 4. Quartal 1999 und dem Beginn des Aufschwungs zwei Jahre liegen, entsprechen die USA nicht dem zu analysierenden Fall einer länger währenden Stagnation, sondern eher eines klassischen Krisenzyklus mit deutlichen Rückgängen in der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Für die Erklärung einer lang anhaltenden Stagnation außerhalb der USA, d.h. in Kernländern Westeuropas - klammert man die japanische Deflationsentwicklung einmal aus - , bedarf es anderer Argumente.

Das erste Argument gewinnt Horn im best-practice-Vergleich, der zeigt, dass "es weder in den USA noch in Großbritannien oder in Spanien im Verlauf der Abschwächung zu einem Rückgang des privaten Verbrauchs (kam). Im Gegenteil, er expandierte in diesen Ländern teilweise sogar recht kräftig. In den USA lag er am Beginn der Schwäche um gut 15% über Niveau zu deren Beginn. In Großbritannien und Spanien liegen die entsprechenden Werte nur unwesentlich darunter" (38f.), während es in Deutschland als einzigem Land in Europa zu Beginn der Stagnation sogar zu einem Rückgang des privaten Verbrauchs kam. "Die deutsche Wirtschaft war also binnenwirtschaftlich bereits auf dem japanischen Weg einer langjährigen Stagnation mit deflationären Zügen." (60)

Das zweite Argument macht die negativen gesamtwirtschaftlichen Folgen einer nicht dem Produktivitätspfad folgenden Lohnentwicklung deutlich. Diese bestehen im Fall Deutschlands eben nicht nur in einer rückläufigen und zumeist stagnierenden Entwicklung der Binnenmarktnachfrage der privaten Haushalte. Diese führt des Weiteren zum Verschwinden der Inflation, da weder Lohnkostendruck noch größere Preisüberwälzungsspielräume bestehen. In einem Währungsgebiet mit einheitlichem Zinssatz führt das Verschwinden des Schreckgespensts der Inflation in einem Land aber zwangsläufig zu einem überdurchschnittlichen Realzinsniveau, was sich negativ auf die Investitionsentwicklung niederschlägt.

Für Deutschland lässt sich resümieren: Es ist die bereits seit Mitte der 1990er Jahre gedrückte Nachfrage auf dem Binnenmarkt, die mit einem Vorlauf von einem Jahr das Wirtschaftswachstum verlangsamte. Und es ist wiederum die nachfragebedingte Binnenmarktschwäche, die eine Erholung der Investitionsentwicklung über mehr als drei Jahre verhinderte, weil für Erweiterungsinvestitionen die Nachfrage fehlt und das Realzinsniveau restriktiv wirkt.

Wie es - selbst noch im ideologischen Korsett des neosozialdemokratischen "Dritten Weges" - anders laufen kann, zeigt Horn am Beispiel Großbritanniens. Dass dieses Land nicht ins Stagnationstal abrutschte, ist einer stabilen Konsumententwicklung zu verdanken. Diese speist sich aus zwei Quellen: zum einen der kräftigen Steigerung der Reallöhne, wie es sie nicht in den USA, aber auch nicht in den europäischen Nachbarländern Deutschlands - und erst recht nicht dort - gegeben hat. Bedeutsamer sind aber die von einer expansiven Finanzpolitik ausgelösten öffentlichen Infrastrukturinvestitionen. "Das heißt, die Stabilisierung wurde weniger über die Einkommen der privaten Haushalte erzielt als über Absatz und Gewinne der Unternehmen, die die Infrastruktur herstellten. Dies war sogar der effektivere Weg, da so die zur Verfügung stehenden Gelder vollständig in den Wirtschaftskreislauf geflossen sind, ohne dass es zu Verlusten durch Ersparnis kam." (66)

Was es ebenso festzuhalten gilt: expansive Finanzpolitik übertrumpft auch eine Geldpolitik, die in Großbritannien nicht nur restriktiver war als die der Fed, sondern den Zins auch oberhalb der EZB-Marge hielt - interessanterweise auf einem Realzinsniveau, das dem Deutschlands in der Stagnationsfalle entspricht. Relativiert das nicht die Bedeutung der Geldpolitik und stärkt die Betonung einer expansiven Investitionspolitik der öffentlichen Haushalte? Schließlich wird auch das Inflationsargument im Fall Großbritannien entkräftet: Die stärkste Lohnentwicklung im Vergleich zu Kontinentaleuropa hat zu keiner Beschleunigung des Preisanstiegs geführt. Auch von einer kurzfristig defizitfinanzierten Investitionskonjunktur wird das nicht zu erwarten sein.

## Die Alternativen

Bei der Skizzierung der Alternativen beginnt Horn mit der außenwirtschaftlichen und innereuropäischen Absicherung. Ersteres bezieht sich auf die Abwehr von spekulativen Aktionen auf den Kapitalmärkten durch eine Besteuerung der internationalen Finanztransaktionen (Tobin-Steuer) und Druck auf Steueroasen durch Handelssanktionen bzw. Strafzölle auf Finanztransaktionen aus Steuerdumping-Ländern. Zur Abwehr von Währungsspekulationen schlägt Horn ein Wechselkurssystem zwischen den großen Handelsblöcken analog dem europäischen Wechselkursmechanismus mit begrenzten Schwankungsbreiten und entsprechenden Zentralbankinterventionen vor. Zu Recht greift er damit Forderungen aus der globalisierungskritischen Bewegung bis hin zur französischen Regierung auf.

Zweitens: Um Europa aus der Stagnation herauszuholen, bedarf es erstens einer stärker konjunkturpolitischen Orientierung der EZB, also einer Abkehr von einer ausschließlich auf Inflationsbekämpfung fokussierten und im Zweifelsfall restriktiv wirkenden Geldpolitik. Zweitens fordert Horn eine wachstumsfördernde Finanzpolitik. Dabei gibt er sich nicht mit den vom Europäischen Rat im März 2005 beschlossenen Korrekturen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zufrieden. Alternativ schlägt er das in den USA in den 1990er Jahren praktizierte Verfahren eines festgelegten Wachstums der so genannten diskretionären, d.h. nicht gesetzlich z.B. für Sozialstaatsaufgaben gebundenen Ausgaben vor. Ferner unterstützt er die Auffassung, dass Investitionen in Infrastruktur, Bildung usw. nicht in die Defizitberechnung eingehen sollten.

Das Problem: In den USA wurde diese Methode in Zeiten eines längeren Konjunkturaufschwungs realisiert, sodass Steuerüberschüsse zu einem zügigen Abbau von Defiziten eingesetzt werden konnten. Schon in den USA wurde debattiert, ob der Ausgabenpfad der Clinton-Administration konjunkturell angemessen (Stiglitz) oder restriktiv (Brenner) war. In der Euro-Zone muss dieser Pfad so breit sein, dass damit überhaupt erst wieder eine wachstumsfördernde Politik möglich wird. Der Konsolidierungsdruck wird sich etwas verringern, wenn Zukunftsinvestitionen nicht mehr als Schulden deklariert werden; um aber kräftige Wachstumsimpulse zu erzeugen, wird das Ausgabenwachstum zunächst (bevor durch kräftiger sprudelnde Vermögens- und Unternehmenssteuern sich die Einnahmeposition der Staaten verändert) mit einer höheren Verschuldung einhergehen und damit die Zeiträume der Schuldenabsenkung erheblich länger ausfallen. Der schnelle Erfolg à la USA wird sich in Europa nicht einstellen.

Um eine europäische Investitionsinitiative zu ermöglichen, müssten zwei finanzpolitische Blockaden beiseite geräumt werden: Zum einen die insbesondere vom Nettozahler Deutschland vehement verteidigte Beschränkung des EU-Haushalts auf ein Prozent des EU-BIP, zum zweiten das Verbot der Nettokreditaufnahme im EU-Haushalt. Finanzpolitische Handlungsspielräume sollten direkt auf EU-Ebene geschaffen werden, statt den Weg über die jeweiligen nationalen Haushalte und die Koordination im Europäischen Rat zu gehen.

Drittens: Wie schmal der Grad ist, auf dem Horn eine Politik des deficit spending meint realistischerweise vertreten zu können, zeigt sich in der Dimensionierung seines kommunalen Investitionsprogramms: 10 Milliarden Euro. Das dürfte für die erforderlichen Wachstumsimpulse kaum ausreichend sein.

Viertens: Das Problem einer produktivitätsorientierten Lohnpolitik besteht darin, "dass den Tarifparteien die Lohnfindung mittlerweile weitgehend entglitten zu sein scheint"; durch den massiven Druck der Massenarbeitslosigkeit und zunehmend radikalisierte Lohnsenkungsstrategien der Unternehmen nähert sich die "Lohnfindung in Deutschland ... japanischen Mustern mit Deflationscharakter." (177) Um aus dieser Falle herauszukommen, schlägt Horn vor: (a) eine aktive Wirtschaftspolitik, die generell Kostendruck von den Unternehmen nimmt; (b) die Einführung von gesetzlichen Mindestlöhnen; (c) eine Senkung von Lohnnebenkosten, wodurch der Spielraum der Tarifparteien wieder vergrößert werden soll.

Fünftens: Mit den Lohnnebenkosten ist man bei jenem Thema des Buches angelangt, bei dem Gewerkschaften - in deren Umfeld Horns neues Institut angesiedelt ist - am meisten zu beißen haben. Das betrifft zum einen den Zusammenhang von Lohn- und Preisentwicklung, demzufolge eine über die Produktivität hinauschießende Lohnpolitik unmittelbar inflationstreibende Wirkungen haben soll - was in der Vergangenheit im Zuge der deutschen Einheit für die Tariflohnentwicklung durchaus gegolten haben soll (143ff.); über die Lohntheorie des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung wird zu diskutieren sein. Hier geht es primär um die Sozialstaatsfinanzierung. Um den Druck der Unternehmerverbände auf den Sozialstaat zu entkräften, schlägt Horn eine "Umfinanzierung der Arbeitgeberbeiträge" vor. "In einem ersten Schritt sollten die Arbeitgeberbeiträge den Beschäftigten ausgezahlt werden und gleichzeitig von diesen die entsprechenden Beitragslasten übernommen werden. ... Damit würden Beitragszahlungen in Zukunft grundsätzlich von den Beschäftigten geleistet, die damit auch die Kosten einer Ausweitung bzw. die Erträge einer Kürzung tragen." (185) Horn plädiert damit für einen Ausstieg aus der paritätischen Finanzierung des Sozialstaates mit der Konsequenz, dass alle künftig steigenden Aufwendungen allein von den abhängig Beschäftigten getragen werden. Unter der Voraussetzung, dass in einem

sozial gerecht organisierten Gemeinwesen die kollektive Finanzierung sozialer Leistungen im Alter, für Gesundheit und Pflege, aktive Arbeitsmarktpolitik und lebenslange Weiterbildung eher noch zunehmen wird, stellt dieser Vorschlag Horns eine gewaltige Umverteilung zu Gunsten der Kapital- und Vermögenseinkommen dar. Die Erwartung, Gewerkschaften könnten diesen finanziellen Aderlass in Tarifverhandlungen wieder wettmachen (i.S. einer produktivitätsorientierten Steigerung der gesamten Arbeitskosten, also höherer Nominallöhne, da deren künftige "Nebenkosten" für die Unternehmen nicht mehr anfallen), dürfte sich auf den Hintergrund von Horns eigenen Ausführungen über die prekäre Position der Gewerkschaften in den primären Verteilungsauseinandersetzungen als Illusion erweisen.

\* \* \*

Gustav A. Horn hat ein sehr gut lesbares, aber auch kontroverses Buch vorgelegt. Es ist eine Zusammenfassung seiner Arbeiten als Leiter der Konjunkturabteilung des DIW, die Horn hofft, an seiner "neuen Wirkungsstätte, dem Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung, fortsetzen zu können." (191)

Positiv ist, dass Horn sich an der realen, empirischen wirtschaftlichen Entwicklung der letzten fünf Jahre abarbeitet und Unterschiede, auch Alternativen, im internationalen Vergleich deutlich macht, was zu einem vertieften Verständnis einer verfestigten Stagnation am Rande einer deflationären Entwicklung vor allem in Deutschland beitragen kann. Empfehlenswert sind auch die Auseinandersetzungen mit dem Sachverständigenrat über die "Mär von den zu hohen Löhnen" (135ff.). Die "theoretischen Überlegungen" (Kapitel 4, 95ff.) vor allem über die Erklärungskraft der keynesschen Theorie hätten sich der Leser von einem "Keynesianer" substantieller und zugleich realitätsnäher (vom "Krug der Witwe" bis hin zu Keynes' Langfristprognose) gewünscht, sind wohl aber der Lesbarkeit des Gesamttextes zum Opfer gefallen. Zu wünschen ist vor allem, dass das Buch gerade auch in den Gewerkschaften kritisch gelesen wird: sowohl was die Rollenzuweisung der Geld-, Finanz- und Lohnpolitik wie auch die problematischen Vorschläge zur neuen Finanzarchitektur des Sozialstaates anbelangt. Wie sagte schon Keynes: "Der dekadente internationale, aber individualistische Kapitalismus ... hat zu keinem Erfolg geführt. Er ist nicht klug, nicht schön, nicht gerecht und nicht sittlich - und er liefert nur unzulängliche Güter. Kurz, wir missbilligen ihn und beginnen ihn zu verachten. Aber wir sind äußerst perplex, wenn wir uns überlegen, was an seine Stelle gesetzt werden soll."

[1] Gustav A. Horn: Die deutsche Krankheit: Sparwut und Sozialabbau. Thesen gegen eine verfehlte Wirtschaftspolitik, München/Wien 2005.

[2] So haben sich die Immobilienpreise in den Jahren 1995-2003 in Spanien und den Niederlanden verdoppelt, in Großbritannien sind sie um 150% und in Irland um 193% gestiegen.

Quelle: [https://www.wissentransfer.info/nc/neue\\_beitraege\\_termine/detail/artikel/wege-in-die-stagnation-und-wieder-heraus/](https://www.wissentransfer.info/nc/neue_beitraege_termine/detail/artikel/wege-in-die-stagnation-und-wieder-heraus/)