

Jahrbuch der
Heinrich-Heine-Universität
Düsseldorf

Heinrich Heine
HEINRICH HEINE
UNIVERSITÄT
DÜSSELDORF

2004

Heinrich Heine

**Jahrbuch der
Heinrich-Heine-Universität
Düsseldorf**

2004

**Jahrbuch der
Heinrich-Heine-Universität
Düsseldorf
2004**

**Herausgegeben vom Rektor
der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf
Univ.-Prof. Dr. Dr. Alfons Labisch**

**Konzeption und Redaktion:
em. Univ.-Prof. Dr. Hans Süßmuth**

© Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf 2005
Einbandgestaltung: Wiedemeier & Martin, Düsseldorf
Titelbild: Schloss Mickeln, Tagungszentrum der Universität
Redaktionsassistentz: Georg Stüttgen
Beratung: Friedrich-K. Unterweg
Satz: Friedhelm Sowa, L^AT_EX
Herstellung: WAZ-Druck GmbH & Co. KG, Duisburg
Gesetzt aus der Adobe Times
ISBN 3-9808514-3-5

Inhalt

Vorwort des Rektors	11
Gedenken	15
Rektorat	17
ALFONS LABISCH (Rektor) Autonomie der Universität – Ein Leitbild für die Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf	19
VITTORIA BORSÒ Internationalisierung als Aufgabe der Universität	33
RAIMUND SCHIRMEISTER und LILIA MONIKA HIRSCH Wissenschaftliche Weiterbildung – Chance zur Kooperation mit der Wirtschaft?	51
Medizinische Fakultät	
<i>Dekanat</i>	65
<i>Neu berufene Professorinnen und Professoren</i>	67
WOLFGANG H.M. RAAB (Dekan) Die Medizinische Fakultät – Entwicklung der Lehre	77
THOMAS RUZICKA und CORNELIA HÖNER Das Biologisch-Medizinische Forschungszentrum	81
DIETER HÄUSSINGER Der Forschungsschwerpunkt Hepatologie	87
IRMGARD FÖRSTER, ERNST GLEICHMANN, CHARLOTTE ESSER und JEAN KRUTMANN Pathogenese und Prävention von umweltbedingten Erkrankungen des Immunsystems	101
MARKUS MÜSCHEN Illusionäre Botschaften in der malignen Entartung humaner B-Lymphozyten	115

Mathematisch-Naturwissenschaftliche Fakultät

<i>Dekanat</i>	127
<i>Neu berufene Professorinnen und Professoren</i>	129
PETER WESTHOFF (Dekan)	
Die Mathematisch-Naturwissenschaftliche Fakultät – Was hat das Jahr 2004 gebracht?	141
DIETER WILLBOLD	
Die Rolle des Forschungszentrums Jülich für die Mathematisch-Naturwissenschaftliche und die Medizinische Fakultät der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf	147
DAGMAR BRUSS	
Verschränkt oder separabel? Moderne Methoden der Quanteninformationstheorie	155
STEPHANIE LÄER	
Arzneimitteltherapie bei Kindern – Eine Herausforderung besonderer Art für Forschung und Praxis	167
HILDEGARD HAMMER	
„Vor dem Abitur zur Universität“ – Studium für Schülerinnen und Schüler an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf	183

Philosophische Fakultät

<i>Dekanat</i>	195
<i>Neu berufene Professorinnen und Professoren</i>	197
BERND WITTE (Dekan)	
Zur Lage von Forschung und Lehre an der Philosophischen Fakultät	203
WOLFGANG SCHWENTKER	
Geschichte schreiben mit Blick auf Max Weber: Wolfgang J. Mommsen	209
DETLEF BRANDES	
„Besinnungsloser Taumel und maßlose Einschüchterung“. Die Sudetendeutschen im Jahre 1938	221
ANDREA VON HÜLSEN-ESCH, HANS KÖRNER und JÜRGEN WIENER	
Kunstgeschichte an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf – Innovationen und Kooperationen	241
GERHARD SCHURZ	
Der Mensch – Ein Vernunftwesen? Kognition und Rationalität aus evolutionstheoretischer Sicht	249

RALPH WEISS	
Medien – Im blinden Fleck öffentlicher Beobachtung und Kritik?	265
REINHOLD GÖRLING	
Medienkulturwissenschaft –	
Zur Aktualität eines interdisziplinären Faches	279
BERND WITTE	
Deutsch-jüdische Literatur und literarische Moderne.	
Prolegomena zu einer deutsch-jüdischen Literaturgeschichte	293
Gastbeitrag	
WOLFGANG FRÜHWALD	
Das Geschenk, „nichts erklären zu müssen“.	
Zur Neugründung eines Instituts für Jüdische Studien	307
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät	
<i>Dekanat</i>	321
<i>Neu berufene Professorinnen und Professoren</i>	323
HEINZ-DIETER SMEETS und H. JÖRG THIEME (Dekan)	
Der Stabilitäts- und Wachstumspakt –	
Lästiges Übel oder notwendige Schranke?	325
GUIDO FÖRSTER	
Verlustverrechnung im Beteiligungskonzern	341
ALBRECHT F. MICHLER	
Die Effizienz der Fiskalpolitik in den Industrieländern	363
GERD RAINER WAGNER, RÜDIGER HAHN und THOMAS NOWAK	
Das „Montréal-Projekt“ – Wirtschaftswissenschaftliche	
Kompetenz im internationalen Studienwettbewerb	381
Juristische Fakultät	
<i>Dekanat</i>	393
<i>Neu berufene Professorinnen und Professoren</i>	395
HORST SCHLEHOFER (Dekan)	
Zehn Jahre Juristische Fakultät – Rückblick und Ausblick	397
ULRICH NOACK	
Publizität von Unternehmensdaten durch neue Medien	405
DIRK LOOSCHELDERS	
Grenzüberschreitende Kindesentführungen im Spannungsfeld	
von Völkerrecht, Europäischem Gemeinschaftsrecht und	
nationalem Verfassungsrecht	423

RALPH ALEXANDER LORZ

- Die unmittelbare Anwendbarkeit des Kindeswohlvorzugs nach
Art. 3 Abs. 1 der UN-Kinderrechtskonvention im nationalen Recht 437

**Gesellschaft von Freunden und Förderern der
Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf e.V.**

OTHMAR KALTHOFF

- Jahresbericht 2004 459

Forschergruppen der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf

SEBASTIAN LÖBNER

- Funktionalbegriffe und Frames – Interdisziplinäre Grundlagenforschung
zu Sprache, Kognition und Wissenschaft 463

HANS WERNER MÜLLER, FRANK BOSSE, PATRICK KÜRY, KERSTIN
HASENPUSCH-THEIL, NICOLE KLAPKA UND SUSANNE GRESCHAT

- Die Forschergruppe „Molekulare Neurobiologie“ 479

ALFONS SCHNITZLER, LARS TIMMERMANN, BETTINA POLLOK,
MARKUS PLONER, MARKUS BUTZ und JOACHIM GROSS

- Oszillatorische Kommunikation im menschlichen Gehirn 495

MARKUS UHRBERG

- Natürliche Killerzellen und die Regulation der KIR-Rezeptoren 509

**Institute an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf –
Das Deutsche Diabetes-Zentrum**

GUIDO GIANI, DIRK MÜLLER-WIELAND und WERNER A. SCHERBAUM

- Das Deutsche Diabetes-Zentrum –
Forschung und Klinik unter einem Dach 521

WERNER A. SCHERBAUM, CHRISTIAN HERDER und STEPHAN MARTIN

- Interaktion von Inflammation, Lifestyle und Diabetes:
Forschung an der Deutschen Diabetes-Klinik 525

DIRK MÜLLER-WIELAND und JÖRG KOTZKA

- Typ-2-Diabetes und Metabolisches Syndrom als Folgen einer
„entgleisten“ Genregulation: Forschung am Institut für Klinische
Biochemie und Pathobiochemie 533

GUIDO GIANI, HELMUT FINNER, WOLFGANG RATHMANN und
JOACHIM ROSENBAUER

- Epidemiologie und Public Health des Diabetes mellitus in Deutschland:
Forschung am Institut für Biometrie und Epidemiologie des Deutschen
Diabetes-Zentrums 537

Universitätsverwaltung

JAN GERKEN und HERMANN THOLE Moderne Universitätsplanung	547
---	-----

**Zentrale Einrichtungen der
Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf**

JAN VON KNOP und DETLEF LANNERT Gefahren für die IT-Sicherheit und Maßnahmen zu ihrer Abwehr	567
--	-----

MICHAEL WETTERN und JAN VON KNOP Datenschutz im Hochschulbereich	575
---	-----

IRMGARD SIEBERT und KLAUS PEERENBOOM Ein Projekt zur Optimierung der Selbstausleihe. Zur Kooperation der Universitäts- und Landesbibliothek Düsseldorf mit der 3M Deutschland GmbH	591
---	-----

SILVIA BOOCHS, MARCUS VAILLANT und MAX PLASSMANN Neue Postkartenserie der Universitäts- und Landesbibliothek Düsseldorf ...	601
--	-----

Geschichte der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf

MAX PLASSMANN Autonomie und ministerielle Steuerung beim Aufbau der neuen Fakultäten der Universität Düsseldorf nach 1965	629
---	-----

Chronik der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf

ROLF WILLHARDT Jahreschronik 2004	643
--	-----

Autorinnen und Autoren	657
-------------------------------------	-----

ALBRECHT F. MICHLER

Die Effizienz der Fiskalpolitik in den Industrieländern

Brauchen wir Konjunkturprogramme?

Angesichts der verhaltenen Wirtschaftsaussichten in Deutschland – die OECD prognostiziert für das laufende Jahr einen Anstieg des realen Bruttoinlandsproduktes von 1,2 Prozent und für 2006 ein Wachstum von 1,8 Prozent – sowie einer hohen Arbeitslosigkeit (Spitzenwert 12,0 Prozent im März 2005 unter Berücksichtigung des „Hartz-IV“-Effektes) mehren sich die Forderungen nach einem Konjunkturprogramm zur Stimulierung der schwachen Binnennachfrage. Die Gewerkschaft ver.di schlägt ein sofortiges Ausgabenprogramm von 20 Mrd. € und mittelfristig in Höhe von 40 Mrd. € für Investitionen in Bildung, Forschung und Infrastruktur vor. Man erhofft sich dadurch mindestens eine halbe Million zusätzlicher Arbeitsplätze. Die Finanzierung der Ausgaben könne ohne eine zusätzliche Verschuldung sichergestellt werden, wenn man die Lasten angemessen verteile und florierende Unternehmen sowie gut Verdienende entsprechend in die Pflicht nehme. Auch in den Planungen der Bundesregierung spielten klassische Infrastrukturvorhaben bei Verkehr und Bau sowie ein Programm mit zinsgünstigen Darlehen der bundeseigenen KfW-Bankengruppe im März 2005 eine wichtige Rolle.

Die Kommentare von Volkswirten zu solchen konjunkturpolitischen Vorschlägen fallen sehr verhalten aus. Die Mehrzahl hält konjunkturunterstützende Schritte generell für unnötig, insbesondere ein schuldenfinanziertes Ausgabenprogramm zur Beschäftigungsförderung wird nachdrücklich abgelehnt: Konjunkturprogramme – so zeigen die Erfahrungen – verursachen lediglich ein kurzfristiges Strohfeuer und verpuffen dann.¹ Im Ergebnis steigt langfristig nur das Schuldenniveau, die zukünftige Handlungsfähigkeit der Wirtschaftspolitik wird eingeschränkt und künftige Generationen werden zusätzlich belastet.

Der Unterschied zwischen Konjunktur und Wachstum

In der aktuellen wirtschaftspolitischen Diskussion ist aber auch auffällig, dass konjunkturelle Aspekte häufig in unzulässiger Weise mit der anhaltenden Wachstumsschwäche vermischt werden. Letztlich handelt es sich um zwei Probleme, die zwar eng miteinander verknüpft sind, aber verschiedene Zeithorizonte abdecken und möglicherweise unterschiedliche Lösungsstrategien erfordern. Das Konjunkturphänomen beschreibt „mehrjährige Schwankungen der wirtschaftlichen Tätigkeit in einer Volkswirtschaft als Ganzes, die bei allen Besonderheiten im Einzelnen gewisse Regelmäßigkeiten aufweisen“². Das Ausmaß der gesamtwirtschaftlichen Schwankungen lässt sich an der Auslastung des Produktionspotenzials bzw. an der Veränderung im Auslastungsgrad des Produktionspotenzials

¹ Als aktuelles Beispiel werden häufig die japanischen Beschäftigungsprogramme in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts angeführt.

² Vosgerau (1978: 478).

messen.³ Konjunkturelle Schwankungen sind also durch eine mangelnde oder durch eine zu starke gesamtwirtschaftliche Nachfrage geprägt, so dass die Produktionskapazitäten nicht normal ausgelastet sind. Vor diesem Hintergrund erscheinen Maßnahmen sinnvoll, die auf eine schnelle Beeinflussung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage abzielen, d. h. in den laufenden Wirtschaftsprozess eingreifen (prozesspolitische Maßnahmen).

Die anhaltende Wachstumsschwäche in Deutschland bezieht sich hingegen auf den geringen Anstieg des Produktionspotenzials selbst. Dessen Entwicklungspfad ergibt sich aus der Vermehrung der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital sowie infolge technischen Fortschritts. Längerfristige Wachstumsprozesse in einer Volkswirtschaft werden mithin von der Angebotsseite der Volkswirtschaft dominiert. Kommt es aufgrund eines verschärften internationalen Wettbewerbs zu Verlagerungen der Produktionsfaktoren ins Ausland, werden sich die Wachstumsaussichten im Inland nachhaltig eintrüben. Vor diesem Hintergrund gilt es die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft zu stärken. Eine kurzfristige, prozesspolitische Ausrichtung der Wirtschaftspolitik ist nicht zielführend. Eine nachhaltige Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (ordnungspolitische Maßnahmen), beispielsweise durch Deregulierungen von Güter- und Arbeitsmärkten (umfassende Steuerreform, Bürokratieabbau, Subventionskürzungen oder Änderungen im Arbeitsrecht), verspricht mittel- und langfristig zusätzliche Wachstumspotenziale. Die Zusammenhänge zwischen der Trendentwicklung (Wachstum) und den Schwankungen im Auslastungsgrad des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials werden anhand der Abbildung stilisiert dargestellt.⁴

Folgen konjunktureller Schwankungen

Wirtschaftspolitische Eingriffe zur Beseitigung oder Verhinderung konjunktureller Phänomene sind nur sinnvoll, wenn die gesamtwirtschaftlichen Aktivitätsschwankungen zu politisch unerwünschten Effekten führen. In der Abbildung sind deshalb vier Phasen der konjunkturellen Entwicklung abgegrenzt, die durch eine divergierende Entwicklung in wichtigen volkswirtschaftlichen Größen geprägt sind.⁵ Die Krise (Depression) ist durch eine hohe Arbeitslosigkeit und eine geringe Auslastung der Produktionskapazitäten gekennzeichnet, das Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung und die Konsum- und Investitionsbereitschaft sind gering. Der Aufschwung (Expansion) weist eine erst langsame, dann sich beschleunigende Zunahme der Produktion, der Verkäufe und der Unternehmensgewinne auf. Die Arbeitslosigkeit geht allmählich zurück und das Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung steigt. Mit zunehmenden Kapazitätsauslastungen erhöht sich die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Solange in den einzelnen Branchen noch keine Kapazitätsengpässe auftreten, bleibt der Anstieg des Preisniveaus moderat. Die Hochkonjunktur (Boomphase) ist durch zunehmende Kapazitätsengpässe gekennzeichnet und die

³ Das Produktionspotenzial in der Abgrenzung des Sachverständigenrates beschreibt dabei die zu einem bestimmten Zeitpunkt maximalen Produktionsmöglichkeiten einer Volkswirtschaft; vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2003: 653). In der angelsächsischen Literatur versteht man unter dem *potential output* hingegen die Produktion bei Normalauslastung der Kapazitäten.

⁴ Das Produktionspotenzial lässt sich statistisch nicht exakt erfassen und weist deshalb eine gewisse Bandbreite auf, die durch den schraffierten Bereich in der Abbildung gekennzeichnet ist.

⁵ Zur Problematik einer adäquaten Einteilung der Konjunkturphasen vgl. Vosgerau (1978: 479ff.) und Tichy (1994: 7ff.). Auch die verwendeten Begriffe für die einzelnen Phasen werden in der Literatur nicht einheitlich verwendet.

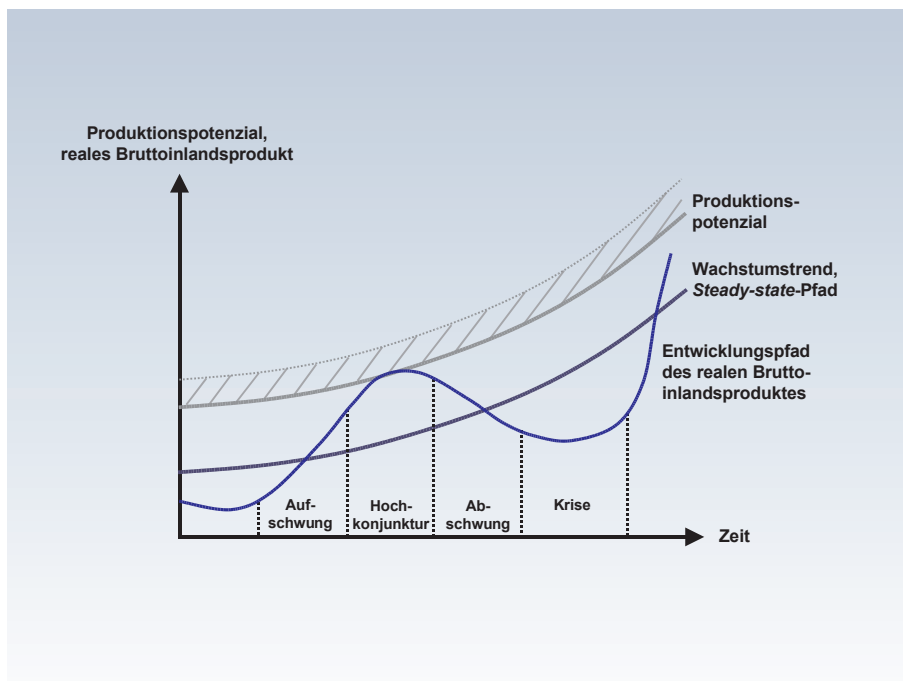


Abb. 1: Produktionspotenzial, Wachstum und Konjunktur

Inflationsrisiken, d. h. Gefahren eines anhaltenden Anstiegs des Preisniveaus, nehmen zu. Der Abschwung (Rezession) bezeichnet den beginnenden und sich allmählich verstärkenden Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten: Nachfrage, Produktion, Gewinne und Beschäftigung sinken sukzessive ab.⁶

Aus Sicht der Wirtschaftspolitik sind insbesondere Schwankungen im Beschäftigungs- und Preisniveau unerwünscht und begründen die Notwendigkeit wirtschaftspolitischer Eingriffe. Dabei dürfte die Bereitschaft zu Eingriffen in konjunkturellen Abschwungphasen aufgrund der steigenden Arbeitslosenzahlen und – damit verknüpft – sinkenden Wiederwahlchancen der Regierung höher sein als in Boomphasen. Die negativen Folgen von Inflationsprozessen in boomenden Volkswirtschaften, beispielsweise gravierende Umverteilungseffekte aufgrund unterschiedlicher Preis- und Lohnanpassungsmöglichkeiten in den einzelnen Branchen, werden häufig von den Betroffenen nicht hinreichend wahrgenommen und deshalb bei Wahlen nur unzureichend berücksichtigt. Allein aus diesem Grund lässt sich eine nachhaltige Asymmetrie bei der Eingriffsbereitschaft der wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger erklären.

⁶ In wachsenden Volkswirtschaften müssen die Größen nicht absolut sinken; die Rezessionsphase kann auch durch geringere, aber immer noch positive Wachstumsraten der Makrovariablen gegenüber dem Vorjahreszeitraum gekennzeichnet sein.

Die Notwendigkeit stabilisierungspolitischer Eingriffe

Wirtschaftspolitische Eingriffe in das Marktgeschehen erscheinen nur gerechtfertigt, wenn die Märkte Koordinationsprobleme nur unzureichend oder nicht schnell genug beseitigen können (Marktversagen) beziehungsweise die Marktergebnisse gesellschaftspolitisch unerwünscht sind. Neben diesen notwendigen Bedingungen für staatliche Eingriffe muss zugleich sichergestellt sein, dass die wirtschaftspolitischen Maßnahmen bessere Ergebnisse versprechen als der marktwirtschaftliche Koordinationsmechanismus (hinreichende Bedingung).

Kerngedanke der traditionellen keynesianischen Theorie ist die Annahme, dass die privaten Haushalte und Unternehmen einer Volkswirtschaft durch eine inhärente Instabilität gekennzeichnet sind: Einerseits verursachen die privaten Marktteilnehmer selber gesamtwirtschaftliche Nachfrigestörungen aufgrund von Wellen des Pessimismus und Optimismus (massenpsychologisches Phänomen) und andererseits sind sie nicht in der Lage, gesamtwirtschaftliche Schocks – unabhängig von ihrem Verursacher – rasch abzubauen (mangelnde Schockabsorptionsfähigkeit). Das geringe Vertrauen in die Selbstheilungskräfte des Marktes resultiert aus der mangelnden Lohn- und Preisflexibilität auf den Güter- und Arbeitsmärkten.⁷ Nachfrigestörungen werden durch unerwünschte Mengenanpassungen korrigiert, so dass im Fall einer rückläufigen Nachfrage Produktionsausfälle und eine erhöhte Arbeitslosigkeit drohen. Dem Staat kommt nun die Aufgabe zu, die Nachfrageschwankungen durch eigene Aktivitäten zu kompensieren. Er könnte beispielsweise in einer Rezessionsphase die Geldmenge ausweiten, die Finanzierungsbedingungen für Investoren verbessern oder durch Steuererleichterungen die Nachfragebereitschaft erhöhen. Bei einer pessimistischen Grundstimmung der Marktteilnehmer reicht dies allerdings nicht aus, um die Konjunktur zu leben. Darüber hinaus ist der Rückgriff auf die Geldpolitik häufig nicht möglich, da unabhängige Notenbanken nur bedingt bereit sind, konjunkturpolitisch einzugreifen. Aus diesem Grund soll der Staat die gesamtwirtschaftlichen Nachfrageschwankungen durch antizyklische Anpassungen seines Nachfrageverhaltens neutralisieren. In Rezessionsphasen sollen höhere Staatsausgaben (beispielsweise „Beschäftigungsprogramme“) die schwache Konsum- und Investitionsnachfrage der Privaten ergänzen. Die zusätzliche Nachfrage belebt die Wirtschaft und verbessert die Stimmungslage, so dass in der Folgezeit private Akteure ihr Ausgabenverhalten korrigieren. Umgekehrt muss der Staat in Boomphasen die überschäumende private Nachfrage kompensieren, indem er seine Ausgaben senkt. Im Ergebnis sind ständige Eingriffe in den Wirtschaftsprozess im Sinne einer aktiven Konjunkturpolitik erforderlich. Die angestrebte Nachfragesteuerung (*demand management*) greift allerdings nicht direkt in die Wirtschaftspläne der Akteure ein, sondern beeinflusst lediglich die aggregierte Nachfrage (Globalsteuerung). Für die Konjunktursteuerung mit Hilfe von Einnahmen- und Ausgabenvariationen des Staates wurde im angelsächsischen Sprachraum der Begriff *fiscal policy* geprägt und entsprechend eingedeutscht. Auf der Einnahmenseite ist zwischen Steuer- und Schuldenpolitik zu unterscheiden. Als Instrumente der Ausgabenpolitik dienen Variationen des Ausgabenvolumens sowie der Ausgabenstruktur.

⁷ Während Keynes lediglich auf Lohnstarrheiten abstellt, berücksichtigen die nachfolgenden keynesianischen Modelle sowohl Preisstarrheiten auf den Güter- als auch auf den Arbeitsmärkten. Vgl. dazu beispielsweise die Synopse bei Knoop (2004: 257ff.).

Voraussetzung für die Durchführbarkeit der konjunkturbeeinflussenden Fiskalpolitik ist das Abgehen vom traditionellen Grundsatz des jährlichen Haushaltsausgleichs, wonach die Ausgaben mit den Einnahmen (ohne Kreditaufnahme) übereinstimmen. Die strikte Anwendung dieses Budgetgrundsatzes führt zu einer Parallelpolitik, einem Verhalten des Staates, durch das die Konjunkturschwankungen nicht geglättet, sondern sogar verstärkt werden (prozyklische Finanzpolitik). Im Rezessionsfall müsste der Staat beispielsweise aufgrund sinkender Steuereinnahmen seine eigenen Ausgaben einschränken. Durch eine antizyklische Haushaltspolitik, beispielsweise durch steigende Ausgaben und eine bewusste Neuverschuldung (*deficit spending*) in Rezessionsphasen soll hingegen eine nachhaltige Verbesserung der ökonomischen Situation erzielt werden. Über den Konjunkturzyklus hinweg wird dann wieder ein ausgeglichener Haushalt (mittelfristiger Haushaltsausgleich) angestrebt, so dass es nicht zu einer nachhaltigen (strukturellen) Verschuldung kommt. Der Haushalt müsste demzufolge in konjunkturellen Boomphasen einen Einnahmeüberschuss generieren, der wiederum verwendet werden kann, um die Mindereinnahmen in der nächsten Rezessionsphase auszugleichen (Konjunkturausgleichsrücklage).

Ansatzpunkte einer antizyklischen Fiskalpolitik

Beim Einsatz des Staatshaushaltes zum Zwecke der Konjunktursteuerung lassen sich drei Arten von Maßnahmen differenzieren:

- Im Rahmen gesetzlicher Bestimmungen werden automatische Stabilisatoren etabliert (*built-in stabilizers*), deren Wirkungsrichtung bzw. -stärke sich automatisch an die jeweilige Konjunktursituation anpasst. Ein progressives Einkommensteuersystem wirkt in der Boomphase dämpfend und in der Rezession stabilisierend auf die Konjunktur ein. Man spricht in diesem Fall von einer *built-in flexibility*.
- Alternativ können die Entscheidungsträger ihre fiskalpolitischen Maßnahmen direkt an bestimmten Konjunkturindikatoren, z. B. an der Arbeitslosenquote, ausrichten. Eingriffe werden vorgenommen, wenn ein zuvor festgelegter, öffentlich bekannter Grenzwert überschritten wird. Diese Maßnahmen werden als *formula flexibility* bezeichnet.
- Schließlich kann der Staat fallweise mit Hilfe der Fiskalpolitik in den Konjunkturverlauf eingreifen. Diese Form des Eingriffes wird als diskretionäre Fiskalpolitik bezeichnet und räumt der öffentlichen Hand ein Höchstmaß an Flexibilität ein.

Einfluss der Fiskalpolitik auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage

Um die Effizienz der Fiskalpolitik festzustellen, müssen die potenziellen Übertragungskanäle fiskalpolitischer Impulse identifiziert werden (Transmissionsanalyse). In welcher Form wirken beispielsweise höhere Staatsausgaben oder Steuersenkungen auf das Wirtschaftswachstum (reales (preisbereinigtes) Bruttoinlandsprodukt) und das Beschäftigungsniveau ein?⁸ Ausgangspunkt der Betrachtung sind üblicherweise gesamtwirtschaftliche Modelle (Makromodelle) keynesianischer Provenienz, die durch kurzfristige Preis- und Lohnstarreheiten sowie durch Überschusskapazitäten auf den Güter- und Arbeitsmärkten

⁸ Für die weitere Analyse wird – falls nicht anders erwähnt – jeweils eine expansive Fiskalpolitik (Erhöhung der Staatsausgaben oder Steuersenkungen) zur Überwindung einer Rezessionsphase unterstellt.

geprägt sind. Die Produktion (Output) wird in diesem Fall durch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage dominiert.

In dieser Modellwelt kann die Veränderung des Realeinkommens (ΔY_r) stärker ausfallen als der auslösende Fiskalimpuls (z. B. Staatsausgaben: ΔG); man spricht in diesem Fall von Multiplikatoreffekten ($\Delta Y_r/\Delta G > 1$). Die Staatsausgaben erhöhen die Binnennachfrage und bei gegebenen Preisen sowie unausgelasteten Kapazitäten auch die Produktion (Realeinkommen). Dieser Erstrundeneffekt wird verstärkt, da die Konsumnachfrage im keynesianischen Modell vom verfügbaren Aktualeinkommen abhängt. Der Anstieg des Einkommens bewirkt eine verstärkte Konsumnachfrage, was wiederum Produktion und Einkommen erhöht. Dieser Zirkelschluss von steigender Nachfrage und steigender Produktion setzt sich in der Folgezeit weiter – allerdings in schwächer werdender Form – fort. Dabei steigt der Multiplikatoreffekt mit dem Reaktionsgrad des Konsums auf das aktuelle Einkommen und ist in aller Regel größer bei Ausgabensteigerungen als bei Steuerensenkungen. Im Ergebnis hilft die diskretionäre Fiskalpolitik bei der Überwindung von Rezessionsphasen, zumal das keynesianische Modell auch die Gefahr stabiler Unterbeschäftigungsgleichgewichte begründet, in denen keine inhärenten Anpassungskräfte mehr in Richtung auf ein Vollbeschäftigungsgleichgewicht existieren.

Kritisch anzumerken bleibt zunächst, dass die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger durch ihr Angebot an Waren und Dienstleistungen ein denkbare privates Angebot verhindern beziehungsweise zurückdrängen (direkter Verdrängungseffekt; direkter *Crowding-out*-Effekt). Die Multiplikatoreffekte des einfachen Modells vernachlässigen darüber hinaus das Problem der Finanzierung fiskalpolitischer Maßnahmen und die damit eng verknüpfte Frage nach den Auswirkungen auf den Finanzmärkten. Werden die steigenden Staatsausgaben vollständig durch eine Erhöhung der Steuern finanziert, sinkt der Multiplikatoreffekt deutlich ab. Modifikationen des einfachen keynesianischen Modells berücksichtigen die indirekten Verdrängungseffekte fiskalpolitischer Impulse aufgrund von Zins- und Wechselkursänderungen. Diese *Crowding-out*-Effekte beeinflussen zwar das Ausmaß der Multiplikatoreffekte, nicht aber die Wirkungsrichtung.

Im keynesianischen Modell hängt die private Investitionsnachfrage negativ von der Höhe des vorherrschenden Zinssatzes ab. Kommt es infolge einer expansiven Fiskalpolitik und der damit verbundenen höheren Kreditnachfrage seitens des Staates zu Zinssteigerungen, bewirkt dies einen Rückgang der privaten Investitionen sowie der Nachfrage nach langlebigen, kreditfinanzierten Konsumgütern. Neben diesen zinsinduzierten Verdrängungseffekten können in offenen Volkswirtschaften mit hohem Außenhandelsanteil weitere dämpfende Effekte auftreten. Steigt infolge der erhöhten öffentlichen Kreditnachfrage das inländische Zinsniveau, werden Anlagen in der Inlandswährung aus Sicht internationaler Kapitalanleger attraktiver. Ein erhöhter Kapitalzufluss verstärkt auf den Devisenmärkten die Nachfrage nach der Inlandswährung und bewirkt mithin eine Aufwertung gegenüber anderen Währungen. Dies verteuert die Exporte des Inlands und verbilligt zugleich die Importe. Sinkende Exporte und steigende Importe verursachen bei den inländischen Produzenten einen Nachfrage- und damit zugleich einen Produktionsrückgang. Im Ergebnis wird der expansive Fiskalimpuls durch die sinkenden Nettoexporte gedämpft und seine expansiven Wirkungen teilweise in andere Länder übertragen (Lokomotiveffekt).

Das Ausmaß der zins- und wechselkursinduzierten *Crowding-out*-Effekte wird durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst. Aus keynesianischer Sicht sind die zinsbedingten

Verdrängungseffekte gering, da die Investitionsentscheidungen der Unternehmen nicht so sehr von den gegenwärtigen Finanzierungskonditionen, sondern vielmehr von den aktuellen Absatzerwartungen geprägt werden. Sofern die Investitionsnachfrage zinsrobust ist (geringe Zinselastizität der Investitionsnachfrage), wird die Effizienz des Fiskalimpulses nur geringfügig gemindert. Werden die Absatzerwartungen – wie im keynesianischen Modell unterstellt – durch die aktuelle Einkommensentwicklung bestimmt, können die Multiplikatorwirkungen trotz vorhandener *Crowding-out*-Effekte kräftig ausfallen und starke Einkommenseffekte induzieren (so genannte Multiplikator-Akzelerator-Effekte). Monetaristische Modelle betonen hingegen die hohe Zinselastizität der Investitionsnachfrage und demzufolge die geringe Effizienz der Fiskalpolitik.

Das Ausmaß der *Crowding-out*-Effekte hängt auch von der Geldnachfrage in der Volkswirtschaft ab. Mit steigenden Zinssätzen ist davon auszugehen, dass die Marktteilnehmer ihr Vermögen in Form von Geld reduzieren, weil sie andernfalls auf Zinseinnahmen verzichten würden. Die Vorteile der Geldhaltung – man spricht von nicht-pekuniären Erträgen (geringe Informationskosten, geringe Umwandlungskosten und Nominalwertsicherheit der Anlage) – sind nicht mehr ausreichend, um den Verzicht auf Zinseinnahmen zu rechtfertigen. Ein steigendes Einkommen erhöht andererseits die Geldnachfrage, da die Marktteilnehmer mehr Geld benötigen, um ihren Konsum bzw. ihre Investitionen zu realisieren. Diese einkommensinduzierte Geldnachfrage kann das Zinsniveau in der Volkswirtschaft weiter erhöhen, weil die Akteure andere Vermögenswerte verkaufen, um ihre höhere Geldnachfrage zu befriedigen.⁹

In offenen Volkswirtschaften hängt die Stärke der Fiskalmultiplikatoren von der Ausgestaltung des Wechselkurssystems ab. Bei einem System flexibler Wechselkurse erhöhen die Kapitalzuflüsse aufgrund steigender Zinssätze den Außenwert der Inlandswährung. Bei vollkommener Kapitalmobilität kann es zu einer vollständigen Verdrängung der privaten Nachfrage kommen, so dass keine positiven Effekte fiskalpolitischer Impulse entstehen.¹⁰ Bei festen Wechselkursen produziert der Fiskalimpuls im Vergleich zu einer geschlossenen Volkswirtschaft ohne Außenaktivitäten lediglich geringe Zinsanstiege. Die Fiskalpolitik kann in diesem Fall außerordentlich effektiv sein. Die im Zuge steigender Zinsen einsetzenden Aufwertungstendenzen der Inlandswährung werden in einem Fixkurssystem verhindert. Die beteiligten Notenbanken versuchen, durch den Ankauf der Fremdwährung und den gleichzeitigen Verkauf inländischer Währung den Wechselkurs auf den internationalen Devisenmärkten zu stabilisieren. Die interventionsbedingte Ausweitung der inländischen Geldmenge verhindert den Zinsanstieg. Durch den *policy mix*, d. h. die Unterstützung der Fiskalpolitik durch geldpolitische Impulse, werden Verdrängungseffekte verhindert und die Effizienz der Fiskalpolitik gestärkt.¹¹ Allerdings weiß jeder Ökonom, dass eine zu laxe Geldpolitik über kurz oder lang mit Inflation verbunden ist.¹²

⁹ Der Verkauf von Vermögenswerten (Anleihen, Aktien usw.) bewirkt einen Kursverlust bei diesen Vermögensaktiva und damit einen Anstieg der Verzinsung. Sinkt beispielsweise der Kurs einer Anleihe und bleiben die jährlichen, vertraglich vereinbarten Kuponzahlungen konstant, steigt die effektive Verzinsung (Rendite) des Papiers.

¹⁰ Bei vollständiger Kapitalmobilität existieren keine Kapitalverkehrsbeschränkungen (Kapitalmobilität vom Typ I), und die Vermögensanlagen in in- und ausländischer Währung mit ansonsten gleichen Ausstattungsmerkmalen werden als vollkommene Substitute betrachtet (Kapitalmobilität vom Typ II).

¹¹ Genauer betrachtet, müsste man von der Effizienz eines geldpolitischen Impulses sprechen.

¹² Unabhängig von der ökonomischen Denkschule wird dieser Zusammenhang heute weitgehend akzeptiert. Vgl. beispielsweise Walsh (2003: 9ff.) und die dort angegebene Literatur.

Das Ausmaß der Verdrängungseffekte wird auch durch die bestehende Preisflexibilität beeinflusst. Hebt man die Annahme kurzfristig völlig starrer Preise auf, wird die Wirkung fiskalpolitischer Maßnahmen mit zunehmender Preisflexibilität eingeschränkt; dies gilt insbesondere in Volkswirtschaften mit einem hohen Außenhandelsanteil.¹³ In Volkswirtschaften ohne außenwirtschaftliche Aktivitäten erhöht ein expansiver Fiskalimpuls die Preise, was den Anstieg der aggregierten Nachfrage kurzfristig dämpft und die zinsinduzierten Verdrängungseffekte verstärkt. In offenen Volkswirtschaften mit flexiblen Wechselkursen hängt das Ausmaß der Verdrängungseffekte von den Reaktionen der Inlandspreise auf die Wechselkursanpassungen ab. Ist die Entwicklung der Inlandspreise eng mit der Wechselkursentwicklung verknüpft, können die *Crowding-out*-Effekte schwächer ausfallen als bei vorhandenen Preisrigiditäten. Die einsetzende, zinsbedingte Aufwertung der Inlandswährung verhindert einen deutlichen Preisanstieg. Bei festen Wechselkursen führt der nachfragebedingte Preisanstieg im Inland zu einer realen Aufwertung der Inlandswährung und verstärkt über einen Rückgang der Nettoexporte vorhandene Verdrängungseffekte im Vergleich zur Situation bei festen Preisen.

Nicht-keynesianische Effekte der Fiskalpolitik

Nicht-keynesianische Nachfrageeffekte der Fiskalpolitik werden insbesondere im Zusammenhang mit den Modellen der Neuen Klassischen Makroökonomie (NCME) formuliert. Die NCME kritisiert keynesianische Ansätze insbesondere aufgrund ihrer mangelnden mikroökonomischen Fundierung; die Verhaltensweise der einzelnen Marktteilnehmer wird zu wenig berücksichtigt.¹⁴ Die NCME-Modelle identifizieren eine Reihe von Argumenten, die die Effizienz der Fiskalimpulse beschränken können: rationale Erwartungsbildung, das Ricardianische Äquivalenztheorem, die Existenz von Zinsprämien sowie die Rolle der Unsicherheit.

Rationale Erwartungsbildung

Die Bedeutung von Zukunftserwartungen für wirtschaftliche Aktivitäten wird in keynesianischen Modellen durchaus gesehen. So weist Keynes selbst auf die Wellen des Pessimismus und Optimismus hin, die das Investitionsverhalten der Marktteilnehmer dominieren. Sofern die Erwartungen allerdings modelliert werden, basieren sie auf autoregressiven Modellen, d. h., die Marktteilnehmer berücksichtigen ausschließlich den historischen Entwicklungspfad der zu prognostizierenden Variablen. Aus Sicht der NCME ist eine derartige Verhaltensweise nicht rational, da nicht alle verfügbaren Informationen für das Prognoseproblem ausgewertet werden. Kenntnisse über bestehende Kausalitäten bleiben unberücksichtigt und es besteht die Gefahr systematischer, kostenintensiver Prognosefehler, die leicht vermeidbar wären. Berücksichtigen die Menschen hingegen alle relevanten Informationen (rationale Erwartungen), werden sie auch ihre Reaktionen in Bezug auf fiskalpolitische Impulse ändern. Sie werden bei ihrem Verhalten die künftigen Effekte berücksichtigen, d. h. potenzielle Rückkoppelungseffekte auf die kurzfristigen Wirkungen.

¹³ Die Annahme völlig starrer Preise wird auch in den aktuellen nekeynesianischen Modellen aufgegeben und durch die Annahme träger Preisanpassungen ersetzt.

¹⁴ Die Existenz kurzfristig völlig starrer Löhne und Preise wird im keynesianischen Modell beispielsweise nicht ausreichend hinterfragt. Aus mikroökonomischer Sicht ist eine derartige Verhaltensweise der Marktteilnehmer nicht ohne weitere Erklärungen begründbar.

Auch die Differenzierung zwischen permanenten und transitorischen Politikmaßnahmen wird bedeutsam, d. h., das künftig erwartete Verhalten der Politikträger ist relevant. Ein vorübergehender Fiskalimpuls hat möglicherweise keine langfristigen Effekte, weil er die Erwartungen der Marktteilnehmer nicht verändert. Eine als permanent betrachtete Ausweitung der Staatsausgaben kann hingegen zu erheblichen Verdrängungseffekten führen. Die Haushalte und Unternehmen erwarten in diesem Fall einen dauerhaften Zinsanstieg und eine zunehmende Aufwertung der Inlandswährung; beide Effekte dämpfen die positiven Effekte des Fiskalimpulses, und in diesen Fällen kann der Multiplikatoreffekt sogar negativ sein.¹⁵

Ricardianisches Äquivalenztheorem

Das keynesianische Modell geht ferner davon aus, dass die Haushalte ihr Konsumverhalten am laufenden Einkommen (Aktualeinkommenshypothese) ausrichten. Denkbar ist aber, dass die Ausgaben vom bisher erreichten Konsumniveau (Anspruchsniveau) bzw. vom zukünftig erwarteten Einkommensstrom (permanente Einkommenshypothese) abhängig sind. Falls die Konsumenten vorausschauend agieren, werden sie künftige Budgetbeschränkungen der öffentlichen Hand in ihr Entscheidungskalkül einbeziehen. In diesem Fall könnte eine schuldenfinanzierte Steuersenkung in der laufenden Periode zwar zu einem Anstieg des verfügbaren Einkommens führen, letztlich aber keine zusätzlichen Konsumausgaben bewirken. Die Haushalte gehen davon aus, dass der heutige Anstieg der Staatsverschuldung zukünftig durch einen Anstieg der Steuersätze gegenfinanziert werden muss. Dies wiederum bedeutet, dass in den Folgejahren mit einem Rückgang des verfügbaren Einkommens zu rechnen ist. Vor diesem Hintergrund werden die Akteure den aktuellen Anstieg des Nettoeinkommens nutzen und zusätzliche Ersparnisse bilden. In der Zukunft können sie das gewünschte Konsumniveau auch bei einem Anstieg der Steuern aufrechterhalten; die privaten Ausgaben werden dann teilweise durch die Ersparnisse finanziert. Diesen Zusammenhang bezeichnet man als Ricardianische Äquivalenz zwischen Steuern und Schulden.¹⁶ Eine Reduktion im Sparverhalten der Regierung (Steuersenkung, Ausgabenausweitung) wird durch eine erhöhte private Ersparnis ersetzt: Es kommt zu keinen nachhaltigen Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und das Zinsniveau in der Volkswirtschaft bleibt konstant, weil nicht nur die Kreditnachfrage der öffentlichen Hand steigt, sondern zugleich auch das Kreditangebot (höhere Ersparnisse der privaten Akteure). Fiskalpolitische Impulse laufen bei Gültigkeit des Ricardianischen Äquivalenztheorems vollständig ins Leere.

Das Ricardianische Äquivalenztheorem basiert auf einer Vielzahl von Annahmen, die in der Praxis unrealistisch erscheinen, so dass die so begründete Ineffizienz der Fiskalpolitik sicherlich nicht zutrifft. Allerdings bleibt zu prüfen, ob die politischen Rahmenbedingungen – beispielsweise die Einhaltung spezifischer Finanzierungsregeln – die Äquivalenz begünstigen oder erschweren. Bei einer strikten Einhaltung des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes wäre beispielsweise ein nachhaltiger Verschuldungsprozess nicht denkbar; mit anderen Worten: Ein glaubwürdiger Pakt erzwingt über kurz oder lang Ausgaben-

¹⁵ Vgl. Krugman und Obstfeld (2005).

¹⁶ Das Äquivalenztheorem geht auf den klassischen Nationalökonom David Ricardo (1772-1823) zurück. Der Ausdruck „Ricardianisches Äquivalenztheorem“ wurde von Buchanan (1976: 337) geprägt. Vgl. ferner Barro (1974).

kürzungen oder Steuererhöhungen. Expansive Fiskalimpulse werden vor diesem Hintergrund geringere Wirkungen aufweisen als bei einer laxeren Handhabung des Paktes.¹⁷

Andererseits sind positive Multiplikatoreffekte auch in einem Umfeld Ricardianischer Äquivalenz denkbar. Gehen die rational agierenden Akteure davon aus, dass der Staat versucht, seine reale Verschuldung in künftigen Perioden durch eine erhöhte Inflation zu reduzieren, oder plant er etwa die Emission von Zwangsanleihen, um die privaten Ersparnisse abzuschöpfen, sinkt die Sparsbereitschaft. Der Versuch, Teile des aktuellen Einkommens in künftige Perioden zu transferieren, ist aus Sicht der Marktteilnehmer nicht mehr gewährleistet, und sie werden deshalb ihre aktuelle Nachfrage erhöhen.¹⁸

Zinsprämien und Glaubwürdigkeit

Für die Wirksamkeit fiskalpolitischer Impulse ist nicht nur ihre Höhe, sondern auch das Ausmaß der bisherigen Staatsverschuldung entscheidend. Risikoprämien in den Zinssätzen können die Effizienz der Fiskalpolitik erheblich einschränken. Mit zunehmender Staatsverschuldung im Rahmen einer expansiven Fiskalpolitik werden Kreditgeber zusätzliche Risikoprämien (Ausfallrisiko, Inflationsrisiko usw.) von der öffentlichen Hand einfordern.¹⁹ Diese Zinsaufschläge verstärken dann die Verdrängungseffekte zu Lasten privater Investitionen. Dies erscheint im ersten Augenblick überraschend, da bei einer höheren Staatsverschuldung eigentlich nur die Kreditwürdigkeit des Staates auf dem Prüfstand steht. Die privaten Unternehmen und Haushalte eines Landes dürften keine Zinssteigerungen bei ihrer Kreditaufnahme erfahren. In der Praxis verfügt die öffentliche Hand jedoch über die beste Kreditwürdigkeit (gemessen an der Bewertung internationaler Rating-Agenturen) in einem Land, da sie bei drohender Zahlungsunfähigkeit immer auf Zwangseinnahmen in Form von Steuern zurückgreifen und das Ausfallrisiko quasi jederzeit auf ihre Bürger und Unternehmen transferieren kann. Sinkt also die Kreditwürdigkeit des Staates, sinkt auch die Kreditwürdigkeit aller anderen Akteure und bewirkt einen gesamtwirtschaftlich unerwünschten Zinsanstieg.

Vor diesem Hintergrund müssten temporäre Fiskalimpulse eine höhere Effizienz aufweisen, da das Risiko einer nachhaltigen Verschuldung deutlich geringer ist als bei permanenten Maßnahmen. Letztlich ist aber die Glaubwürdigkeit der Politikträger von entscheidender Bedeutung. Glauben die Marktteilnehmer – aufgrund ihrer Erfahrungen – nicht daran, dass die Regierung eine steigende Verschuldung stoppen bzw. beseitigen kann, also die Gefahr besteht, dass eine vorübergehende Maßnahme in einen permanenten Impuls verwandelt wird, so steigen die Risikoprämien an. Die Glaubwürdigkeit bzw. die Risikoprämie hängt dabei nicht allein von einer lokalen oder nationalen Regierung ab; entscheidend ist die Frage, inwieweit übergeordnete Institutionen bereit sind, die Finanzierung im „Ernstfall“ sicherzustellen. Existiert eine solche Finanzierungsgarantie (*Bail-out-Klausel*), ist für die Finanzmärkte letztlich die Kreditwürdigkeit der übergeordneten Institution relevant. Die Frage, ob in der Europäischen Union eine solche *Bail-out-Klausel* für die Na-

¹⁷ Allerdings ist dieses Argument sicherlich nicht geeignet, um eine Aufweichung des Europäischen Wachstums- und Stabilitätspaktes zu fordern. Siehe dazu auch die Argumente in Smeets und Thieme (2005).

¹⁸ Vgl. Bertola und Drazen (1993).

¹⁹ Die Zahlungsunfähigkeit von Argentinien in den letzten Jahren und die immer noch anhaltende Diskussion über die weitere Behandlung der Schulden verdeutlicht, dass auch die öffentliche Hand ein nicht zu unterschätzendes Ausfallrisiko aufweist.

tionalstaaten existiert, wird von den Regierungen und der EU-Kommission vehement bestritten. Die geringen Risikoprämien für hoch verschuldete Länder in der Eurozone weisen allerdings darauf hin, dass die Finanzmärkte eine derartige *Bail-out*-Klausel nicht völlig ausschließen. Länder mit einer hohen Staatsverschuldung werden demzufolge nicht ausreichend durch eine höhere Risikoprämie „bestraft“ bzw. die Bestrafung trifft alle Länder der Eurozone im gleichen Umfang.²⁰

Risikoprämien sind ein gewichtiges Argument für die Existenz negativer Fiskalmultiplikatoren. Die Ausgaben der privaten Haushalte und Unternehmen reagieren auf eine glaubwürdige Verpflichtung zur Schuldenreduktion positiv, weil es zu einer nachhaltigen Absenkung der Risikoprämien in der Volkswirtschaft kommen kann. Etatkürzungen, d. h. eine Reduktion der öffentlichen Ausgaben, können also – entgegen der landläufigen Meinung – eine expansive Wirkung entfalten.²¹ Angesichts leerer öffentlicher Kassen spielt gerade dieses Argument eine zentrale Rolle für die Begründung von Budgetkürzungen.

Unsicherheit

Verstärkt eine diskretionäre Fiskalpolitik die Unsicherheit der Marktteilnehmer über die künftige Ausgestaltung der Wirtschaftspolitik und damit über die weitere gesamtwirtschaftliche Entwicklung, so werden private Haushalte ihre Konsumnachfrage reduzieren, um zusätzliche Ersparnisse (Vorsichtssparen) zu bilden, und Unternehmen irreversible – also insbesondere kapitalintensive und langfristig orientierte – Investitionen verzögern.²² Die Einleitung fiskalpolitischer Maßnahmen bedarf also zusätzlicher Vertrauenseffekte seitens der Politiker. Theoretisch ist es schwierig, derartige Vertrauenseffekte zu isolieren, die nicht bereits mit den Erwartungen der Marktteilnehmer oder mit der Frage der Glaubwürdigkeit verknüpft sind. Letztlich hängen Konsum und Investitionen aber von der generellen Einschätzung des ökonomischen Umfeldes ab, und dieses wird durch das gesamte wirtschaftspolitische Verhalten mitbestimmt. Erwartet man auch für die Zukunft keine nachhaltige Verbesserung der wirtschaftlichen Situation und eine Reduktion der strukturellen (konjunkturbereinigten) Haushaltsdefizite, werden die Menschen künftige Neuverschuldungen bereits heute antizipieren und ihre Nachfrage entsprechend reduzieren.

Angebotseffekte der Fiskalpolitik

Die Stabilisierungseigenschaften fiskalpolitischer Maßnahmen werden – wie zuvor dargestellt – traditionell auf der Nachfrageseite der Volkswirtschaft angesiedelt. Potenzielle Auswirkungen auf das gesamtwirtschaftliche Angebot werden hingegen immer einem längerfristigen Betrachtungszeitraum zugeordnet. Eine zuverlässige Abgrenzung zwischen den kurzfristigen Nachfrageaspekten und den längerfristigen Angebotseffekten erweist sich in der Praxis jedoch als schwierig. Die Berücksichtigung der Angebotsseite erscheint aber auch in der kurzen Frist zwingend erforderlich, andernfalls wäre es nicht möglich, potenzielle Kapazitätsengpässe in die Wirkungsanalyse aufzunehmen. So werden fiskalpolitische Impulse bei voll ausgelasteten Kapazitäten (z. B. aufgrund einer Fehleinschätzung

²⁰ Dieses Argument wird beispielsweise von der österreichischen Bundesregierung immer wieder ins Feld geführt, wenn über die Aufweichung des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes diskutiert wird.

²¹ Vgl. Alesina und Perotti (1996).

²² Vgl. Caballero und Pindyck (1996).

der aktuellen Kapazitätsauslastung oder aus wahlpolitischen Motiven) sicherlich andere Effekte hervorrufen als im Fall einer anhaltenden Rezession.

Langfristige Angebotseffekte der Fiskalpolitik können wiederum Konsequenzen für die kurzfristige Nachfrageentwicklung haben, da die Erwartungen bezüglich der längerfristigen Wachstumseffekte auch die aktuelle Nachfrage stimulieren können. Wird ein Fiskalimpuls durch eine Steuersenkung oder durch eine Ausgabenerhöhung generiert, kann dies für die Anbieter auf den Güter- und Faktormärkten vorteilhaft sein, und die Fiskalmultiplikatoren werden in ihrer Wirkung begünstigt.

Steuern, Staatsausgaben und Wirtschaftswachstum

Bei der Überprüfung der kurzfristigen Effekte fiskalpolitischer Impulse muss beachtet werden, inwieweit Lohn- und Einkommensteuer das Arbeitsangebot und Steuern auf Kapitalerträge das Spar- und Investitionsverhalten beeinflussen. Im Fall international mobiler Produktionsfaktoren bleibt zu prüfen, welche Effekte sich für die internationale Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft ergeben. Es muss ferner berücksichtigt werden, dass Ausgabenänderungen auch die Arbeits- und Kapitalproduktivität beeinflussen können; besonders Ausgabensteigerungen für öffentliche Güter und andere Güter mit positiven Externalitäten können zu einem höheren Wachstum führen und *vice versa*.²³

Auch die Rahmenbedingungen auf den Arbeitsmärkten bestimmen die nicht-keynesianischen Effekte der Fiskalpolitik. Bei steigenden Lohn- und Einkommensteuern besteht die Gefahr, dass die Arbeitnehmer höhere Bruttolöhne einfordern, um ihre Nettoeinkommen zu stabilisieren (Versuch der Steuerüberwälzung). Aus Sicht der Unternehmen steigen die Produktionskosten, und ohne geeignete Ausweichreaktionen drohen erhebliche Gewinneinbrüche. Die Unternehmen versuchen deshalb, den Produktionsfaktor Arbeit durch den kostengünstigeren Faktor Kapital zu substituieren oder, sofern dies aufgrund der spezifischen Produktionsgegebenheiten nur bedingt möglich ist, die höheren Produktionskosten auf ihre Absatzpreise weiterzuwälzen. Die Steuererhöhungen bewirken die gewünschte Reduktion des gesamtwirtschaftlichen Angebots in einer Boomphase. Ob diese konjunkturdämpfenden Effekte wirksam werden, hängt von der effektiven Steuerüberwälzung ab. Der Anstieg der Bruttolöhne wird begrenzt, wenn die Tarifparteien moderate Lohnabschlüsse vereinbaren, weil bei steigenden Löhnen Arbeitsplatzverluste drohen. Kommt es ferner zu einer deutlichen Abwertung der Inlandswährung, da aufgrund der höheren Steuereinnahmen und der sinkenden Nettokreditaufnahme des Staates das inländische Zinsniveau sinkt, ist die restriktive Wirkung des Fiskalimpulses fraglich. Steigende Nettoexporte und moderate Lohnabschlüsse verhindern die gewünschten Bremseffekte. Moderate Lohnabschlüsse sind umso wahrscheinlicher, je stärker die Gewerkschaften zen-

²³ Ein Gut (beispielsweise ein Leuchtturm) hat die Eigenschaften eines öffentlichen Gutes, wenn es ohne Rivalität von allen Nachfragern konsumiert werden kann (Nicht-Rivalität) und wenn ein Ausschluss vom Konsum nicht möglich ist (Nicht-Ausschlussprinzip). In diesem Fall kann der Anbieter seine Preisforderungen nicht durchsetzen. Kein ökonomisch rationaler Konsument ist bereit, für das Gut zu zahlen, von dessen Nutzung er nicht ausgeschlossen werden kann; er wird als Trittbrettfahrer das Gut unentgeltlich nutzen. Bei einer fehlenden kaufkräftigen Nachfrage kommt keine Produktion zustande und der Staat muss durch die öffentliche Bereitstellung des Gutes das Marktversagen kompensieren. Positive Externalitäten sind Wirkungen, die von den Aktivitäten eines Marktteilnehmers oder der Wirtschaftspolitik ausgehen und die wirtschaftliche Situation anderer Akteure positiv beeinflussen, ohne dass der Preismechanismus wirksam und eine direkte Messung möglich ist.

tralisiert sind und Flächentarifverträge aushandeln.²⁴ Auch der Versuch, die Beschäftigung im staatlichen Sektor abzubauen, um eine überhitzende Konjunktur zu verhindern, kann kontraproduktiv wirken. Die sinkende Arbeitsnachfrage des öffentlichen Sektors schwächt die Verhandlungspositionen von Gewerkschaften und führt zu sinkenden Löhnen bzw. zu geringeren Lohnzuwächsen. Angesichts steigender Gewinnaussichten werden die Unternehmen ihr Angebot ausweiten und die restriktiven Impulse des Staates kompensieren.²⁵

Die Fiskalpolitik im Lichte der neuen makroökonomischen Theorien

Der Frontalangriff sowohl der monetaristischen Theorie als auch der NCME gegen das keynesianische Konzept basiert auf der Stabilitätshypothese: Der private Sektor löst keine Nachfrageschwankungen aus und ist zugleich in der Lage, auftretende Nachfrageschocks (Politikimpulse, außenwirtschaftliche Impulse, Technologieschocks usw.) zeitnah zu absorbieren.²⁶ Voraussetzung für die Schockabsorptionsfähigkeit ist die weitgehende Preisflexibilität auf Güter- und Arbeitsmärkten. Auftretende Nachfrageschwankungen werden in diesem Fall nur in einem geringen Umfang über die Mengenkomponente und verstärkt durch Preisanpassungen absorbiert. Die Absorptionsfähigkeit ist nur dann zeitweilig eingeschränkt, wenn die Anbieter auf den Güter- und Arbeitsmärkten aufgrund fehlerhafter Erwartungen falsche Mengendispositionen treffen und diese erst bei Aufdeckung der Prognosefehler revidieren. Während monetaristische Modelle systematische Prognosefehler aufgrund der unterstellten autoregressiven Erwartungsbildung zulassen, verhindert die Annahme rationaler Erwartungsbildung in den NCME-Modellen die Existenz systematischer Fehlbewertungen. Eine voll antizipierte Fiskalpolitik, die auf eine Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage abstellt, hat in der NCME-Welt keinen Einfluss auf die Konjunkturentwicklung; dies gilt sowohl für die kurze als auch für die lange Frist. Damit postulieren die NCME-Modelle analog zur Geldpolitik eine Neutralität der Fiskalpolitik, was den vollständigen Verzicht auf eine aktive Konjunkturpolitik nahe legt.²⁷ Lediglich nicht antizipierte Maßnahmen – wie unvorhersehbare Eingriffe der Wirtschaftspolitik – und erratische Nachfrigestörungen beeinflussen noch nachfrageseitig die Konjunkturentwicklung. Auch der Versuch der Wirtschaftspolitik, über eine gezielte Ausnutzung von Erwartungsfehlern in den Wirtschaftsprozess einzugreifen, wird nicht dauerhaft funktionieren. Bei rationaler Erwartungsbildung werden solche Versuche in der Zukunft ebenfalls bei den Anpassungsreaktionen berücksichtigt. Es besteht vielmehr die Gefahr, dass „echte“ Nachfrageschocks (z. B. ein abrupter Präferenzwechsel auf einzelnen Märkten) als unvorhersehbare wirtschaftspolitische Eingriffe fehlinterpretiert werden und notwendige Mengenanpassungen unterbleiben. In diesem Fall werden die Produktionsfaktoren innerhalb der Volkswirtschaft suboptimal eingesetzt (Fehlallokationshypothese).

Die Annahme vollständiger Preisflexibilität lässt sich in der Praxis allerdings kaum halten; es gibt eine Reihe von Argumenten, die für kurzfristige Preisträgheiten auf einzelnen Güter- und Arbeitsmärkten sprechen und damit Transmissionskanäle sowohl für die Fiskal- als auch für die Geldpolitik eröffnen. Die Vertreter dieser neukeynesianischen Theorie lehnen in der Regel dennoch eine situationsbezogene Fiskalpolitik ab, da diskre-

²⁴ Vgl. Alesina und Perotti (1996).

²⁵ Vgl. Lane und Perotti (1996).

²⁶ Zur vollständigen Einordnung der makroökonomischen Theorien siehe Knoop (2004: 257ff.).

²⁷ Vgl. Knoop (2004: 85).

tionäre Eingriffe die Planungssicherheit der Marktteilnehmer reduzieren und zugleich die Gefahr prozyklischer Konjunkturreffekte aufgrund von Wirkungsverzögerungen besteht.²⁸

Das Problem der Wirkungsverzögerungen

In der Praxis existieren lange und instabile Wirkungsverzögerungen (*time lags*) der Fiskalpolitik. Zuverlässige Informationen über die aktuelle Konjunktursituation stehen erst mit einigen Monaten Verzögerung zur Verfügung, und auftretende Abweichungen von den Zielvorstellungen sowie Prognosen für die weitere Entwicklung ohne wirtschaftspolitische Eingriffe (*Status-quo*-Prognosen) bedürfen einer sorgfältigen Analyse (Erkennungsverzögerung). Es vergeht weitere Zeit bis zur Planung geeigneter Maßnahmen und bis zur innerparteilichen, parlamentarischen und rechtlichen Durchsetzung des Konjunkturprogramms (Aktionsverzögerung). Bis zur praktischen Durchführung der Maßnahmen durch nachgelagerte Institutionen liegt eine weitere Zeitspanne; es kommt zu einer Durchführungverzögerung. Neben diesen Innenverzögerungen (*inside lags*) treten Außenverzögerungen (*outside lags*) auf: Die Adressaten müssen die Politikmaßnahmen wahrnehmen und entsprechend umsetzen. Im Fall der *inside lags* kann die Wirtschaftspolitik durch geeignete Vorkehrungen (Schubladenprogramme, beschleunigte Entscheidungsprozesse im Parlament usw.) die Verzögerungen im gewissen Umfang reduzieren, der *outside lag* ist hingegen eine nur sehr bedingt und kaum gezielt beeinflussbare Größe. Die meisten Rezessionsphasen in den Industrieländern dauern in der Regel ein Jahr oder weniger, so dass das verbleibende Zeitfenster für einen antizyklischen Eingriff sehr kurz ist. In den letzten Jahren hat sich die Dauer der Konjunkturzyklen deutlich reduziert. Die steigende Bedeutung des Dienstleistungssektors und der EDV-gestützten Disposition führt zu einer verstärkten *Just-in-time*-Produktion: Die stabilisierende Wirkung von Lagerbeständen bei Nachfrageschwankungen nimmt immer weiter ab. Je flexibler die Güter-, Arbeits- und Finanzmärkte in der Zukunft reagieren, desto schwieriger wird das Umfeld für eine situationsbezogene Fiskalpolitik.²⁹ Auch bei einem sorgfältigen Timing und einer entsprechenden Dosierung der Politikimpulse steigt die Gefahr einer prozyklischen Wirkung.³⁰

Empirische Ergebnisse

Angesichts einer Vielzahl potenzieller Einflussfaktoren mit unterschiedlicher Wirkungsstärke und -richtung kann die Effizienz der Fiskalpolitik eigentlich nur empirisch überprüft werden. In der sehr umfangreichen Literatur lassen sich drei grundlegende Ansätze zur Identifikation der fiskalpolitischen Wirkungen in den Industrieländern herausarbeiten:³¹

- die Abschätzung von Fiskalmultiplikatoren aus makroökonomischen Simulationsmodellen beziehungsweise aus Modellen der reduzierten Form;³²

²⁸ Im Gegensatz zur neokeynesianischen Theorie werden in den neokeynesianischen Ansätzen fehlende Markträumung oder Preisträgheiten endogen erklärt; vgl. Felderer und Homburg (2005: 27ff.). Zu den wichtigsten Positionen der Neukeynesianer siehe Knoop (2004: 108ff.).

²⁹ Vgl. Cecchetti (2002).

³⁰ Vgl. Walsh (2002).

³¹ Vgl. dazu insbesondere die Übersichten bei Hemming *et al.* (2002a) sowie Hemming *et al.* (2002b). Die Studien konzentrieren sich im Wesentlichen auf die OECD-Länder und hier schwerpunktmäßig auf die USA, Japan und die wichtigsten europäischen Länder.

³² In makroökonomischen Mehrgleichungsmodellen (Strukturmodellen) sind die erklärenden Variablen häufig

- die Analyse von Zeiträumen mit besonders auffälligen fiskalpolitischen Maßnahmen. Die Untersuchungen konzentrieren sich dabei insbesondere auf die Frage, ob restriktive Fiskalimpulse eine expansive Wirkung entfalten können;
- der Einfluss einzelner Variablen auf die Höhe der Fiskalmultiplikatoren wird untersucht, wobei insbesondere die Verdrängungseffekte durch Zinsen und Wechselkurse sowie das Ricardianische Äquivalenztheorem von Interesse sind.

Die meisten Schätzungen kommen – unabhängig von der empirischen Modellierung und dem betrachteten Land – zu dem Schluss, dass expansive Fiskalimpulse einen positiven Einfluss auf die Konjunktur ausüben können. Allerdings fallen diese Effekte – im Gegensatz zu den traditionellen keynesianischen Vorstellungen – vergleichsweise klein aus, was auf die dämpfende Wirkung der anderen Faktoren hinweist.³³ Für die Neukeynesianer ist dies – neben den theoretischen Einwänden – ein weiterer Grund, den Einsatz der diskretionären Fiskalpolitik zur Konjunkturstabilisierung abzulehnen.³⁴ Negative Fiskalmultiplikatoren treten nur vereinzelt auf und sind auf jene Simulationsmodelle beschränkt, in denen die Glaubwürdigkeit der Fiskalpolitik eine zentrale Rolle spielt.

Andererseits lassen sich auch positive Wirkungen einer restriktiven Fiskalpolitik anhand einzelner Länder wie Dänemark (1983-1986) und Irland (1987-1989) nachweisen.³⁵ Die Einkommens- und Beschäftigungseffekte sind dabei umso größer, je stärker der restriktive Impuls ausfällt und insbesondere unproduktive Staatsausgaben beschnitten werden. Die Budgetkürzungen greifen vor allem dann, wenn die Ausgangslage durch eine hohe Staatsverschuldung mit entsprechenden Risikoprämien in den Zinssätzen geprägt ist. Gekoppelt mit einer moderaten Lohnentwicklung bewirken die einsetzenden Zinssenkungen und die Abwertung der Inlandswährung die positiven Effekte.

Schlussfolgerungen

Die theoretischen Unwägbarkeiten geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen sowie die begrenzte Aussagekraft empirischer Untersuchungen für die Industrieländer bewirken eine stetige Annäherung zwischen den konkurrierenden makroökonomischen Konzeptionen. Diese Annäherungen betreffen vor allem die Rolle des Staates. So sollen Fiskal- und Geldpolitik nicht mehr primär kurzfristig antizyklisch, sondern mittelfristig verstetigt werden.³⁶ Staatliche Ausgaben sind danach mittelfristig zu orientieren und sollen unabhängig

nicht exogen (Endogenitätsproblem), so dass die geschätzten Strukturkoeffizienten verzerrt und inkonsistent sind. Dieses Problem lässt sich durch die Schätzung der reduzierten Form lösen. Alle Makrovariablen werden nur noch als Funktion der als „wirklich“ exogen unterstellten Größen dargestellt und die tatsächlichen Kausalstrukturen vernachlässigt. Im Allgemeinen gelingt es nicht, aus der reduzierten Form wiederum die strukturellen Parameter zu identifizieren (Identifikationsproblem). Die reduzierte Form wird insbesondere für Prognosen verwendet, bei denen die Identifikation der Modellparameter nicht im Vordergrund des Interesses steht.

³³ Vgl. dazu Hemming *et al.* (2002a: 36).

³⁴ Im Gegensatz dazu wird die Effizienz der Geldpolitik zur Konjunkturstabilisierung von den Neukeynesianern nicht in Frage gestellt; vgl. Knoop (2004: 109).

³⁵ Vgl. Hemming *et al.* (2002a: 36). Siehe dazu auch die Schlussfolgerungen bei Auerbach (2002: 35) für die USA.

³⁶ In der Diskussion *rules versus discretion* befürworten die meisten Ökonomen heute eine regelgebundene Fiskal- und Geldpolitik. Trotz ihrer geringeren Flexibilität erweist sich eine Regelbindung gegenüber diskretionären Eingriffen als überlegen, wenn die wirtschaftspolitischen Entscheidungsprozesse erheblichen Unwägbarkeiten ausgesetzt sind; siehe dazu Auerbach (2002: 35).

von den Einnahmen stetig getätigt werden; auf der Einnahmenseite beinhaltet das Verstetigungspostulat, dass keine antizyklische Variation der Steuersätze erfolgen soll, konjunkturbedingte Steuerminder- und -mehreinnahmen aber hinzunehmen sind.

Nach dem „Jobgipfel“ von Regierung und Opposition am 18. März 2005 ist in Deutschland klar, dass es zunächst zu keinem Konjunkturprogramm alter Prägung kommen wird. Das hat freilich weniger mit den zuvor dargestellten Argumenten gegen eine aktive Fiskalpolitik zu tun als vielmehr mit den vorhandenen Budgetrestriktionen. Für nennenswert höhere Staatsausgaben oder kurzfristige Steuersenkungen fehlen die Einnahmen in den öffentlichen Haushalten. Maßnahmen, die zu einem nachhaltig höheren Wirtschaftswachstum führen, müssen aber nicht unbedingt viel kosten. Eine konsequente Reduzierung der staatlichen Neuverschuldung erzeugt Spielräume für Wirtschaftswachstum und für öffentliche Investitionen in Forschung und Bildung. Nur eine nachhaltige Finanzpolitik – die künftige Handlungsspielräume sichert – verhindert, dass die Haushalte und Unternehmen in Zukunft geld- oder fiskalpolitische Maßnahmen (monetäres *bail-out* oder Steuererhöhungen) zur Wiederherstellung der finanzpolitischen Solidität fürchten müssen und demzufolge bereits heute ihre Wachstumsaussichten nach unten revidieren sowie ihre Konsum- und Investitionsnachfrage entsprechend anpassen.

Die nordeuropäischen Länder haben vor rund zehn Jahren mit einer rigorosen Sparpolitik gegen hohe Haushaltsdefizite und ausufernde Sozialausgaben begonnen. Heute hat sich die Haushaltslage in den skandinavischen Ländern deutlich entspannt, und auch das Wirtschaftswachstum liegt über dem deutschen Niveau. Ähnliche Erfahrungen macht auch Österreich, dessen Sparpolitik allerdings nicht ganz so rigoros ausfällt. Nach Skandinavien kann auch blicken, wer Anregungen für die Steuerpolitik sucht: Im Norden liegt die Mehrwertsteuer deutlich höher als in Deutschland, die Besteuerung von Unternehmen dagegen niedriger. Was bleibt, sind lediglich relativ hohe Einkommensteuersätze in den nordeuropäischen Ländern.

Literatur

- ALESINA, Alberto und Roberto PEROTTI. „Fiscal adjustments in OECD countries: Composition and macroeconomic effects“. International Monetary Fund. Working Paper Nr. 96/70. Washington, D.C., 1996.
- AUERBACH, Alan J. „Is there a role for discretionary fiscal policy“. National Bureau of Economic Research. Working Paper Nr. 9306. Cambridge, MA, 2002.
- BARRO, Robert J. „Are government bonds net wealth?“, *Journal of Political Economy* 82 (1974), 1095-1117.
- BERTOLA, Guiseppe und Allan DRAZEN. „Trigger points and budget cuts: Explaining the effects of fiscal austerity“, *American Economic Review* 83 (1993), 11-26.
- BUCHANAN, James M. „Barro on the Ricardian equivalence theorem“, *Journal of Political Economy* 84 (1976), 337-342.
- CABALLERO, Ricardo J. und Robert S. PINDYCK. „Uncertainty, investment, and industry evolution“, *International Economic Review* 37 (1996), 641-662.
- CECCHETTI, Stephen G. „The new economy and the challenges for macroeconomic policy“. National Bureau of Economic Research. Working Paper Nr. 8935. Cambridge, MA, 2002.
- FELDERER, Bernhard und Stefan HOMBURG. *Makroökonomik und neue Makroökonomik*. Berlin 2005.

- HEMMING, Richard, Michael KELL und Selma MAHFOUZ. „The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity. A review of the literature“. International Monetary Fund. Working Paper Nr. 02/208. Washington, D.C., 2002a.
- HEMMING, Richard, Selma MAHFOUZ und Axel SCHIMMELPFENNIG. „Fiscal policy and economic activity in advanced economies“. International Monetary Fund. Working Paper Nr. 02/87. Washington, D.C., 2002b.
- KNOOP, Todd A. *Recessions and depressions. Understanding business cycles*. Westport 2004.
- KRUGMAN, Paul R. und Maurice OBSTFELD. *International economics. Theory and policy*. Reading, MA, 2005.
- LANE, Phillip R. und Roberto PEROTTI. „Profitability, fiscal policy, and exchange rate regimes“. Centre for Economic Policy Research. Working Paper Nr. 1449. London 1996.
- SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG. „Staatsfinanzen konsolidieren – Steuersystem reformieren“. Jahresgutachten 2003/2004. Wiesbaden 2003.
- SMEETS, Heinz-Dieter und H. Jörg THIEME. „Der Stabilitäts- und Wachstumspakt – Lästiges Übel oder notwendige Schranke?“, in: Alfons LABISCH (Hrsg.). *Jahrbuch der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf 2004*. Düsseldorf 2005, 325-339
- TICHY, Gunther. *Konjunktur. Stilisierte Fakten, Theorie, Prognose*. Berlin 1994.
- VOSGERAU, Hans-Jürgen. „Konjunkturtheorie“, in: Willi ALBERS *et al.* (Hrsg.). *Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaft (HDWW)*. Bd. 4. Stuttgart 1978, 478-507.
- WALSH, Carl E. „The role of fiscal policy“, *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter* 26 (2002), 1-3.
- WALSH, Carl E. *Monetary theory and policy*. Cambridge, MA, 2003.

